



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

Άμεση Ξένη Επένδυση στην Βουλγαρία – Μελέτη Περίπτωσης Staff & Co Jeans.

STAFF JEANS & Co.

Τελίδη Χριστίνα

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική.

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2018



UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS
MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

Direct Foreign Investment In Bulgaria - A Case Study Of Staff & Co Jeans.

By Telidis Christina

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy.

Piraeus, Greece ,October 2018

Αφιέρωσεις

Στην πολυαγαπημένη μου οικογένεια που πάντα με στηρίζει.

Στους φίλους μου που είναι δίπλα μου σε κάθε βήμα.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών «Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική», του τμήματος Οικονομικής Επιστήμης, υπό την επίβλεψη του Καθηγητή Παντελίδη Παντελή. Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή για την σωστή καθοδήγηση που μου παρείχε και την άριστη συνεργασία μας καθόλη την διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος αλλά ειδικότερα για τις ανεκτίμητες συμβουλές του κατά την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να εκφράσω στην οικογένειά μου και στους φίλους μου για την συναισθηματική στήριξη που μου παρείχαν τόσο στην πορεία και την εξέλιξη των σπουδών μου όσο και στην ολοκλήρωσή τους .

Άμεση Ξένη Επένδυση Στην Βουλγαρία - Μελέτη Περίπτωσης Staff & Co Jeans

Λέξεις κλειδιά: Άμεσες ξένες επενδύσεις, Βουλγαρία, Μελέτη περίπτωσης, Οικονομική των επιχειρήσεων

Περίληψη

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία έχει ως στόχο της την μελέτη των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (Α.Ξ.Ε.) στην χώρα της Βουλγαρίας. Η χώρα της Βουλγαρίας, είναι έναν από τους πιο δημοφιλείς και σημαντικότερους προορισμούς, καθώς υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον σε ότι έχει σχέση με το ενδιαφέρον για τα επενδυτικά κεφάλαια και επιπλέον έχει λάβει υψηλή θέση ως αποδέκτης Α.Ξ.Ε. Η μεγάλη αυτή ακμή των Α.Ξ.Ε. συμβάδισε από μια οικονομική ανάπτυξη και από ένα μεγάλο "άνοιγμα" στον υπόλοιπο κόσμο. Για τον λόγο αυτό, μια επιχείρηση για να καταφέρει να προχωρήσει στην απόφασή της για την πραγματοποιηθεί μια ξένης επένδυσης, θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη της αρκετούς παράγοντες που θα προσδιορίσουν την τελική επιλογή. Όλα τα παραπάνω ,αναλύονται με κάθε λεπτομέρεια για την περίπτωση της Βουλγαρίας. Πρίν όμως εξετάσουμε το κυρίως μέρος, συνοπτικά θα δούμε τον τρόπο με τον οποίο είναι δομημένη η διπλωματική εργασία.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια γενική παρουσίαση των στοιχείων που ισχύουν για τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις . Γίνεται αναφορά στον ορισμό, στα είδη και τα κίνητρα που προσφέρουν αλλά και για τους εναλλακτικούς μεθόδους διεθνοποίησης της επιχειρηματικής δράσης εκτός των Α.Ξ.Ε.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται ορισμένα στοιχεία για τις Α.Ξ.Ε. παγκοσμίως, που προκύπτουν από τις δύο τελευταίες παγκόσμιες εκθέσεις για τις Α.Ξ.Ε. που υλοποιήθηκαν από την UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). Αναφέρονται τόσο οι τάσεις όσο και οι προοπτικές καθώς και η πορεία των Α.Ξ.Ε. κατά το τελευταίο έτος. Σε αυτό το σημείο θα εξετάσουμε τα βασικά οφέλη των επενδύσεων.

Έπειτα ,στο τρίτο κεφάλαιο θα μελετήσουμε τους προάγοντες και τα κριτήρια επιλογής του τόπου εγκατάστασης των επιχειρήσεων. Θα δούμε πιο αναλυτικά τις φάσεις εγκατάστασης καθώς και τις επιπτώσεις στον τόπο εγκατάστασης (χώρα υποδοχής).

Το τέταρτο κεφάλαιο αναφέρεται πιο συγκεκριμένα στο οικονομικό περιβάλλον της Βουλγαρίας και την παρουσίαση της ως χώρας υποδοχής Α.Ξ.Ε.

Τέλος το πέμπτο, το έκτο και έβδομο κεφάλαιο θα ασχοληθούν με τη μελέτη περίπτωσης της εταιρίας STAFF & CO JEANS και θα μελετηθεί σε βάθος το ιστορικό μετεγκατάστασης της στην Βουλγαρία η νέα ονομασία της ως Index και θα αναλυθούν σε βάθος οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και οι ισχύουσες νομοθεσίες στη Βουλγαρία, έπειτα θα παρουσιαστούν τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη μελέτη.

Direct Foreign Investment In Bulgaria – A case study of Staff & Co Jeans .

Keywords: Foreign direct investment, Bulgaria, Case study, Business economics

Abstract

The aim of this dissertation is the study of Foreign Direct Investments (FDI) in Bulgaria. This country is one of the most important and popular destinations in terms of attracting investment funds and has established itself as a top AKA recipient. This great flourishing of the FDI was accompanied by strong economic growth and by a large opening to the rest of the world. But in order for an enterprise to decide on a foreign investment, it should take into account the many factors that will determine the final choice. All of the above is analyzed in detail in the case of Bulgaria. But before we look at the main part, let's briefly look at how the thesis is structured.

In the first chapter are presented some general elements that apply to SAs. Reference is made to the definition, to the types and incentives they offer, and to alternative ways of internationalizing business activity outside FDI's.

In the second chapter are presented some elements for the AWUs. worldwide, resulting from the last two world reports on ACS. carried out by UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). The trends and prospects as well as the course of the FDI are listed. in the last year. At this point we will look at the key benefits of investment.

In the third chapter we will study the promoters and the selection criteria of the place of establishment of enterprises. We will take a closer look at the deployment phases as well as the location effects (host country).

The fourth chapter refers more specifically to Bulgaria's economic environment and its presentation as a host country.

Finally, the fifth, sixth and seventh chapters will deal with the case study of STAFF & CO JEANS and will thoroughly study the history of its relocation to Bulgaria its new name as Index and will analyze in depth the financial statements and current legislation in Bulgaria, then the findings from the study will be presented.

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη:	7
Abstract:	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	13
1.1 Ορισμός	13
1.2 Κατανομή «Άμεσων Ξένων Επενδύσεων».....	15
1.3 Μέθοδοι άμεσων ξένων επενδύσεων	18
1.4 Είδη άμεσων ξένων επενδύσεων	18
1.4.1. Επενδύσεις Greenfield.....	19
1.4.2. Επενδύσεις Brownfield.....	20
1.4.3. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Mergers and Acquisitions)	20
1.5 Τα κίνητρα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	20
1.6 Παραδείγματα επιπτώσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων	22
1.7 Ελληνικές Επενδύσεις	23
1.8 Προσδιοριστικοί παράγοντες προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	25
1.9 Εξέλιξη επενδύσεων στην Ελλάδα	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	30
2.1 Λόγοι για Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στα Βαλκάνια	30
2.2 Μειονεκτήματα για ΑΞΕ στα Βαλκάνια	31
2.3 Τα σημαντικότερα σημεία του φορολογικού πλαισίου στην Βουλγαρία	32
2.4 Φορολογία Εταιριών.....	33
2.5 Φορολογικές απαλλαγές ως επενδυτικό κίνητρο	34
2.6 Παρακράτηση φόρου για πληρωμές στο εξωτερικό.....	34
2.7 ΦΠΑ και Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης.....	35
2.7 Τοπικοί φόροι και τέλη.....	36
2.8 Επίδραση των επενδύσεων στην απασχόληση	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	38

3.1 Η σημασία των επενδύσεων στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας.....	38
3.2 Το επενδυτικό κλίμα στην Ελλάδα.....	41
3.2.1 Η Εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα	42
3.2.2 Σημάδια ανάκαμψης.....	43
3.3 Σημαντικότητα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για την ανάπτυξη της Ελλάδας.....	46
3.4 Οι επιδράσεις της οικονομικής κρίσης στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα ..	47
3.5 Λόγοι υστέρησης της Ελλάδας στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ STAFF & CO JEANS.....	49
4.1 Ιστορία της Staff & Co Jeans	50
4.2 Οικονομικά στοιχεία	51
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΤΗΣ STAFF & CO JEANS ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ.....	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΥΤΕΡΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	72
7.1 Συμπεράσματα.....	72
7.2 Προτάσεις.....	74
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	778
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ STAFF & CO JEANS 2010 – 2015	778
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2010.....	7878
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2011	8081
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2012.....	8182
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2013	8283
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2014.....	8384
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2015.....	8485
<u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	8687
<u>Ελληνόγλωσση Βιβλιογραφία</u>	8687
<u>Ξενόγλωσση βιβλιογραφία.....</u>	8788

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ



1.1 Ορισμός

Η άμεση ξένη επένδυση (ΑΞΕ) νοείται μια επένδυση η οποία πραγματοποιείται από μια επιχείρηση ή άτομο σε μια χώρα σε επιχειρηματικά συμφέροντα που βρίσκονται σε άλλη χώρα. Γενικά, οι ΑΞΕ λαμβάνουν χώρα στην περίπτωση που ένας επενδυτής πραγματοποιεί αλλοδαπές επιχειρηματικές δραστηριότητες ή όταν αποκτά περιουσιακά στοιχεία της αλλοδαπής επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένης της κατοχής κυριότητας ή ελέγχου συμμετοχής σε ξένη εταιρεία. Οι ξένες άμεσες επενδύσεις διαχωρίζονται από τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου καθώς σε μια τέτοια περίπτωση ο επενδυτής απλώς αγοράζει μετοχές εταιρειών οι οποίες έχουν έδρα το εξωτερικό.

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις, για να καταφέρουν να αυξήσουν την αποδοτικότητα τους, θέτουν σε εφαρμογή μια στρατηγική αναζήτησης πόρων σε διεθνή εύρος και ελάχιστου κόστους. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις - ΑΞΕ (Foreign Direct Investment - FDI) αποτελούν μια μορφή διεθνοποίησης των οικονομικών μονάδων και θεωρούνται ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία της σύγχρονης παγκοσμιοποίησης. Στην προσπάθεια αναζήτησης τέτοιου είδους περίπτωσης, η βιβλιογραφία έχει παραθέσει αρκετούς σε διάφορες μορφές ορισμούς. Ως ΑΞΕ, ορίζονται οι διεθνείς ροές των κεφαλαίων με τις οποίες η επιχείρηση σε μια χώρα δημιουργεί ή επεκτείνει μια θυγατρική της σε μια άλλη χώρα (Krugman and Obstfeld, 2005).

Σύμφωνα με τον Κυρκιλή (2010), ΑΞΕ είναι η ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής εταιρίας. Η ΑΞΕ συμπεριλαμβάνει τη μεταφορά πέρα από τα εθνικά σύνορα ενός πακέτου διακριτών και συμπληρωματικών παραγωγικών εισροών. Το σύνολο αυτών των εισροών είναι υποχρεωτικό για μεγιστοποιηθεί η παραγωγική διαδικασία και να για να βελτιστοποιήσει την θέση του παραγόμενου προϊόντος και υπάρχουν δύο είδη είτε να έχει υλική μορφή, όπως για παράδειγμα το μετοχικό κεφάλαιο, κεφαλαιουχικός εξοπλισμός, ενδιάμεσες και πρώτες ύλες, είτε να έχει άυλη μορφή, όπως για παράδειγμα τεχνογνωσία, οργάνωση της παραγωγής, ποιοτικού ελέγχου, μάρκετινγκ κ.λ.π. Οι επιχειρήσεις που πραγματοποιούν ΑΞΕ, δηλαδή που κατέχουν ή που ελέγχουν παραγωγικές μονάδες (θυγατρικές επιχειρήσεις) σε μία ή και περισσότερες χώρες, λέγονται πολυεθνικές επιχειρήσεις. Ο έλεγχος αυτός είτε γίνεται μέσω πλειοψηφικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της θυγατρικής είτε όταν υπάρχει συμμετοχή μειοψηφίας, αποτελεί καθοριστικό στοιχείο στην πραγματοποίηση της συγκεκριμένης μορφής επένδυσης. Η μητρική εταιρεία είναι σε ιδανική θέση να διατηρεί αποτελεσματικό έλεγχο και να μπορεί να ορίσει τη συμπεριφορά της θυγατρικής, κυρίως σε ότι έχουν να κάνουν με την στρατηγική σημασία της.

Οι ΑΞΕ αναφέρονται σε επένδυση που γίνονται για την απόκτηση μόνιμου ενδιαφέροντος σε επιχειρήσεις που λειτουργούν εκτός της οικονομίας του επενδυτή. Όταν μια επιχείρηση άμεσης επένδυσης βρεθεί, θα πρέπει να προσδιοριστεί ποιες ροές κεφαλαίων μεταξύ της επιχείρησης και των οντοτήτων άλλων οικονομιών πρέπει να τοποθετηθούν σε ταξινόμηση ως ΑΞΕ. Βασικό χαρακτηριστικό των ΑΞΕ που είναι και δεδομένο θεωρείται ότι αποτελεί το διαρκές συμφέρον ενός άμεσου επενδυτή στην επιχείρηση, μόνο κεφάλαια που προέρχονται από τον άμεσο επενδυτή

είτε άμεσα είτε μέσω άλλων επιχειρήσεων που αφορούν τον επενδυτή χρειάζεται να ταξινομούνται ως ΑΞΕ. Τέτοιου είδους μορφές επενδύσεων του άμεσου επενδυτή που ταξινομούνται ως ΑΞΕ αποτελεί το μετοχικό κεφάλαιο, η επανεπένδυση κερδών και παροχή μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων ενδοεταιρικών δανείων (μεταξύ μητρικών και θυγατρικών επιχειρήσεων).

1.2 Κατανομή «Άμεσων Ξένων Επενδύσεων»

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις πραγματοποιούνται συνήθως σε ανοιχτές οικονομίες που προσφέρουν ειδικευμένο εργατικό δυναμικό και υψηλότερες προοπτικές ανάπτυξης για τον επενδυτή, σε αντίθεση με τις αυστηρά ρυθμιζόμενες οικονομίες. Οι ξένες άμεσες επενδύσεις συχνά συνεπάγονται κάτι περισσότερο από μια επένδυση κεφαλαίου. Μπορεί να περιλαμβάνει διατάξεις διαχείρισης ή τεχνολογίας επίσης. Το κύριο χαρακτηριστικό των ξένων άμεσων επενδύσεων είναι ότι καθιερώνει είτε τον αποτελεσματικό έλεγχο είτε τη σημαντική επίδραση επί της λήψης αποφάσεων μιας ξένης επιχείρησης.

Μια επιχείρηση όταν αποφασίσει να πραγματοποιήσει ΑΞΕ σε μια χώρα έχει την επιλογή ανάμεσα σε διαφορετικές μορφές επένδυσης. Οι κύριες μορφές των ΑΞΕ είναι οι ακόλουθες (Psycharis and Kokkinou, 2004):

- **Θυγατρική Αποκλειστικής Ιδιοκτησίας (Wholly - Owned Subsidiary)**

Η επιχείρηση επεκτείνει τις δραστηριότητές της σε μια άλλη χώρα και ιδρύει μια νέα επιχείρηση, της οποίας είναι ο μοναδικός ιδιοκτήτης. Η εν λόγω επένδυση στοχεύει συνήθως στην αναζήτηση νέων αγορών, ενώ μελλοντικά μπορεί να στραφεί και στην αναζήτηση αποδοτικότητας. Η επένδυση αυτής της μορφής απαιτεί σημαντικά κεφάλαια και αρκετό χρόνο μέχρι την πλήρη λειτουργία της θυγατρικής. Η θυγατρική μπορεί να είναι μια νέα εταιρεία (greenfield investment) ή μια προϋπάρχουσα επιχείρηση που εξαγοράστηκε από τον ξένο επενδυτή (brownfield investment).

Τα βασικά πλεονεκτήματα της θυγατρικής αποκλειστικής ιδιοκτησίας συνοψίζονται ως εξής:

- > Η μητρική επιχείρηση κατέχει το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής και διαμορφώνει τις στρατηγικές της σε διεθνές επίπεδο.
- > Η μητρική επιχείρηση καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής.
- > Η θυγατρική έχει τη δυνατότητα να κάνει πιο εξειδικευμένα και πιο διαφοροποιημένα τα παραγόμενα προϊόντα της με τρόπο τέτοιο ώστε να ανταποκρίνονται καλύτερα στις ανάγκες των καταναλωτών της τοπικής αγοράς. Η μητρική επιχείρηση διευρύνει τις παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες της σε νέες αγορές στο εξωτερικό και αποκτά στρατηγικό πλεονέκτημα.
- > Επιτυγχάνονται οι οικονομίες κλίμακας λόγω του αυξημένου συνολικού όγκου παραγωγής μητρικής και θυγατρικής επιχείρησης.

Τα βασικά μειονεκτήματα της θυγατρικής αποκλειστικής ιδιοκτησίας συνοψίζονται ως εξής:

- > Η μητρική επιχείρηση αναλαμβάνει εκτός από το οικονομικό κόστος και όλους τους κινδύνους της επένδυσης.
- > Ο χαρακτηρισμός της θυγατρικής ως ξένη, μπορεί να συμβάλει σε αρνητική προδιάθεση της κοινής γνώμης, της κυβέρνησης και τις δημόσιες υπηρεσίες.

- **Κοινοπραξία (Joint Venture).**

Η κοινοπραξία προκύπτει από την επενδυτική συνεργασία δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, από τις οποίες τουλάχιστον η μία είναι τοπική και η άλλη είναι ξένη. Οι εταίροι συντελούν στις νέες επιχειρήσεις κεφάλαια, ανθρώπινο δυναμικό, τεχνολογία και τεχνογνωσία, ενώ επίσης συνεισφέρουν και τον παραγωγικό συντελεστή στον οποίο υπερτερούν σε σχέση με τους υπόλοιπους εταίρους.

Τα βασικά πλεονεκτήματα της κοινοπραξίας συνοψίζονται ως εξής:

- > Η απόκτηση ενός εταίρου από την ξένη επιχείρηση που είναι γνώστης του περιβάλλοντος, της κουλτούρας, των πολιτιστικών αγορών της χώρας καθώς και του τρόπου λειτουργίας της τοπικής αγοράς,
- > Επιμερισμός του οικονομικού κόστους και του επιχειρηματικού κινδύνου του εγχειρήματος.
- > Σημαντικά οικονομικά κίνητρα προβλέπονται από τις νομοθεσίες ορισμένων χωρών για τις κοινοπραξίες, με αποτέλεσμα τη δυνατότητα διαφυγόντων κερδών.
- > Μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος και επιμερισμός του συνολικού κόστους και κινδύνου λόγω της μεγαλύτερης κοινής αγοράς.
- > Η δημιουργία οικονομιών κλίμακας λόγω της συμπαραγωγής.
- > Η διεύρυνση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων.
- > Μείωση του ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων, κοινή αντιμετώπιση των κινδύνων και αποτροπή εισόδου νέων ανταγωνιστών στην αγορά.

Τα βασικά μειονεκτήματα της κοινοπραξίας συνοψίζονται ως εξής:

- > Η διοίκηση της νέας επιχείρησης δεν ελέγχεται σε μεγάλο βαθμό από την εταιρία που συμμετέχει στην κοινοπραξία και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην μπορεί να ενταχθεί πλήρως στο στρατηγικό σχεδιασμό της.
- > Οι απόψεις αυτές διαφέρουν μεταξύ των εταίρων σχετικά με τους στόχους, τον επιμερισμό των κερδών και το διοικητικό έλεγχο της κοινοπραξίας και πιθανότατα να οδηγήσουν στη διάλυσή της.

- **Μερική εξαγορά (Acquisition).**

Η επιχείρηση αποκτά μέρος του μετοχικού κεφαλαίου μιας τοπικής επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται μέσω της μεταφοράς τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, συμφωνιών αμοιβαίας διανομής των προϊόντων τους κ.λ.π. Η συγκεκριμένη μορφή

επένδυσης είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη και σημαντική καθώς στα πλαίσια των ΑΞΕ αλλά και ο λόγος που την προτιμούν είναι ότι συνδυάζει αρκετά από τα πλεονεκτήματα των άλλων μορφών και κυρίως αυτά των Κοινοπραξιών ΑΞΕ χωρίς όμως να παρουσιάζει ιδιαίτερα μειονεκτήματα

- **Παράκτια επιχείρηση (off shore company).**

Η ίδρυση μιας νέας εταιρείας από τη μητρική σε μια ξένη χώρα, που με βάση τη νομοθεσία δραστηριοποιείται αποκλειστικά σε άλλες χώρες και απολαμβάνει το μικρότερο δυνατό κόστος φορολόγησης των διεθνών δραστηριοτήτων της.

1.3 Μέθοδοι άμεσων ξένων επενδύσεων

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να γίνουν με διάφορους τρόπους, όπως το άνοιγμα θυγατρικής ή συνδεδεμένης εταιρείας σε ξένη χώρα, η απόκτηση συμμετοχικού ελέγχου σε υφιστάμενη ξένη εταιρεία ή η συγχώνευση ή κοινοπραξία με ξένη εταιρεία.

Το κατώτατο όριο για άμεση ξένες επενδύσεις που καθιερώνει συμφέρον ελέγχου, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που έχει θεσπίσει ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), είναι ένα ποσοστό συμμετοχής τουλάχιστον 10% σε εταιρεία με έδρα το εξωτερικό. Ωστόσο, ο ορισμός αυτός είναι ευέλικτος, καθώς υπάρχουν περιπτώσεις κατά τις οποίες μπορεί να καθοριστεί αποτελεσματικό συμφέρον ελέγχου σε μια επιχείρηση με ποσοστό μικρότερο του 10% των μετοχών με δικαίωμα ψήφου της εταιρείας.

1.4 Είδη άμεσων ξένων επενδύσεων

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις χαρακτηρίζονται συνήθως ως οριζόντιες, κάθετες ή ομαδοποιημένες. Μια οριζόντια άμεση επένδυση αφορά τον επενδυτή που εγκαθιστά τον ίδιο τύπο επιχειρηματικής δραστηριότητας σε μια ξένη χώρα καθώς λειτουργεί στη χώρα του, για παράδειγμα, ένας πάροχος κινητής τηλεφωνίας που εδρεύει στις Ηνωμένες Πολιτείες και ανοίγει καταστήματα στην Κίνα. Μια κάθετη επένδυση είναι εκείνη στην οποία εγκαθίστανται ή αποκτώνται σε ξένη χώρα διαφορετικές αλλά συναφείς επιχειρηματικές δραστηριότητες από την κύρια επιχειρηματική δραστηριότητα του επενδυτή, όπως όταν μια κατασκευαστική εταιρεία που αποκτά δικαίωμα συμμετοχής σε ξένη εταιρεία που προμηθεύει τα μέρη ή τις πρώτες ύλες που απαιτούνται για την κατασκευαστική εταιρεία να κάνει τα προϊόντα της.

Ένα είδος άμεσης ξένου επένδυσης είναι εκείνο όπου μια επιχείρηση ή ένα άτομο πραγματοποιεί μια ξένη επένδυση σε μια επιχείρηση που δεν σχετίζεται με τις υφιστάμενες δραστηριότητές της στην πατρίδα της. Δεδομένου ότι αυτό το είδος επένδυσης συνεπάγεται την είσοδο σε μια βιομηχανία, ο επενδυτής δεν έχει προηγούμενη εμπειρία, παίρνει συχνά τη μορφή κοινής επιχείρησης με μια ξένη εταιρεία που δραστηριοποιείται ήδη στον κλάδο.

1.4.1. Επενδύσεις Greenfield

Οι επενδύσεις Greenfield αναφέρονται στην επέκταση υφιστάμενων εγκαταστάσεων ή στην άμεση επένδυση σε νέες εγκαταστάσεις (σε περιοχές όπου δεν προϋπήρχαν τέτοιου είδους εγκαταστάσεις). Η ονομασία των επενδύσεων αυτών προέρχεται από την ιδέα δημιουργίας εγκατάστασης/κτιρίου σε "πράσινο" πεδίο όπως σε δασική ή αγροτική περιοχή. (<http://neway.pixnet.net/blog/post/21832388>)

Οι επενδύσεις Greenfield είναι ο πρωταρχικός σκοπός της χώρας υποδοχέα, που έχει στόχο τη δημιουργία νέας παραγωγικής ικανότητας και εργασιών, τη μεταφορά τεχνολογίας και τεχνογνωσίας και μπορεί να οδηγήσει σε συνδέσμους με την παγκόσμια αγορά. Ωστόσο, το πετυχαίνει αυτό οδηγώντας σε μαρασμό την τοπική βιομηχανία. Οι πολυεθνικές είναι σε θέση να παράγουν αγαθά φθηνότερα χάρη στην προηγμένη τεχνολογία και τις αποτελεσματικές παραγωγικές διαδικασίες. Ένα άλλο μειονέκτημα των επενδύσεων αυτών είναι το γεγονός ότι τα κέρδη από την παραγωγική διαδικασία δεν πηγάζουν στην τοπική οικονομία αλλά τα επωφελείται η πολυεθνική εταιρεία. Το γεγονός αυτό έρχεται σε αντίθεση με τις τοπικές βιομηχανίες

των οποίων τα κέρδη πηγαίνουν στην εγχώρια οικονομία, συμβάλλοντας έτσι στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας. Οι Greenfield επενδύσεις αποτελούν εναλλακτικό είδος επένδυσης άλλων επενδύσεων όπως π.χ. οι συγχωνεύσεις και εξαγορές.

1.4.2. Επενδύσεις Brownfield

Οι επενδύσεις Brownfield παραπέμπουν στην εξαγορά ήδη υφισταμένων εγκαταστάσεων από πολυεθνική επιχείρηση στη χώρα υποδοχέα. Συνεπώς, οι επενδύσεις αυτές οδηγούν σε περιορισμένη εισροή φυσικού κεφαλαίου συγκριτικά με τις Greenfield επενδύσεις.

1.4.3. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (Mergers and Acquisitions)

Αναφέρονται σε μεταφορές των περιουσιακών στοιχείων από τοπικές σε ξένες εταιρείες και αποτελούν το πρωταρχικό είδος Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. Ξένες συγχωνεύσεις προκύπτουν όταν τα περιουσιακά στοιχεία και οι λειτουργίες εταιρειών από διαφορετικές χώρες συνενώνονται και δημιουργούν μια νομική οντότητα. Οι συγχωνεύσεις αποτελούν τον πιο κοινό τρόπο των πολυεθνικών να πραγματοποιήσουν Α.Ξ.Ε. Ξένες εξαγορές προκύπτουν όταν ο έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων και των λειτουργιών μεταφέρεται από μια τοπική σε μια ξένη εταιρεία, με την τοπική να γίνεται θυγατρική της ξένης.

1.5 Τα κίνητρα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Οι θεωρητικοί των Α.Ξ.Ε. έχουν αναγνωρίσει ότι υπάρχουν ποικίλα κίνητρα πίσω από τις επιχειρηματικές επενδυτικές αποφάσεις. Τα κίνητρα αυτά χωρίζονται σε 5 βασικές κατηγορίες: (Dunning, J.H.1993)

1. Επενδύσεις σε Αναζήτηση Αγορών

Τέτοιες επενδύσεις πραγματοποιούνται με μεγαλύτερη πιθανότητα σε μεγάλες χώρες απ' ό τι σε μικρές για τα τυποποιημένα αγαθά. Κατά τον ίδιο τρόπο έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εμφανιστούν σε αναπτυγμένες χώρες από ότι σε λιγότερο αναπτυγμένες χώρες για τα διαφοροποιημένα αγαθά που απευθύνονται σε καταναλωτές υψηλών εισοδημάτων. Εν τούτοις θα συμβούν εξίσου και σε αγορές των λιγότερο αναπτυγμένων χωρών για αγαθά εντάσεως εργασίας και καταναλωτές χαμηλών εισοδημάτων.

2. Επενδύσεις σε Αναζήτηση Πόρων

Αυτές ωθούνται από την ανάγκη για πρόσβαση και απόκτηση πόρων που δεν είναι διαθέσιμοι στις χώρες προέλευσης των επενδυτριών επιχειρήσεων ή είναι διαθέσιμοι εκεί, αλλά σε υψηλότερο κόστος από αυτό που θα μπορούσε κανείς να συναντήσει σε άλλες τοποθεσίες. Οι προβληματισμοί γύρω από τη μείωση του κόστους και η ανάγκη να εξασφαλιστούν πόροι προσφοράς, όπως η εργασία, τα φυσικά αποθέματα και το κεφάλαιο στην χώρα-υποδοχής είναι οι κυριότεροι παράγοντες που επηρεάζουν αυτές τις επενδύσεις. Ειδικοί προβλέπουν ότι η δραστηριότητα των Α.Ξ.Ε. θα γίνει ακόμα εντονότερη μεταξύ των νέων βιομηχανικών χωρών και των σχετικά λιγότερο ανεπτυγμένων, ειδικότερα στην Ασία, καθώς τέτοιες επενδύσεις θα υποκινούνται τόσο από την ανάγκη πρόσληψης φθηνότερων πόρων όσο και από την επιθυμία να καρπωθούν μερίδια αγοράς ορισμένων ταχύτατα αναπτυσσόμενων οικονομιών.

3. Επενδύσεις σε Αναζήτηση Στρατηγικού Πλεονεκτήματος

Πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι ορισμένες επιχειρήσεις θα εμπλέκονταν σε Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, όχι μόνο ώστε να μεταφέρουν τους πόρους τους στις χώρες-υποδοχής, αλλά και ώστε να μάθουν ή να αποκτήσουν πρόσβαση σε απαραίτητα στρατηγικά στοιχεία διαθέσιμα στις χώρες υποδοχής, αλλά και να αναπτύξουν τα δικά τους firm-specific πλεονεκτήματα. Επομένως ως προς αυτό, τονίζεται ότι όπου γίνεται προώθηση των Α.Ξ.Ε. μέσω των πολυεθνικών επιχειρήσεων (Π.Ε.), ο στόχος δεν είναι απαραίτητα η μεταφορά τεχνολογίας, αλλά πιθανόν η αναζήτηση στρατηγικού πλεονεκτήματος.

4. Αναζήτηση Αποδοτικότητας

Βασίζεται στην πρόθεση γεωγραφικής διασποράς δραστηριοτήτων προστιθέμενης αξίας με στόχο την αξιοποίηση των διαφορών ως προς την διαθεσιμότητα και το κόστος των αποθεμάτων Παραγωγικών Συντελεστών σε διάφορες χώρες. Εξαρτάται από την σύγκριση μεταξύ οφελών που μπορούν να αποκτηθούν με την εξάπλωση δραστηριοτήτων προστιθέμενης αξίας σε διάφορες περιοχές και του κόστους επικοινωνίας και συντονισμού δραστηριοτήτων εξ αποστάσεως (συμπεριλαμβανομένου και του κόστους μεταφοράς).

5. Αναζήτηση Επενδύσεων Εξαγωγής

Διεξάγεται από Π.Ε. που αναζητούν οικονομικές βάσεις, από τις οποίες να μπορούν να εξυπηρετούν τις εξαγωγικές τους αγορές, όταν το κόστος αυξάνεται στην έδρα της μητρικής τους. Οι κινητήριοι μοχλοί αυτής της επένδυσης είναι η επαρκής προσφορά συντελεστών παραγωγής σε χαμηλότερο κόστος από αυτό που διατίθεται στην χώρα-έδρα, οι ευνοϊκές εμπορικές διευκολύνσεις και το θετικό επενδυτικό κλίμα.

Επίσης, η μείωση τόσο των μεταφορικών δαπανών όσο και των τεχνητών εμποδίων στις περισσότερες μορφές εμπορίου οδήγησε σαφώς σε περισσότερες Α.Ξ.Ε. αυτού του τύπου.

1.6 Παραδείγματα επιπτώσεων των άμεσων ξένων επενδύσεων

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις και οι νόμοι που διέπουν τους μπορούν να είναι καθοριστικοί για τη στρατηγική ανάπτυξης μιας εταιρείας. Το 2017, για παράδειγμα, η Apple με έδρα τις Η.Π.Α. ανακοίνωσε μια επένδυση ύψους 507,1 εκατομμυρίων δολαρίων για να ενισχύσει το ερευνητικό και αναπτυξιακό της έργο στην Κίνα, την τρίτη μεγαλύτερη αγορά της Apple πίσω από την Αμερική και την Ευρώπη. Η

ανακοινωθείσα επένδυση αναμεταδίδει τη γενικευμένη ανάκαμψη του CEO Tim Cook στην κινεζική αγορά, παρά τη μείωση κατά 12% των ετήσιων πωλήσεων της Apple στα τρίμηνα που προηγήθηκε της ανακοίνωσης. Η οικονομία της Κίνας έχει τροφοδοτηθεί από μια εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων που στοχεύει στην παραγωγή και τις υπηρεσίες υψηλής τεχνολογίας του έθνους, οι οποίες σύμφωνα με το Υπουργείο Εμπορίου της Κίνας αυξήθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2017 κατά 11,1% και 20,4% σε ετήσια βάση. η χαλαρή ρύθμιση των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ινδία επιτρέπει σήμερα 100% άμεσες ξένες επενδύσεις στο λιανικό εμπόριο ενός εμπορικού σήματος χωρίς έγκριση από την κυβέρνηση. Η κανονιστική απόφαση διευκολύνει την επιθυμία της Apple να ανοίξει ένα φυσικό κατάστημα στην ινδική αγορά, όπου τα iPhones της εταιρείας είναι ως τώρα διαθέσιμα μόνο μέσω φυσικών και ηλεκτρονικών λιανοπωλητών τρίτων.

1.7 Ελληνικές Επενδύσεις

Από τις αρχές της δεκαετίας του 1960 η τάση άρχισε να αλλάζει και να αυξάνονται σημαντικά οι εισροές στην Ελλάδα. Αυτό οφείλεται στην αλλαγή στάσης των ελληνικών κυβερνήσεων ως προς την εισροή ξένων κεφαλαίων στη χώρα. Δόθηκε μία σειρά από κίνητρα στους ξένους επενδυτές όπως φοροαπαλλαγές και απαλλαγή από δασμούς. Επιπλέον, η συμφωνία σύνδεσης της Ελλάδας με την ΕΟΚ το 1961 είχε μία ουσιαστική θετική επίδραση στις εισροές όσον αφορά στη σταδιακή κατάργηση των εμποδίων στις συναλλαγές της χώρας με το εξωτερικό. Ως αποτέλεσμα οι εισροές στη χώρα την περίοδο 1961-1970 παρουσίασαν μέση ετήσια αύξηση 40,4%.

Κατά τη δεκαετία του 1960 και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1970 η Ελλάδα ήταν ιδιαίτερα ελκυστική για επενδύσεις σε κλάδους της βιομηχανικής παραγωγής αφού το μεγαλύτερο μέρος (περίπου τα $\frac{3}{4}$) των ΑΞΕ στην Ελλάδα κατευθυνόταν σε κλάδους όπως τα χημικά, τα βασικά μέταλλα και τα μεταφορικά μέσα (κυρίως ναυπηγεία και αμαξώματα) (Πιτέλης, 1997). Παράλληλα όμως, από τις αρχές της δεκαετίας του 1970 αρχίζει να διαφαίνεται μία τάση μεταστροφής προς βιομηχανίες καταναλωτικών προϊόντων όπως αυτές των τροφίμων και των ηλεκτρικών συσκευών (Βαϊτσος και Γιαννίσης, 1987).

Από τα μέσα της δεκαετίας του 1970 ξεκινά μία περίοδος κατά την οποία οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσίασαν μεγάλη αύξηση. Η έναρξη της περιόδου αυτής αναφέρεται στο 1976 όπου οι εισροές ΑΞΕ στη χώρα παρουσίασαν αύξηση 1171% και συνέχισαν να αυξάνονται έως και το 1980 με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 22,6% σε όρους επενδυμένου κεφαλαίου.

Οι δεκαετίες του 1980 και του 1990 θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως στάσιμες για τις εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα σε μία εποχή που οι διεθνείς ροές αυξάνονταν λόγω της εντατικοποίησης της παγκοσμιοποίησης και της εμφάνισης νέων αγορών στις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ) και της Ασίας οι οποίες προσπαθούσαν να κερδίσουν τη θέση τους στην παγκόσμια κατανομή της παραγωγής. Χαρακτηριστικό της ελληνικής στασιμότητας είναι ότι από το 1981 έως και το 1998 οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα παρουσίασαν μέση ετήσια μείωση 1,6% σε αντιδιαστολή με τις παγκόσμιες εισροές, οι οποίες παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 17,6% και τις αντίστοιχες των χωρών που αποτελούν σήμερα την Ευρωπαϊκή Ένωση οι οποίες παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 26,5%. Κατά την ίδια περίοδο το απόθεμα ΑΞΕ στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 90% ποσοστό εμφανώς χαμηλότερο από αυτό της ΕΕ και παγκοσμίως (125% και 145,8% αντίστοιχα).

Επίσης κατά την περίοδο αυτή παρατηρείται μία τάση μεταστροφής σε κλάδους των υπηρεσιών όπως το εμπόριο, η χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση και ο τουρισμός ενώ παράλληλα αυξάνεται ο αριθμός των εξαγορών έναντι των πρωτογενών ΑΞΕ (Πιτέλης, 1997).

Παρά την απόλυτη συνεχή αύξηση των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα μέχρι και το 1980 οι εισροές και το ΑΕΠ παγκόσμια αυξάνονται με γρηγορότερους ρυθμούς προκαλώντας μείωση του μεριδίου της Ελλάδας για την περίοδο αυτή. Ακολουθεί κατακόρυφη πτώση μέχρι το 1982 η οποία οφείλεται κυρίως σε πτώση των εισροών στην Ελλάδα, η επίδοση ανακάμπτει πρόσκαιρα μέχρι το 1985 και έκτοτε ακολουθεί συνεχής επιδείνωση. Είναι εμφανές ότι από το 1985 η Ελλάδα αρχίζει να χάνει συνεχώς την ελκυστικότητά της και κατ' επέκταση το μερίδιό της στη διεθνή παραγωγή. Η μείωση του δείκτη οφείλεται στο ότι ενώ οι εισροές στην Ελλάδα αυξάνονται κατά 55% την περίοδο 1984-1989 οι αντίστοιχες παγκόσμιες εισροές αυξάνονται κατά 247%. Συμπερασματικά, είναι δυνατό να υποστηριχθεί ότι η

Ελλάδα δεν μπόρεσε να διατηρήσει και να ενισχύσει τη θέση της στη διεθνή παραγωγή κατά την έκρηξη των κεφαλαιακών ροών που σημειώθηκε από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 κατά τη λεγόμενη από πολλούς «δεύτερη εποχή της παγκοσμιοποίησης». Από το 1993 και μετά ο δείκτης κινείται σε επίπεδα κάτω της μονάδας το οποίο σημαίνει ότι η Ελλάδα έχει πάψει πλέον να είναι ελκυστική χώρα υποδοχής ΑΞΕ.

1.8 Προσδιοριστικοί παράγοντες προσέλκυσης Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Το οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον της χώρας υποδοχής καθορίζει τους παράγοντες που προσδιορίζουν την προσέλκυση των ΑΞΕ και είναι άρρηκτα συνδεδεμένοι με τα κίνητρα και τα εμπόδια που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις που πρόκειται να πραγματοποιήσουν ΑΞΕ. Οι πολυεθνικοί οργανισμοί αρχικά εξετάζουν το επενδυτικό πλαίσιο των υποψήφιων χωρών υποδοχής και επιλέγουν εκείνη η οποία προσφέρει ευνοϊκότερες συνθήκες και μικρότερο ρίσκο επένδυσης μεγιστοποιώντας παράλληλα τα κέρδη τους. Οι παράγοντες που καθορίζουν την προσέλκυση των ΑΞΕ είναι οι ακόλουθοι (Φίλιππας, 2014):

- **Η γεωγραφική θέση της χώρας υποδοχής.** Τα γεωγραφικά πλεονεκτήματα μιας χώρας αποτελούν ένα πολύ σημαντικό παράγοντα προσέλκυσης ΑΞΕ ιδίως στις περιπτώσεις που υπάρχει δυνατότητα σύνδεσης με περιοχές που παρουσιάζουν ιδιαίτερα χαρακτηριστικά όπως ορυκτό πλούτο, πηγές ενέργειας, φυσικό αέριο, πετρέλαιο κλπ.
- **Το μέγεθος της εγχώριας αγοράς.** Οι χώρες με υψηλό πληθυσμό και μεγάλη οικονομική ανάπτυξη εξετάζονται πολύ διεξοδικά από τους επενδυτές, οι οποίοι αποβλέπουν σε ένα ικανοποιητικό μερίδιο της εγχώριας αγοράς.
- **Η τρέχουσα τάση για εισροές ΑΞΕ.** Η παρουσία σημαντικών ΑΞΕ σε μία χώρα δίνει ένα θετικό σήμα στους υποψήφιους επενδυτές και είναι πιθανό να προσελκύσει νέες επενδύσεις. Όταν το επίπεδο των επενδύσεων ως ποσοστό του

ΑΕΠ είναι υψηλό αποτελεί ένδειξη υγιούς οικονομίας και έχει θετική επίδραση στην προσέλκυση νέων επενδύσεων.

- **Ο ρυθμός της παγκόσμιας ανάπτυξης.** Όταν η παγκόσμια αγορά παρουσιάζει πραγματική ανάπτυξη δημιουργούνται οι προϋποθέσεις ενός ευνοϊκού περιβάλλοντος για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων.
- **Ο πληθωρισμός.** Η παρουσία υψηλών ή αρνητικών επιπέδων πληθωρισμού σε μια χώρα λειτουργεί αποσταθεροποιητικά και αποθαρρύνει τους υποψήφιους επενδυτές.
- **Το εμπόριο και ο βαθμός απελευθέρωσης των αγορών.** Η επιβολή υψηλών δασμών σε χώρες με περιοριστικές πολιτικές στην ελεύθερη διακίνηση αγαθών και υπηρεσιών είναι αποτρεπτικός παράγοντας για την προσέλκυση ΑΞΕ.
- **Η φορολογία των επιχειρήσεων.** Οι υψηλοί φορολογικοί συντελεστές δρουν αρνητικά στην προσέλκυση των ΑΞΕ.
- **Το υψηλό εργασιακό κόστος.** Αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα για τις επενδύσεις διότι ισοδυναμεί με υψηλότερα οριακά μεταβλητά κόστη για τις επιχειρήσεις.
- **Οι διεθνείς συνθήκες ρευστότητας.** Ιδιαίτερα σε μικρές οικονομίες με θετικές προοπτικές η διεθνής ύπαρξη υψηλής ρευστότητας συμβάλλει θετικά στην αύξηση των ΑΞΕ.
- **Η ύπαρξη ενός ανεπτυγμένου συστήματος χρηματοοικονομικών αγορών** που παρέχει εύκολη πρόσβαση σε κεφάλαια.
- **Η αβεβαιότητα και ο κίνδυνος.** Η έλλειψη πολιτικής σταθερότητας και εμπιστοσύνης στις κυβερνήσεις λειτουργεί ανασταλτικά στην προσέλκυση ΑΞΕ.
- **Η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας προορισμού.** Οι χώρες που κατέχουν υψηλή βαθμολογία από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης παρουσιάζουν υψηλές εισροές ΑΞΕ.
- **Συχνές απεργίες και κοινωνικές αναταραχές.** Η ύπαρξη μη εύρυθμης λειτουργίας της χώρας υποδοχής λειτουργεί αποτρεπτικά για τους επενδυτές.

- **Θεσμικοί παράγοντες.** Η λειτουργία της δικαιοσύνης και η πολιτική εξουσία όταν δεν λειτουργούν αποτελεσματικά αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα για τη διενέργεια επενδύσεων.
- **Η γραφειοκρατία.** Η ύπαρξη χρονοβόρων και πολύπλοκων διαδικασιών που ενδεχομένως ευνοούν τη διαφθορά είναι ανασταλτικοί παράγοντες για την προσέλκυση ΑΞΕ.
- **Η ποιοτική εκπαίδευση και κατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού.** Η χρησιμοποίηση σύγχρονων τεχνολογιών από το ανθρώπινο δυναμικό μιας χώρας ευνοεί τις εισροές των ΑΞΕ.
- **Υψηλές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη.** Η χρησιμοποίηση της τεχνολογίας δημιουργεί πρόσφορο έδαφος για τις ΑΞΕ.
- **Η θετική παρατηρούμενη σχέση** με τους δείκτες οικονομικού συναισθήματος/εμπιστοσύνης υποδεικνύουν την ανάγκη αποκατάστασης της εμπιστοσύνης για την προσέλκυση ΑΞΕ.
- **Συμπεριφορικοί παράγοντες που επηρεάζουν την προσέλκυση ΑΞΕ** ιδίως σε περιόδους σημαντικής αβεβαιότητας. Παραδείγματα τέτοιων παραγόντων είναι η συμπεριφορά της αγέλης (herding), η ύπαρξη καθιερωμένων προτύπων στην επιλογή των χωρών προορισμού όπως και το σφάλμα οικειότητας (familiarity bias) στην επιλογή χώρας προορισμού.

1.9 Εξέλιξη επενδύσεων στην Ελλάδα

Θεωρώντας ότι η μείωση της ανεργίας ή η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας είναι αποτέλεσμα των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν στην οικονομία, αναλύουμε τη δυναμική των επενδυτικών ροών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2002-2016.

Πριν από το 2007 παρατηρήθηκε σταθερός ρυθμός αύξησης των επενδύσεων (με εξαίρεση το 2005), ο οποίος έφτασε στο ανώτατο επίπεδο το 2007, όταν οι επενδύσεις ανήλθαν σε 61,6 δισ. Ευρώ ή 24,6% στο ΑΕΠ. Από το 2007, οι επενδύσεις έπεσαν στα χαμηλά επίπεδα ύψους € 21,1δισ ή 11,4% του ΑΕΠ.

Αυτή η απότομη πτώση οφείλεται σε πολλούς παράγοντες, κυρίως οικονομικούς και πολιτικούς, μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση και στη σημαντική μείωση της πραγματικής ζήτησης. Η μειωμένη αγοραστική δύναμη μείωσε την εσωτερική ζήτηση. Η μείωση των αποταμιεύσεων λόγω της απότομης μείωσης των εσόδων και των υψηλών επιτοκίων των δανείων οδήγησε στη συρρίκνωση των πιστώσεων για επενδύσεις. Επιπλέον, η πολιτική και νομική αστάθεια, η γραφειοκρατία, η ασυνέπεια, η χαμηλή εμπιστοσύνη στο επιχειρηματικό περιβάλλον οδήγησαν στην αύξηση των επενδυτικών κινδύνων, με αρνητικές επιπτώσεις στην ελκυστικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Μετά από αυτές τις εξελίξεις, η ελληνική οικονομία βρίσκεται το 2016, σε δυσμενείς συνθήκες από πλευράς επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν τα προηγούμενα χρόνια.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της AMECO, από το 2002 έως το 2008 η απασχόληση αυξήθηκε από 4.434.290 άτομα σε 4.856.360, με θετική αντανάκλαση της ανεργίας η οποία μειώθηκε από 10.3% το 2002 σε 7.8% το 2008. Από το 2009, 3.997.710 άτομα το 2013, γεγονός που οδήγησε σε αύξηση της ανεργίας στο 27,5%.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του Ινστιτούτου Εργασίας του 2016, κύρια αιτία της ανερχόμενης ανεργίας είναι η μειωμένη ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών λόγω μειωμένης αγοραστικής δύναμης, συρρίκνωσης των επενδύσεων, υψηλού όγκου εισαγωγών, μειωμένης ευελιξίας της εργασίας της αγοράς και της τάσης των εταιρειών να μειώσουν το κόστος εργασίας τους μέσω μόνιμων ή προσωρινών απολύσεων.

Προκειμένου να επισημανθεί η επίδραση των επενδύσεων στην απασχόληση, αναλύουμε τη συσχέτιση μεταξύ των ποσοστών των επενδύσεων που υπολογίζονται σε σχέση με το ΑΕΠ και της απασχόλησης, καθώς και του ποσοστού ανεργίας βάσει των στοιχείων AMECO.

Θεωρητικά, η μεταβλητή των Επενδύσεων αναμένεται να έχει θετική σχέση με τη μεταβλητή της απασχόλησης (EMP) και αρνητική σχέση με τη μεταβλητή της ανεργίας (UNEMP). Η αύξηση των επενδύσεων θα αυξήσει την απασχόληση και θα μειώσει την ανεργία.

Τα οικονομετρικά μοντέλα έχουν ως εξής:

$$EMP_i = \beta_0 + \beta_1 I_i + \epsilon_i \quad UNEMP_i = \beta_0 - \beta_1 I_i + \epsilon_i$$

Όπου β_0 είναι η διασταύρωση και β_1 είναι ο συντελεστής κλίσης που μετράει τις ελαστικότητες του EMP και του UNEMP σε σχέση με την ανεξάρτητη μεταβλητή I κατά την χρονική περίοδο i .

Για τη διερεύνηση της στατιστικής σχέσης μεταξύ των επενδύσεων και της απασχόλησης, καθώς και του ποσοστού ανεργίας, χρησιμοποιούμε μια αυτορυθμιζόμενη υποχώρηση OLS με εξαρτημένες μεταβλητές απασχόλησης και ποσοστό ανεργίας και ανεξάρτητο μεταβλητό ακαθάριστο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου ως ποσοστό του ΑΕΠ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ



2.1 Λόγοι για Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στα Βαλκάνια

Η ελληνική επέλαση στα Βαλκάνια ξεκίνησε πριν 15-20 χρόνια από βιομηχανικές επιχειρήσεις κυρίως ΟΛ οποίες ανήκαν στους κλάδους των τροφίμων και της μεταποίησης. Τέσσερις ήταν ΟΛ λόγοι που ώθησαν τις ελληνικές επιχειρήσεις να στραφούν στις αγορές των Βαλκανίων και της ΝΑ Ευρώπης (Κωστόπουλος):

- ✚ Το χαμηλό κόστος εργασίας
- ✚ Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας
- ✚ Η γεωγραφική εγγύτητα
- ✚ Η έλλειψη εγχώριου ανταγωνισμού

Πέραν αυτών των βασικών λόγων, υπήρξαν και άλλα κίνητρα προσέλκυσής τους,

- ✚ Το μέγεθος της αγοράς
- ✚ Η γεωγραφική εγγύτητα και η σχέση με άλλη γείτονα χώρα
- ✚ Οι Διεθνείς πιέσεις
- ✚ Το χαμηλό κόστος του ανειδίκευτου εργατικού δυναμικού
- ✚ Η απουσία εμπορικών εμποδίων

- ✚ Η έλλειψη εγχώριου ανταγωνισμού
- ✚ Η έλλειψη κορεσμού στην ζήτηση αγαθών
- ✚ Προυπάρχοντες επιχειρηματικοί δεσμοί

2.2 Μειονεκτήματα για ΑΞΕ στα Βαλκάνια

Το ασταθές πολιτικό, οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον, η γραφειοκρατία, τα υψηλά επίπεδα διαφθοράς και η περιορισμένη αγοραστική δύναμη δυσκόλεψε κατά πολύ την προσαρμογή των ελληνικών επιχειρήσεων σε αρκετές από τις αναδυόμενες αγορές των εν λόγω περιοχών. Δηλαδή το ρίσκο της επένδυσης ήταν υψηλό.

Οι συνεχιζόμενες μεταρρυθμίσεις τόσο οικονομικές όσο και διαρθρωτικές έχουν συμβάλει στην αποκατάσταση της μακροοικονομικής σταθερότητας και την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού σε μονοψήφιους αριθμούς

Στην Αλβανία, η οικονομία επιβραδύνθηκε το 2012, παρά το γεγονός ΟΛ Ο ρυθμός αύξησης που κατέγραψε ήταν πολύ υψηλότερος σε σχέση με άλλες χώρες της περιοχής, με εξαίρεση το Κόσσοβο. Τα νομισματικά αποθέματα έχουν εξαντληθεί σε μεγάλο βαθμό ΚCU Ο τραπεζικός τομέας έχει ένα μεγάλο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων και παραμένει ευάλωτος στη μετάδοση εξωτερικών κινδύνων. Ωστόσο, υπάρχουν κίνδυνοι που αντιμετωπίζονται με σύνεση και καλές προσπάθειες έγιναν για τη συγκράτηση του πληθωρισμού και του δημοσιονομικού ελλείμματος υπό έλεγχο.

Η Βουλγαρία συνεχίζει την καλή της απόδοση σε όρους δημοσιονομικής πειθαρχίας, με έναν σχεδόν ισορροπημένο προϋπολογισμό το 2012, παρά την υποτονική ανάπτυξη.

Η ΠΓΔΜ επηρεάστηκε σημαντικά από την κρίση στην ευρωζώνη το 2012 που αποδυνάμωσε την ζήτηση για εξαγωγές και μείωσε τις επενδύσεις και τα εμβάσματα. Ως αποτέλεσμα, η αύξηση του ΑΕΠ ήταν οριακά αρνητική. Ωστόσο, η χώρα κατέβαλε σημαντικές προσπάθειες, τα τελευταία χρόνια, για να βελτιώσει το

επιχειρηματικό περιβάλλον και “αψηφώντας” τις παγκόσμιες τάσεις, προσελκύοντας τις πολυπόθητες άμεσες ξένες επενδύσεις.

Στη Ρουμανία, το 2012 η πορεία της οικονομίας επηρεάστηκε, σε σημαντικό βαθμό, από την επιβράδυνση στην ευρωζώνη ΚCU τη μεγάλη μείωση στην αγροτική παραγωγή. Ωστόσο, η χώρα κατάφερε να διατηρήσει την μακροοικονομική της πειθαρχία.

Στη Σερβία, η οικονομία παραμένει ευάλωτη σε πολλά “μέτωπα”. Το πραγματικό ΑΕΠ σημείωσε πτώση 1,7% το 2012, “αντικατοπτρίζοντας” τη χαμηλή εγχώρια ζήτηση και την αρνητική επίπτωση από την κρίση στην ευρωζώνη (που είχε μεγαλύτερη επιρροή στη ζήτηση εξαγωγών). Ο πληθωρισμός παραμένει σε διψήφια επίπεδα και το δημόσιο χρέος αυξήθηκε περίπου στο 60% του ΑΕΠ. Η ρευστότητα και η κεφαλαιακή επάρκεια του τραπεζικού τομέα βρίσκεται σε καλά επίπεδα, όμως τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν σημαντικό πρόβλημα. (άρθρο protothema.gr, 2013)

2.3 Τα σημαντικότερα σημεία του φορολογικού πλαισίου στην Βουλγαρία

1. Από τη στιγμή που μπήκε η Βουλγαρία στην Ευρωπαϊκή Ένωση (2007), οι εταιρείες της δεν είναι offshore
2. Τα τιμολόγια που εκδίδουν Βουλγαρικές Εταιρείες αναγνωρίζονται κανονικά σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας
3. Η φορολογία των εταιρικών κερδών είναι 10%
4. Η φορολογία του μερίσματος είναι 5%
5. Υπάρχουν μεγάλα ετήσια ποσοστά αποσβέσεων
6. Υπάρχουν 20 συμφωνίες αποφυγής διπλής φορολογίας υπογεγραμμένες μεταξύ Βουλγαρίας και άλλων χωρών, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας.

7. Κατώτατος μισθός για μη ειδικευμένο εργατικό δυναμικό είναι 290 λέβα. Μέσος μισθός είναι περίπου 600-700 λέβα για 8 ώρες εργασίας την ημέρα, 5 ημέρες την εβδομάδα.

Offshore εταιρεία είναι η λεγόμενη υπεράκτια εταιρεία την οποία ιδρύει κάποιος για να κάνει μία προσωρινή κι όχι μόνιμη δραστηριότητα. Η offshore εταιρεία ιδρύεται "εκτός έδρας" σε κάποια άλλη χώρα, όπου ο φόρος είναι χαμηλότερος κι έτσι φορολογείται βάσει αυτού. Αυτές οι χώρες είναι και οι λεγόμενοι φορολογικοί παράδεισοι. (Smatrakalev, 2007, Borselli et all, 2012).

Πολλές εταιρείες ιδρύουνε τέτοιες υπεράκτιες εταιρείες που τους εξυπηρετούν στη μείωση καταβολής φόρων στο κράτος για διάφορα έσοδα που αποκομίζουν. Επίσης η offshore πολλές φορές ιδρύεται για να καλύψουνε κάποιιοι τα έσοδα από παράνομες δραστηριότητες και για ξέπλυμα μαύρου χρήματος.

2.4 Φορολογία Εταιριών

Όλες οι Βουλγαρικές εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων των συμμετοχικών υπόκεινται σε φορολογία νομικών προσώπων. Η φορολόγηση εταιρειών καλύπτει τα κέρδη των εταιρειών που έχουν έδρα στην Βουλγαρία και προκύπτει από όλες τις πηγές στην Βουλγαρία και το εξωτερικό. Ξένα νομικά πρόσωπα και συμμετοχικές εταιρείες θα φορολογηθούν για τα εισοδήματα τους στην χώρα, περιλαμβανομένων των κερδών που προέρχονται από τις δραστηριότητες τους στην Βουλγαρία. Από την 1/1/2007 ο εταιρικός φόρος είναι 10% επί των φορολογουμένων κερδών. Διαφορετικό καθεστώς φορολόγησης έχουν ορισμένες κατηγορίες εταιρειών όπως οι ναυτιλιακές, οι οποίες βάση το τονάζ του λειτουργούντος εμπορικού τους στόλου θα φορολογούνται ανάλογα.

Οι φορολογικές δηλώσεις υποβάλλονται μέχρι το τέλος του τρίτου μήνα κάθε έτους. Στα φορολογούμενα κέρδη έχουν γίνει ορισμένες τροποποιήσεις σε δαπάνες που δεν απαλλάσσονται για φορολογικούς λόγους, αν και έχουν εγγραφεί στα βιβλία της

εταιρείας και σε ορισμένες φορολογικές απαλλαγές. Τα όρια αποσβέσεων που αναγνωρίζει η βουλγαρική φορολογική νομοθεσία χωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες: για τα κτίρια είναι 4%, για τον μηχανολογικό εξοπλισμό 30 ή 50%, για τα μεταφορικά μέσα 10%, τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό 50% και τα αυτοκίνητα 25%.

2.5 Φορολογικές απαλλαγές ως επενδυτικό κίνητρο

Οι επενδυτές στις υποανάπτυκτες περιοχές της χώρας δηλαδή τις περιοχές όπου το ποσοστό ανεργίας υπερβαίνει το μέσο επίπεδο ανεργίας μπορούν να έχουν ορισμένες φορολογικές απαλλαγές στον εταιρικό φόρο. Απαλλαγή ακόμη και στο 100% του εταιρικού φόρου βιομηχανιών όταν οι νέες επιχειρήσεις ξεκινάν την δραστηριότητά τους σε περιοχές με ανεργία μεγαλύτερη κατά τουλάχιστον 25% του μέσου όρου. Η ισχύς της απαλλαγής είναι για πέντε χρόνια ανεξάρτητα αν στο μεταξύ η ανεργία μειωθεί. Μπορεί επίσης να δοθεί απαλλαγή φόρου μέχρι ύψους 10% της αξίας επενδύσεων σε κτίρια, υποδομές και μεταφορικά μέσα με εξαίρεση τα επιβατηγά αυτοκίνητα, εάν η επένδυση γίνει σε περιοχές με ανεργία μεγαλύτερη κατά 50% του μέσου όρου.

Αφαίρεση από τα κέρδη των αμοιβών μέχρι και 12 μηνών εφόσον αφορούν σε προσληφθέντες ανέργους εγγεγραμμένους στην Δημόσια Υπηρεσία Απασχόλησης. Τα νομικά πρόσωπα, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που χρησιμοποιούν αλλοδαπούς από άλλες χώρες- μέλη της Ευρωπαϊκής ένωσης, εκτελούν προγράμματα τεχνικής συνεργασίας που χρηματοδοτούνται από τα Κοινοτικά Προγράμματα και απαλλάσσονται από την φορολογία εταιρειών στην Βουλγαρία (Smatrakalev, 2007 και Borselli et all, 2012).

2.6 Παρακράτηση φόρου για πληρωμές στο εξωτερικό

Παρακράτηση φόρου 5% επιβάλλεται στις πληρωμές μερισμάτων ή μεριδίων ρευστοποίησης σε πρόσωπα μη κατοίκους της Βουλγαρίας, αλλά και σε κατοίκους της χώρας που δεν ασκούν εμπορική δραστηριότητα. Μερίσματα προς την μητρική εταιρεία με έδρα σε κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεν υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου, με την προϋπόθεση ότι η εταιρεία για δέκα συνεχόμενα χρόνια κατέχει τουλάχιστον το 15% του κεφαλαίου της βουλγαρικής θυγατρικής.

2.7 ΦΠΑ και Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης

Τα ποσοστά του ΦΠΑ στην Βουλγαρία είναι:

κανονικό 20%,

μειωμένο 7% (για ξενοδοχειακές υπηρεσίες εκ μέρους ξενοδοχείων προς τουριστικούς πράκτορες για οργανωμένα ταξίδια)

μηδενικό (για εξαγωγές και ενδοκοινοτικές προμήθειες, όπως ασφάλειες, υπηρεσίες υγείας κ.α.)

Σύμφωνα με νομοθεσία της Βουλγαρίας για τον ΦΠΑ οι φορολογούμενοι είναι υποχρεωμένοι να εγγραφούν, δηλαδή να λάβουν αριθμό μητρώου, εφόσον ο τζίρος της επιχείρησής τους ξεπερνά τις 25.000 ευρώ τους προηγούμενους 12 μήνες. Το ανώτατο όριο είναι 10.200 ευρώ για ενδοκοινοτικές προμήθειες και 35.700 ευρώ για πωλήσεις εξ αποστάσεων στην Βουλγαρία. Ο Νόμος δίνει το δικαίωμα για εθελούσια εγγραφή ακόμη και αν δεν έχουν καλυφθεί τα προαπαιτούμενα όρια του τζίρου.

Ο ΦΠΑ υποβάλλεται κάθε μήνα ενώ οι επιστροφές του ΦΠΑ και τα ηλεκτρονικά αντίγραφα των δηλώσεων πρέπει να υποβάλλονται μέχρι την 14η ημέρα του επόμενου μήνα από εκείνον που αφορά η δήλωση. Ο ειδικός φόρος κατανάλωσης επιβάλλεται στο αλκοόλ, τα προϊόντα καπνού, τα πολυτελή αυτοκίνητα, τον ηλεκτρισμό, το πετρέλαιο κ.ά.

2.7 Τοπικοί φόροι και τέλη

Τοπικός φόρος επιβάλλεται σε όλα τα ακίνητα στην χώρα, δηλαδή στα κτίρια, οικόπεδα, αγροτικές και δασικές εκτάσεις που έχουν και κτίρια, ανεξαρτήτως του εάν χρησιμοποιούνται ή όχι. Από τις αρχές του 2008, ο ακριβής τοπικός φόρος κυμαίνεται από 1,5% έως 3% της αξίας του ακινήτου και ορίζεται από το δημοτικό συμβούλιο. Σε ότι αφορά τις εταιρείες, ισοδυναμεί με την αξία εγγραφής στα λογιστικά της βιβλία. Ο φόρος προστίθεται στον προϋπολογισμό του τοπικού Δήμου ο οποίος με την σειρά του επιβάλλει τέλη καθαριότητας σε κάθε ακίνητο που βρίσκεται στην αρμοδιότητά τους. Συνήθως το τέλος κυμαίνεται μεταξύ 2,5 και 5%. Επίσης επιβάλλεται δημοτικός φόρος μεταβίβασης ακινήτων μεταξύ 2-4% επί της τιμής συμβολαίου αλλά και στις τιμές πώλησης αυτοκινήτων (Smatrakalev, 2007 και Borselli et all, 2012).

2.8 Επίδραση των επενδύσεων στην απασχόληση

Ο αντίκτυπος των επενδύσεων στην απασχόληση είναι ένα περίπλοκο θέμα, διότι η επίδραση στην οικονομία και, κατά συνέπεια, στην ανεργία εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως ο όγκος τους, η εγκατάστασή τους, ο τομέας, η συνιστώσα εισροών, οι υφιστάμενες συνθήκες στην οικονομία στις οποίες οι επενδύσεις επενδυτικά κίνητρα και επενδυτική στρατηγική.

Σύμφωνα με τον Ιακόβου (2012), οι καθαρές επενδύσεις ενισχύουν τις υπάρχουσες δραστηριότητες στην οικονομία, με θετικό αντίκτυπο στην απασχόληση, ενώ οι επενδύσεις αντικατάστασης που αναλαμβάνονται για την αντικατάσταση εργοστασίου ή εξοπλισμού μιας επιχείρησης που έχει καταστεί φθαρμένο ή παρωχημένο και αντιπροσωπεύουν αυτό το μέρος των ακαθάριστων επενδύσεων που προέρχονται από το ταμείο απόσβεσης, επηρεάζουν θετικά τη διατήρηση των υφιστάμενων θέσεων εργασίας και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Οι επενδύσεις έχουν πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα όταν αφορούν τομείς της οικονομίας που παράγουν βιώσιμη ανάπτυξη και όχι τομείς όπως η ακίνητη

περιουσία ή η λιανική πώληση. Επενδύσεις στον τομέα της παραγωγής, δημιουργία θέσεων εργασίας στις επιτόπιες επενδύσεις και σε άλλους τομείς. Εντατική εργασία. Οι επενδύσεις δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας και μειώνουν την ανεργία (ποσοτική επίπτωση). Οι επενδύσεις που βασίζονται σε προηγμένες τεχνολογίες και γνώσεις οδηγούν σε υψηλούς μισθούς, καλύτερες συνθήκες εργασίας και βελτίωση του επιπέδου των εργαζομένων στην κατάρτιση (ποιοτικός αντίκτυπος).

Οι επενδύσεις που αποσκοπούν στην αύξηση της αποδοτικότητας μέσω του εκσυγχρονισμού της υπάρχουσας παραγωγικής ικανότητας με την αφομοίωση της τεχνολογικής προόδου στην παραγωγή, οδηγούν στην απώλεια θέσεων εργασίας βραχυπρόθεσμα, λόγω της αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας, ενώ οι επενδύσεις σε παραγωγικές ικανότητες με την αύξηση της παραγωγικής ικανότητας δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας. Η μακροχρόνια ανεργία ως αποτέλεσμα των μηχανικών επιχειρήσεων εξαρτάται από τον τρόπο με τον οποίο οι εργαζόμενοι προσαρμόζουν την μεταβαλλόμενη οικονομική διάρθρωση και τις εφαρμοζόμενες πολιτικές για να τονώσουν την επανεκπαίδευση και τη συνεχή βελτίωση του εργατικού δυναμικού.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ανεξάρτητα από το τι προκαλεί την ανεργία, η δημιουργία νέων βιώσιμων θέσεων εργασίας και η πραγματική μείωση της ανεργίας μπορούν να επιτευχθούν με την ενίσχυση των υφιστάμενων δραστηριοτήτων στην οικονομία και μέσω παραγωγικών επενδύσεων με πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



3.1 Η σημασία των επενδύσεων στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας

Η αξιολόγηση και η συμβολή των επενδύσεων στην οικονομική ανάπτυξη υπήρξε πάντοτε αντικείμενο συστηματικής έρευνας παγκοσμίως. Οι διεθνείς προκλήσεις και ευκαιρίες σε συνδυασμό με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και την ευρωπαϊκή κρίση χρέους που συνέβησαν την τελευταία δεκαετία καθιστούν ακόμη πιο αναγκαία μια εις βάθος μελέτη του αντίκτυπου των επενδυτικών επιχειρήσεων

και της ενδεχόμενης συμβολής τους στην οικονομική ανάκαμψη και ανάπτυξη των χωρών (ΚΕΡΕ, 2014).

Η υπάρχουσα βιβλιογραφία έχει εντοπίσει μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ των επενδύσεων και κυρίως των εισροών άμεσων ξένων επενδύσεων και της οικονομικής ανάπτυξης. Αυτό μπορεί να αποδοθεί σε μεγάλο βαθμό στη διάδοση της τεχνολογίας και των γνώσεων, κυρίως από ανεπτυγμένες σε αναπτυσσόμενες οικονομίες (Busse and Groizard, 2008, Krifa-Schneider and Matei, 2010). Επιπλέον, σύμφωνα με τους Apergis, Katrakilidis, Tabakis (2006), οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες ενισχύουν τις εγχώριες επενδύσεις. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η επίδραση των επενδύσεων στην απασχόληση. Σε χώρες όπου το κεφάλαιο είναι σπάνιο και η εργασία είναι άφθονη, η δημιουργία θέσεων εργασίας είναι ο σημαντικότερος αντίκτυπος των άμεσων ξένων επενδύσεων. Οι εμπειρικές μελέτες (Al Huda, Karim, Yin, 2015, Habib, Sarwar, 2013, Seetanah, SannassBee, 2016, Iaconoiu, 2012) επιβεβαιώνουν ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις οδηγούν σε μείωση του ποσοστού ανεργίας στη χώρα υποδοχής. Επιπλέον, η απασχόληση των ΑΞΕ αυξάνει τους μισθούς στις χώρες υποδοχής, (Lipsey, 2002), ενισχύει τις τεχνολογικές μεταβιβάσεις (Blomstorm, Kokko, 1998) και ενισχύει την παραγωγικότητα του εργατικού δυναμικού.

Φυσικά, για να αποκομιστούν τα οφέλη από την παρουσία ξένων εταιρειών, είναι απαραίτητο ένα υγιές περιβάλλον το οποίο να περιλαμβάνει επαρκές επίπεδο εκπαίδευσης και τεχνολογίας, επαρκή ανοικτό εμπόριο και επαρκές κανονιστικό πλαίσιο. Οι παράγοντες αυτοί ενθαρρύνουν και τις εγχώριες επενδύσεις, παρέχοντας κίνητρα για καινοτομία και βελτίωση των δεξιοτήτων, συμβάλλοντας σε ένα ανταγωνιστικό κλίμα και ως εκ τούτου σε μια βιώσιμη και επιτυχημένη οικονομική ανάπτυξη (Kurtishi-Kastrati, 2013).

Η Ελλάδα διέρχεται μια οικονομική και κοινωνική κρίση η οποία είναι πρωτοφανής στην Ευρώπη στη σύγχρονη εποχή. Μεταξύ του 2007 και του 2013, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε δραστικά. η ζήτηση υποβαθμίστηκε ενώ το ποσοστό ανεργίας έφθασε το 27,5%. Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της Ελλάδας μειώθηκε κατά 26%. Στα τέλη του 2016, το δημόσιο τμήμα έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο του 179% του ΑΕΠ (βλέπε Πίνακα 3.1, Παράρτημα, Πηγή: Ameco). Οι οικονομικές δυσκολίες είναι

βαθύτερες από τις άμεσες επιπτώσεις της πρόσφατης κρίσης. Η κατάθλιψη έχει ωθήσει πολλούς ανθρώπους στη φτώχεια και η εισοδηματική ανισότητα αυξάνεται.

Σε αυτό το πλαίσιο του δημοσιονομικού περιορισμού και των δυσμενών συνθηκών της ιδιωτικής κατανάλωσης, οι επενδύσεις πρόκειται να διαδραματίσουν πρωταγωνιστικό ρόλο στην έξοδο της οικονομίας από την ύφεση.

Υπάρχουν αρκετές μελέτες που υποστηρίζουν αυτή την έννοια:

Σύμφωνα με το ΚΕΠΕ (2014), οι επενδύσεις, εκτός από την άμεση θετική συμβολή τους στο ΑΕΠ, έχουν μακροπρόθεσμα σημαντικά πολλαπλά αποτελέσματα με πρόσθετα και διαρκή οφέλη για την ανάπτυξη της Ελλάδας. Αυτές οι επιπτώσεις μπορεί να περιλαμβάνουν, ανάλογα με το είδος της επένδυσης, την επέκταση της παραγωγικής βάσης, την αύξηση της ανταγωνιστικότητας, τη βελτίωση της υποδομής και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Σύμφωνα με τον SEV (2016), η ανάκαμψη της οικονομίας, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης και η δημιουργία πολλών σταθερών θέσεων εργασίας τα προσεχή έτη μπορούν να επιτευχθούν μέσω της παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών, της δυναμικής ενθάρρυνσης δραστηριοτήτων που δημιουργούν προστιθέμενη αξία, τις εξαγωγές, την τεχνολογική ανάπτυξη και την καινοτομία. Απαραίτητη προϋπόθεση για όλα αυτά είναι οι επενδύσεις. Πρέπει να ενθαρρυνθούν επενδύσεις μεσαίας και μεγάλης κλίμακας, με οικονομικά ουδέτερες ή θετικές παρεμβάσεις που θα μπορούσαν να τονώσουν παραγωγικές επενδύσεις όλων των μορφών και μεγεθών, προκειμένου να αλλάξουν σταδιακά το ελληνικό μοντέλο παραγωγής.

Σύμφωνα με τον ΟΟΣΑ (2016), οι ισχυρότερες εξαγωγές και οι επενδύσεις αποτελούν το κλειδί για τη συνεχή ανάκαμψη. Από την άλλη πλευρά, οι επενδύσεις επηρεάζονται άμεσα από το επιχειρηματικό περιβάλλον, τη φορολογία, την πρόσβαση στη χρηματοδότηση και την ασφάλεια δικαίου (SEV, 2016).

Η επανέναρξη της ελληνικής οικονομίας, ώστε να μπορέσει να δημιουργήσει βιώσιμη ανάπτυξη, να δημιουργήσει θέσεις εργασίας, να υποστηρίξει την κοινωνική συνοχή και να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των ελλήνων πολιτών, απαιτεί εκτεταμένες αλλαγές (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2012). Η ευρεία και διατηρήσιμη δημοσιονομική εξυγίανση είναι επείγουσα για τη σταθεροποίηση των δημόσιων οικονομικών και τη διασφάλιση των αγορών (ΟΟΣΑ, 2010). Το επιχειρηματικό περιβάλλον πρέπει να

αναθεωρηθεί ώστε η Ελλάδα να μπορέσει να γίνει πάλι ένας τόπος όπου οι εγχώριοι και ξένοι επενδυτές έχουν εμπιστοσύνη να επενδύσουν και να δημιουργήσουν θέσεις εργασίας. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να δημιουργήσουν κίνητρα και πρότυπα που θα κάνουν τη χώρα ελκυστικό επενδυτικό προορισμό, με κύριο σκοπό τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης για την οικονομική ανάπτυξη. Μόνο το χαμηλό κόστος εργασίας (Bevan και Estrin, 2004, Arbatli, 2011) δεν επαρκεί για την προσέλκυση επενδύσεων, ιδιαίτερα σε βιομηχανίες που απαιτούν εμπειρογνωμοσύνη και εξειδίκευση. Η προσοχή των επενδυτών φαίνεται να έχει στραφεί σε θεσμικούς παράγοντες (Bénassy-Quéré et al., 2007, Arbatli, 2011, Economou και Hassapis, 2013), όπως η μείωση της διαφθοράς και της γραφειοκρατίας, η λειτουργία και η ανεξαρτησία της δικαιοσύνης και η δημιουργία ένα φιλικό επιχειρηματικό περιβάλλον με φορολογικά κίνητρα (Cassou, 1997 · Bloningen, 2005 · Mateev, 2009 · Arbatli, 2011), όπου οι επενδυτές προστατεύονται και ο πολιτικός κίνδυνος και η αβεβαιότητα είναι περιορισμένος (Krifa-Schneider and Matei, 2010 · Walch and Wörz , 2012).

3.2 Το επενδυτικό κλίμα στην Ελλάδα

Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι επενδύσεις μειώθηκαν δραματικά κατά την τελευταία δεκαετία, επηρεάζοντας σημαντικά την αύξηση του ΑΕΠ. Σύμφωνα με τη βάση δεδομένων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής AMECO, η περίοδος 1995-2004 χαρακτηρίστηκε από έντονη επενδυτική δραστηριότητα. Το 2007 ήταν η αιχμή της επενδυτικής δραστηριότητας όταν οι επενδύσεις έφθασαν τα € 61,6δισ ή το 24,6% του ΑΕΠ. Από το 2008, η επενδυτική δραστηριότητα μειώθηκε, φτάνοντας το 2016 το χαμηλό επίπεδο του 11,4%, έναντι 20% στην ΕΕ. Ως αποτέλεσμα, οι επενδύσεις κεφαλαίου έχουν μειωθεί κατά περισσότερο από 50% σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την κρίση. Σήμερα η Ελλάδα χαρακτηρίζεται από εξαιρετική αποεπένδυση με καθαρές κεφαλαιουχικές επενδύσεις για 2016 € -15 δισ ή -8,1% του ΑΕΠ. Ταυτόχρονα, η συνεχιζόμενη εσωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε επενδύσεις χαμηλής προστιθέμενης αξίας. Το καθαρό κεφάλαιο είναι σχεδόν 5 φορές μεγαλύτερο από το ΑΕΠ, πράγμα που σημαίνει ότι το υπάρχον απόθεμα κεφαλαίου

χρησιμοποιείται για την παραγωγή χαμηλότερου επιπέδου αγαθών και υπηρεσιών. Επιπλέον, τα οριακά έσοδα από νέες επενδύσεις μειώθηκαν σε αρνητικά επίπεδα. Οι σταθερά αυστηρές πιστωτικές συνθήκες εξακολουθούν να αποτρέπουν σε σημαντικό βαθμό την ανάκαμψη των επενδύσεων στη χώρα. Κάθε αβεβαιότητα σχετικά με την εφαρμογή των πολιτικών επηρεάζει σημαντικά την εμπιστοσύνη των επενδυτών.

Το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Ελλάδα σήμερα δεν είναι ελκυστικό για ξένες εταιρείες και επενδυτές. Αυτό αποδεικνύεται από το γεγονός ότι κατά την περίοδο 2004-2010 η Ελλάδα είχε πολύ χαμηλότερο ποσοστό ΑΞΕ ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σύγκριση με την ΕΕ. Η συνεχιζόμενη ανησυχία για την οικονομική και πολιτική σταθερότητα στην Ελλάδα έχει ουσιαστικά παγώσει τις περισσότερες νέες επενδύσεις και έχει οδηγήσει ορισμένους υπάρχοντες επενδυτές να μειώσουν ή να αποσυρθούν εξ ολοκλήρου από την ελληνική αγορά.

3.2.1 Η Εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα

Η θέση της Ελλάδας, όσον αφορά την προσέλκυση ξένων άμεσων ξένων επενδύσεων, παρουσιάζει δύο βασικά χαρακτηριστικά που συνδέονται μεταξύ τους: (α) οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων είναι χαμηλού πεπερασμένου μεγέθους και (β) οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων δεν παρουσιάζουν σταθερή τάση αλλά, αντιθέτως, διακυμάνσεις.

Είναι επομένως προφανές ότι η συμμετοχή των ξένων επενδύσεων στην ελληνική επένδυση και οικονομική ανάπτυξη είναι χαμηλή και ως εκ τούτου η χώρα δεν επωφελείται σε μεγάλο βαθμό από τα πλεονεκτήματα του ιδιωτικού ξένου κεφαλαίου (τεχνογνωσία, εκμετάλλευση πόρων, επέκταση της παραγωγικής βάσης κ.λπ.) άλλες χώρες. Η Ελλάδα έχει συστηματικά (με την πάροδο του χρόνου) χαμηλή συμμετοχή των ξένων επενδύσεων στον σχηματισμό του Ακαθάριστου Κεφαλαίου και την οικονομική ανάπτυξη.

Ένα βασικό χαρακτηριστικό που χαρακτηρίζει την τάση των ΑΞΕ είναι το γεγονός ότι οι εισροές επενδύσεων κατά την περίοδο 2006-2009 είναι γενικά υψηλότερες από ό, τι στην προηγούμενη περίοδο, ενώ παρά τη μείωση που υπέστησαν ως αποτέλεσμα

της κρίσης χρέους από το 2010, δεν έχουν μειωθεί σημαντικά σε σύγκριση με τα επίπεδα του 2005, με εξαίρεση το 2015, όπου λόγω των ελέγχων κεφαλαίου και της γενικής οικονομικής και πολιτικής αστάθειας φαίνεται ότι οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων μειώνονται σημαντικά (με αρνητικές τιμές).

Το γενικό συμπέρασμα, ωστόσο, είναι ότι η Ελλάδα δεν είναι σήμερα ένας χώρος όπου οι ξένοι επενδυτές μπορούν να δραστηριοποιηθούν συστηματικά. Τα τελευταία χρόνια, καθώς η δημοσιονομική κρίση της χώρας έρχεται σε βαθιά οικονομική κρίση, οι ξένοι επενδυτές φαίνεται να περιμένουν, συνδέοντας την οικονομική τους δραστηριότητα με τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας.

Συμπερασματικά, από τη σύντομη ανάλυση που προηγείται, η γενική εικόνα των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα δείχνει την υστέρηση της χώρας στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων, καθώς και τη μικρότερη συμβολή τους στην οικονομία. Εκτός από το μικρό τους μέγεθος, οι ΑΞΕ παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις που δεν επιτρέπουν μια σαφή ανοδική ή καθοδική τάση. Αυτές οι διακυμάνσεις οφείλονται, φυσικά, σε μεγάλο βαθμό στη χαμηλή βάση των απόλυτων αριθμών όπου η πραγματοποίηση ή όχι μιας σημαντικής επένδυσης επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη γενική ανοδική ή κατωφέρεια εικόνα, καθώς και την έντονη οικονομική κρίση των τελευταίων ετών. Ως εκ τούτου, η χώρα δεν πέτυχε να φανεί διεθνώς ως χώρα υποδοχής ξένων επενδύσεων.

3.2.2 Σημάδια ανάκαμψης

Παρά τις δυσκολίες, η μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας επιβραδύνθηκε από το 2013 και αναμένεται περαιτέρω αύξηση το 2017, η οποία αναμένεται να φτάσει το 12% το 2018, καθώς η οικονομία αναμένεται να αυξηθεί ξανά, αλλά η πλήρης ανάκαμψη θα χρειαστεί χρόνο. Υπάρχουν πολλά τρέχοντα έργα και επενδυτικά σχέδια που ήταν ανενεργά κατά την περίοδο χρηματοδότησης 2007-2013. Μέσω της πρόσβασης στην κοινοτική χρηματοδότηση κατά τη νέα περίοδο χρηματοδότησης 2014-2020, αναμένεται ότι τα έργα αυτά θα αξιοποιήσουν καλύτερα τα κονδύλια της ΕΕ στο μέλλον. Σύμφωνα με τον ΚΕΠΕ (2014), ο προϋπολογισμός του νέου ΕΣΠΑ 2014-2020 προβλέπει χρηματοδότηση 20,8 δις ευρώ για αναπτυξιακές δράσεις στην Ελλάδα. Επιπλέον, λόγω της μείωσης του κατά κεφαλήν ΑΕγχΠ, ως αποτέλεσμα της

ύφεσης, η Ελλάδα είναι πιθανό να εξασφαλίσει πρόσθετους πόρους γύρω στα 1,3 δισεκατομμύρια στη νέα διαδικασία κατανομής πόρων το 2017. Αν και ο σχεδιασμός και η κατανομή των πόρων του το νέο ΕΣΠΑ διέπεται από ευρωπαϊκούς κανονισμούς και προϋποθέσεις που περιορίζουν σε κάποιο βαθμό τις δυνατότητες πλήρους προσαρμογής του προγράμματος στις σημερινές ανάγκες της ελληνικής οικονομίας, τα περιθώρια που απομένουν για την αξιοποίηση των πόρων του ΕΣΠΑ για ενέργειες και επενδύσεις που εξυπηρετούν τους αναπτυξιακούς στόχους της χώρας, είναι σημαντική τόσο λόγω της τομεακής στόχευσης που εισήχθη για πρώτη φορά όσο και λόγω της μεγαλύτερης ευελιξίας που έχει επιτευχθεί μέσω των διαπραγματευτικών προσπαθειών της Ελλάδας. Επιπλέον, το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΡΙΠ) αποτελεί σημαντική πηγή χρηματοδότησης στην ελληνική οικονομία και μπορεί να αποτελέσει ένα από τα βασικά εργαλεία για τη Βελτίωση της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της χώρας. Τα κονδύλια ΡΙΠ δεν θα πρέπει να μειωθούν περαιτέρω αλλά πρέπει να ενισχυθούν σταδιακά και να στραφούν σε δραστηριότητες και τομείς που θα ενισχύσουν την παραγωγικότητα και την ανταγωνιστικότητα και θα συμβάλουν στην αύξηση της παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων και υπηρεσιών. Βασικός είναι ο ρόλος του ΡΙΠ στην εξασφάλιση της απαιτούμενης οικονομικής στήριξης από τους εθνικούς πόρους των συγχρηματοδοτούμενων επενδυτικών έργων του ΕΣΠΑ 2014-2020 και των προγραμμάτων που χρηματοδοτούνται μέσω των αναπτυξιακών νόμων. Ταυτόχρονα, το ΡΙΠ μπορεί να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο για την κάλυψη των κεφαλαιουχικών ελλείψεων που θα προκύψουν στις κρίσιμες, για τις τοπικές ανάγκες, έργα, λόγω της μη εφαρμογής τους από το ΕΣΠΑ.

Θα πρέπει φυσικά να σημειωθεί ότι η Ελλάδα έχει βελτιώσει σημαντικά τη θέση της στον δείκτη «Ευκολία στην επιχειρηματική δραστηριότητα» της Παγκόσμιας Τράπεζας. Η υψηλή θέση στην κατάταξη δείχνει ότι το ρυθμιστικό περιβάλλον της χώρας είναι πιο ευνοϊκό για την έναρξη και τη λειτουργία μιας επιχείρησης και, ως εκ τούτου, για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Το 2012 η Ελλάδα είχε την 78η θέση στην παγκόσμια κατάταξη μεταξύ 185 χωρών. Το 2013, η Ελλάδα έπεσε σε 72 θέσεις μεταξύ 189 χωρών, ενώ το 2014 και το 2015 έπεσε στην 65η και 61 θέσεις, αντίστοιχα, μεταξύ 189 οικονομιών. Το 2016 η Ελλάδα είχε την 58η θέση, από 190 χώρες. Η χώρα κέρδισε 3 θέσεις στον δείκτη "έναρξη μιας επιχείρησης", 33 θέσεις στο "Διαχείριση αδειών οικοδομής", 34 θέσεις σε "ηλεκτρική ενέργεια", 22 θέσεις σε

"προστασία μειονοτικών επενδυτών", 19 θέσεις σε "διασυνοριακές συναλλαγές" 24 θέσεις σε "εκτέλεση συμβάσεων" σε σύγκριση με το 2015.

Το γεγονός ότι η μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας από το 2013 έχει επιβραδυνθεί είναι σημαντική. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, αναμένεται περαιτέρω αύξηση το 2017, αλλά η πλήρης ανάκαμψη θα απαιτήσει χρόνο.

Με την πάροδο του χρόνου η Ελλάδα αντιμετώπισε σημαντικά προβλήματα κινητοποίησης των επενδύσεων που υπήρχαν πριν από την κρίση, αλλά τα οποία σήμερα έχουν επιδεινωθεί σημαντικά, όσον αφορά:

1. Επιχειρηματικό περιβάλλον και γραφειοκρατία,
2. Ασταθές νομικό περιβάλλον με αδυναμία στον υπολογισμό του φορολογικού κινδύνου,
απρόβλεπτες αλλαγές και σημαντικές καθυστερήσεις στην απονομή δικαιοσύνης,
3. Έλλειψη υποδομής, ιδίως στις μεταφορές και το περιβάλλον,
4. Άκαμπτη αγορά εργασίας παρά τις πρόσφατες βελτιώσεις. (SEV, 2016)

Ωστόσο, η Ελλάδα έχει σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στην προσέλκυση επενδύσεων. Ιδιαίτερα έχει άριστο εργατικό δυναμικό, έναν πολύ σημαντικό παράγοντα για ξένες εταιρείες που επιθυμούν να επενδύσουν στην Ελλάδα, καλές υποδομές σε σύγκριση με γειτονικές χώρες που είναι οι πιο άμεσοι ανταγωνιστές, ιδιωτικοποιήσεις, χρήση δημόσιων ακινήτων κλπ.

Παράγοντες όπως η σαφήνεια σχετικά με τη φορολογική πολιτική και τα επενδυτικά κίνητρα, μπορούν να συμβάλουν στην ανάκαμψη. Η κινητοποίηση των επενδύσεων απαιτεί την ύπαρξη ενός εύφορου περιβάλλοντος που θα καλωσορίζει κυρίως επενδύσεις μεσαίας και μεγάλης κλίμακας και θα προωθεί τις επενδυτικές πρωτοβουλίες που δημιουργούν προστιθέμενη αξία, εξωστρέφεια και νέες θέσεις εργασίας.

Σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποίησε η BCG, προτάθηκαν 20 ρεαλιστικές και απαραίτητες αλλαγές που θα επιτρέψουν τη δημιουργία φιλικού περιβάλλοντος για

επενδύσεις. Μεταξύ των μέτρων που προτάθηκαν και αναλύθηκαν ήταν η μείωση της γραφειοκρατίας, η εξάλειψη της διαφθοράς, η επιτάχυνση της δικαιοσύνης, η σταθεροποίηση και απλούστευση του φορολογικού συστήματος, η βελτιστοποίηση των μηχανισμών είσπραξης φόρων, η στήριξη της αγροτικής οικονομίας, ο εκσυγχρονισμός του συστήματος τριτοβάθμιας εκπαίδευσης ιδίως την ενίσχυση της ναυτικής εκπαίδευσης και συνεργασίας και την προσέλκυση ξένων ιδρυμάτων τριτοβάθμιας εκπαίδευσης.

3.3 Σημαντικότητα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων για την ανάπτυξη της Ελλάδας

Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016, η έξοδος της Ελλάδας από την οικονομική κρίση και η επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης μπορεί να υποστηριχθεί από την προσέλκυση και τη διατήρηση των ΑΞΕ. Τα οφέλη των ΑΞΕ από την πλευρά της προσφοράς για τη χώρα υποδοχής, συνοψίζονται στα εξής:

- Εισαγωγή νέων τεχνολογιών και προώθηση της καινοτομίας
- Αναβάθμιση του αποθέματος κεφαλαίου (υλικού και ανθρώπινου)
- Ανάπτυξη νέων κλάδων και προϊόντων υψηλότερης προστιθέμενης αξίας, ιδιαίτερα στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών
- Ενίσχυση του ανταγωνισμού
- Δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Οι ΑΞΕ με κίνητρο τις εξαγωγές μπορούν να συμβάλλουν καθοριστικά στην αναδιάρθρωση του παραγωγικού προτύπου, την αλλαγή της επιχειρηματικής και εργασιακής νοοτροπίας, την αύξηση της παραγωγικότητας και την ενίσχυση της εξωστρέφειας. Ο εντονότερος ανταγωνισμός λόγω της παρουσίας ξένων επενδυτών θα μπορούσε να επιταχύνει την “εκκαθάριση” της αγοράς από μη παραγωγικές επιχειρήσεις και την ταχύτερη ανακατανομή των παραγωγικών πόρων προς πιο αποτελεσματικές χρήσεις. Η υπόθεση ότι τόσο οι ΑΞΕ όσο και οι εξαγωγές

προωθούν την οικονομική ανάπτυξη (FDI- led and export-led growth hypotheses) επιβεβαιώνεται από εμπειρικές μελέτες για την ελληνική οικονομία.

Η κλαδική κατανομή των ΑΞΕ και το κατά πόσον αυτή αφορά εμπορεύσιμα αγαθά και υπηρεσίες που μπορούν να ενσωματωθούν στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας καθορίζει σε σημαντικό βαθμό την αποτελεσματικότητα των ΑΞΕ στην ενίσχυση των εξαγωγών.

Η αύξηση των ΑΞΕ θα συμβάλει καταλυτικά στη διεύρυνση της εξαγωγικής βάσης και στην αναβάθμιση της ποιότητας των ελληνικών εξαγωγών σε βάθος χρόνου, μέσω της διάχυσης νέων τεχνολογιών, καθώς και στην ενσωμάτωση των ελληνικών επιχειρήσεων στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας, αυξάνοντας την ολική παραγωγικότητα και τις μακροχρόνιες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Επίσης, θα μπορούσε να μετριάσει τις επιπτώσεις της ύφεσης στο δυνητικό προϊόν της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες προκύπτουν από την εκροή εκπαιδευμένου προσωπικού (brain drain) στο εξωτερικό, την απαξίωση επαγγελματικών προσόντων λόγω της μακροχρόνιας ανεργίας και τη φθορά του ανενεργού τεχνολογικού εξοπλισμού.

Η προσέλκυση στρατηγικών ΑΞΕ με εξαγωγικό προσανατολισμό σε συνδυασμό με διαρθρωτικές αλλαγές, θα επιταχύνει την αναδιάρθρωση της οικονομίας προς ένα πιο εξωστρεφές πρότυπο βιώσιμης ανάπτυξης και θα βελτιώσει την εμπιστοσύνη στις αναπτυξιακές προοπτικές της Ελλάδος. Τα οφέλη που θα προκύψουν θα είναι ορατά τόσο σε επίπεδο εγχώριας αγοράς όσο και στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών.

3.4 Οι επιδράσεις της οικονομικής κρίσης στις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα

Οι ΑΞΕ θεωρούνται από την πλειονότητα των μελετητών ως ουσιαστικός μοχλός ανάπτυξης καθώς παρατηρείται μια θετική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ ΑΞΕ και οικονομικής ανάπτυξης είτε άμεσα είτε μέσω αποτελεσμάτων διάχυσης. Οι εισροές των ΑΞΕ στην Ελλάδα είναι διαχρονικά πολύ χαμηλές και συγκριτικά με άλλες ανταγωνίστριες χώρες, την ΕΕ-28 και τη ζώνη του ευρώ, οι εισροές ΑΞΕ στην

Ελλάδα υπολείπονται σημαντικά ως ποσοστό του ΑΕΠ. Στο διάγραμμα 3 απεικονίζεται η πορεία των ΑΞΕ στην Ελλάδα από το 1970 έως το 2014.

Από το 1970 μέχρι το 1975 οι ΑΞΕ παρέμεναν σε χαμηλά επίπεδα. Από το 1976 μέχρι το 1997 παρατηρούμε μια άνοδο σε σταθερά επίπεδα, η οποία διακόπηκε το 1998. Στη συνέχεια παρατηρούμε σημαντική άνοδο, η οποία διακόπτεται και πάλι το 2002 και συνεχίζει τα επόμενα χρόνια με τάσεις αυξομείωσης. Την περίοδο της κρίσης καταγράφεται πτωτική τάση των ΑΞΕ με το 2010 να εμφανίζει τις χαμηλότερες τιμές, γεγονός που φανερώνει σημαντική επίδραση της οικονομικής κρίσης στις ΑΞΕ στην Ελλάδα.

Συγκεκριμένα, από την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έως την έναρξη της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης το 2008, οι εισροές των ΑΞΕ ανήλθαν περίπου σε 15 δις ευρώ σωρευτικά ή το 0,9% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο ημερησίως. Στη συνέχεια, την περίοδο της κρίσης σχεδόν υποτριπλασιάστηκαν και έκτοτε βελτιώθηκαν ελάχιστα. Η σύνθεση των ΑΞΕ παρουσιάζει έντονες μεταβολές. Την περίοδο πριν από την κρίση (2001–2008) οι ΑΞΕ αφορούσαν κυρίως εξαγορές ελληνικών επιχειρήσεων, αρκετές εκ των οποίων ήταν δημόσιες επιχειρήσεις που αποκρατικοποιήθηκαν και ένα μικρό ποσοστό αφορούσε πιο παραγωγικές επενδύσεις. Αντίθετα, στη διάρκεια της κρίσης (2009 – 2012) παρατηρήθηκε έντονη αύξηση των εισροών ΑΞΕ για ίδρυση εταιρείας ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και σχετική επιβράδυνση των επενδύσεων για εξαγορές και συγχωνεύσεις. Την περίοδο 2013-2016 οι ΑΞΕ παρέμειναν υποτονικές, εξέλιξη που μερικώς συνδέεται με την αυξημένη πολιτικοοικονομική αβεβαιότητα και τις καθυστερήσεις στο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων. Για την περίοδο 2003-2015, το 85% των συνολικών εισροών ΑΞΕ ήταν στον τομέα των υπηρεσιών και ιδίως σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Για το σύνολο της περιόδου 2001-2015, το μεγαλύτερο μέρος των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα προήλθε από χώρες της ΕΕ-28, με τη Γαλλία και τη Γερμανία να αντιπροσωπεύουν από κοινού το ήμισυ των συνολικών ΑΞΕ στην Ελλάδα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2016).

3.5 Λόγοι υστέρησης της Ελλάδας στην προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Τα τελευταία χρόνια έχει διαπιστωθεί ότι το ξένο επενδυτικό ενδιαφέρον παραμένει αποσπασματικό και περιορισμένο. Η αδυναμία της ελληνικής οικονομίας να προσελκύσει και να αξιοποιήσει σε εντονότερο βαθμό τις ΑΞΕ ερμηνεύεται ενδεχομένως από συγκυριακούς αλλά και πιο μακροχρόνιους διαρθρωτικούς παράγοντες (Τράπεζα της Ελλάδος, 2016).

Στους συγκυριακούς παράγοντες, γίνεται αναφορά στην οικονομική αβεβαιότητα, την έλλειψη εμπιστοσύνης στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας καθώς και στην ανάγκη εδραίωσης πολιτικής σταθερότητας και γεωπολιτικής ασφάλειας.

Στους μακροχρόνιους διαρθρωτικούς παράγοντες, γίνεται αναφορά στη γραφειοκρατία, την ασάφεια και την αστάθεια του νομοθετικού και ρυθμιστικού πλαισίου, το μη προβλέψιμο φορολογικό σύστημα, καθώς και την ελλιπή προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, σε συνδυασμό με τις καθυστερήσεις στη δικαστική επίλυση των διαφορών. Σε σύγκριση με γειτονικές ή άλλες συγκρίσιμες χώρες της ζώνης του ευρώ ορισμένες δυσλειτουργίες και ακαμψίες στις αγορές εργασίας και προϊόντων αλλά και ανεπάρκεια πρώτων υλών και τεχνολογικών υποδομών έχουν καταστήσει την Ελλάδα λιγότερο ελκυστικό προορισμό για ΑΞΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ STAFF & CO JEANS

STAFF

JEANS & Co.

4.1 Ιστορία της Staff & Co Jeans

Η Staff ιδρύθηκε το 1992 στη Λάρισα, με έδρα τη Βιομηχανική Περιοχή του νομού, όπου διατηρεί εγκαταστάσεις. Κατασκευάζει σε συνεργασία με τρίτες επιχειρήσεις, εισάγει και εμπορεύεται μια ευρεία ποικιλία ανδρικών και γυναικείων επώνυμων ενδυμάτων, διαθέτοντας για τον σκοπό αυτό βαφείο ενδυμάτων, μέσω θυγατρικής εταιρείας. Έχει αναπτύξει ευρύ δίκτυο θυγατρικών και εξάγει jeans και άλλα ενδύματα με το σήμα της σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, καθώς και στην Κίνα. Πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της είναι ο -και μέτοχος της- Ιω. Δημοβέλης.

Η Staff Jeans εκτός από την Ελλάδα, όπου έχει περίπου 7 καταστήματα και πολλά ακόμα μέσα σε πολυκαταστήματα, έχει στραφεί και στις αγορές της Ευρώπης αποκτώντας παρουσία σε Ελβετία, Ιταλία, Γερμανία, Βρετανία, Βέλγιο, Αυστρία, Κύπρο, Ρωσία, Ουγγαρία, Βοσνία και Σερβία. Έχει σημαντικό ποσοστό επιτυχίας στην παράγωγή jeans και άλλων διαφόρων ανδρικών και γυναικείων ενδυμάτων , καταφέροντας σήμερα να εξάγει πάνω από το 35% των ενδυμάτων της σε Γερμανία

, Ελβετία μέχρι και την Κινά. Τα ενδύματα της εταιρίας θεωρούνται από τα πιο ποιοτικά στην Ευρώπη.

Οι κυριότεροι εγχώριοι ανταγωνιστές: BSB, A.X.F (Attr@tivo), Pink Woman, Mercury, Body Talk, UNION 3 FASHION και OXFORD COMPANY. Σε όλη την Ευρώπη υπάρχουν τουλάχιστον 300 σημεία διάθεσης των προϊόντων της. Ενδεικτικά, υπάρχει ένα στην Κύπρο και 96 στη Γερμανία. Ένα μέρος της παραγωγής ρούχων, καθώς και το μεγαλύτερο κομμάτι των χονδρικών πωλήσεων, γίνονται από την έδρα της επιχείρησης, στη Βιομηχανική Περιοχή της Λάρισας, όπου απασχολούνται 118 εργαζόμενοι. Η επιχείρηση έχει 8 θυγατρικές στην Ελλάδα και 3 στο εξωτερικό.

4.2 Οικονομικά στοιχεία

Η επιχείρηση, σε ενοποιημένη βάση, το 2015 κατέγραψε ζημιές μετά την πρόβλεψη για φόρους, για πέμπτη συνεχόμενη χρήση. Σύμφωνα με τον ισολογισμό της, οι οφειλές της σε Τράπεζες στις 31.12.2015 ήταν υπερδιπλάσιες της αξίας των πωλήσεων της, είχαν ανέλθει σε 53,6 εκατ. ευρώ σημειώνοντας μέσα στο έτος αύξηση 5,5% και ήταν κατά 77,9% μακροπρόθεσμες. Ωστόσο, σύμφωνα με τον ορκωτό ελεγκτή, σημαντικό μέρος των μακροπρόθεσμων τραπεζικών οφειλών της έπρεπε να αναγνωριστεί ως βραχυπρόθεσμη υποχρέωση, λόγω μη τήρησης των χρηματοοικονομικών δεικτών που όριζε η σχετική δανειακή σύμβαση. Η εταιρεία δεν είχε λάβει επιστολή συναίνεσης στην παροχή waiver από την αντισυμβαλλόμενη Τράπεζα.

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της, η εταιρεία το 2015, σε ενοποιημένη βάση από κοινού με τις θυγατρικές της, κατέγραψε πωλήσεις 25,1 εκατ. ευρώ (-6,2%), μεικτά κέρδη 8,6 εκατ. ευρώ (-2,2%), κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 2,9 εκατ. ευρώ (-26,4%), κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) 1,8 εκατ. ευρώ (-36,3%), ζημιές προ φόρων 1 εκατ. ευρώ (+11,9%) και ζημιές μετά την πρόβλεψη για φόρους και την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας 1,1 εκατ. ευρώ (+30,9%).

Ο συντελεστής του μεικτού κέρδους της επιχείρησης ενισχύθηκε κατά 1,4 εκατοστιαία μονάδα (στο 34,3%, από 32,9% το 2014). Ωστόσο οι συνολικές λειτουργικές δαπάνες, ως ποσοστό των πωλήσεων, ανήλθαν σε 27,7%, από 25,4% το 2014. Ο περιορισμός των ζημιών οφείλεται σε μείωση των χρηματοοικονομικών δαπανών σε 2,2 εκατ. ευρώ (8,8% των πωλήσεων), από 3,2 εκατ. ευρώ το 2014 (11,9% των πωλήσεων).

Τα αποτελέσματα προ φόρων και αποσβέσεων ήταν κέρδη μόλις 0,1 εκατ. ευρώ, δεδομένου ότι το τελικό αποτέλεσμα επιβαρύνθηκε με αποσβέσεις σχεδόν 1,1 εκατ. ευρώ (1,1 εκατ. ευρώ και το 2014). Επιπλέον, επιβαρύνθηκε με πρόβλεψη απομείωσης περιουσιακών προς πώληση στοιχείων άνω του 0,5 εκατ. ευρώ. Το 25,6% των εσόδων της (6,4 εκατ. ευρώ) προήλθε από τις βιομηχανικές της δραστηριότητες και το υπόλοιπο 74,4% (18,7 εκατ. ευρώ) από εμπορικές. Να σημειωθεί ότι τα αποτελέσματα της χρήσης 2015 προκύπτουν από την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων, ενώ τα συγκριτικά στοιχεία της χρήσης 2014 έχουν εν μέρει αναδιατυπωθεί.

Στις 31.12.2015 τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είχαν περιοριστεί σε μόλις 1,8 εκατ. ευρώ, λόγω των συνεχόμενων ζημιών των τελευταίων ετών, ενώ το σύνολο των απασχολούμενων σε αυτή κεφαλαίων ήταν ύψους 73 εκατ. ευρώ. Η αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της (29,5 εκατ. ευρώ) ήταν κατά 7,9 εκατ. ευρώ μεγαλύτερη της αξίας των πάσης φύσεως βραχυπρόθεσμων, απαιτητών εντός του 2016 υποχρεώσεων της (21,6 εκατ. ευρώ), μόνο εφόσον παραμείνουν μακροπρόθεσμες οι υποχρεώσεις της που μπορούν να θεωρηθούν, σύμφωνα με όσα προαναφέρθηκαν, άμεσα απαιτητές. Επιπλέον, σύμφωνα με τον ορκωτό ελεγκτή, δεν έχουν γίνει προβλέψεις επιπλέον απομειώσεων 1,2 εκατ. ευρώ για υποτίμηση της αξίας θυγατρικών και για επισφαλείς απαιτήσεις. Ακόμη, στις απαιτήσεις της περιλαμβανόταν απαίτηση 0,5 εκατ. ευρώ από διοικητικό-διευθυντικό στέλεχος. Τα ταμειακά της διαθέσιμα ήταν ύψους 0,8 εκατ. ευρώ (0,9 εκατ. ευρώ έναν χρόνο πριν).

Οι σωρευτικές προβλέψεις που έχει διενεργήσει η εταιρεία μέχρι τις 31.12.2015 ανέρχονταν σε 6 εκατ. ευρώ για επισφαλείς απαιτήσεις, 1 εκατ. ευρώ για απαξιωμένα αποθέματα και 1,7 εκατ. ευρώ για φορολογικά ανέλεγκτες χρήσεις. Επίσης, είχε διενεργήσει πρόβλεψη για καταλογισθέντες φόρους 1,7 εκατ. ευρώ από φορολογικό

έλεγχο για τις χρήσεις 2004-2005, οι οποίοι δεν έχουν γίνει αποδεκτοί και η υπόθεση εκκρεμεί ενώπιον Διοικητικών δικαστηρίων.

Η αναπρόσβεστη αξία των ενσώματων παγίων του ομίλου στις 31.12.2015 ανερχόταν σε 19,6 εκατ. ευρώ, έναντι 20,2 εκατ. ευρώ στις 31.12.2014. Επενδύσεις του εκτιμώμενης αξίας 5,4 εκατ. ευρώ ήταν διαθέσιμες προς πώληση. Οι επενδύσεις της μητρικής εταιρείας σε θυγατρικές είχαν αποτιμηθεί προς 1,8 εκατ. ευρώ, περιελάμβαναν επιχειρήσεις και άλλων κλάδων και αφορούσαν τις ελληνικές εταιρείες Ερμπάν Εμπορία Ενδυμάτων (μερίδιο 93,6%), Staff Colour Energy (49,3%), Δήμα ΑΤΕ (88,4%), Uniform International (60%), Αστικά Ακίνητα Χαλκίδας (93,8%), Σκετς (88,8%), Βιασάκ ΑΤΕ (94,8%) και Prime Tiners (50%), καθώς και τις ιταλικές V.M. Company (75%) και Staff SRL (100%).

Οι συνολικές πωλήσεις του ομίλου STAFF την πενταετία 2011-2015 ανήλθαν σε 146,5 εκατ. ευρώ. Οι πωλήσεις αυτές απέδωσαν συνολικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 13,7 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 9,3% των πωλήσεων και το 3,7% του μέσου όρου των απασχολούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της περιόδου. Κατά την ίδια περίοδο, το συνολικό αποτέλεσμα της εταιρείας προ φόρων ήταν ζημιές 10,8 εκατ. ευρώ, ίσες προς το -7,4% των πωλήσεων. Οι αναλογούσες στην εταιρεία ζημιές μετά την πρόβλεψη για φόρους ήταν 10,9 εκατ. ευρώ, ίσες προς το -42,4% του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων της στη διάρκεια της περιόδου. Ο πρώτος γνωστός ισολογισμός του ομίλου αφορούσε τη χρήση 2011.

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της, η μητρική εταιρεία το 2015, ολοκληρώνοντας την 23η οικονομική χρήση της, κατέγραψε πωλήσεις 19,05 εκατ. ευρώ (-10,6%), μεικτά κέρδη 7,5 εκατ. ευρώ (+3,5%), κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 2,5 εκατ. ευρώ (-9,1%), κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) 1,9 εκατ. ευρώ (-11,6%), ζημιές προ φόρων σχεδόν 0,3 εκατ. ευρώ (-63%) και ζημιές μετά την πρόβλεψη για φόρους 0,3 εκατ. ευρώ (+36,6%).

Οι συνολικές πωλήσεις της μητρικής εταιρείας τη χρονική περίοδο 2005-2015, δηλαδή στο διάστημα των έντεκα αυτών ετών, ανήλθαν σε 318,3 εκατ. ευρώ. Οι πωλήσεις αυτές απέδωσαν συνολικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) 31,5 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 9,9% των πωλήσεων και το 6,7% του μέσου όρου των απασχολούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της περιόδου. Κατά την ίδια περίοδο, το συνολικό αποτέλεσμα της εταιρείας προ φόρων ήταν κέρδη 19,9 εκατ.

ευρώ, ίσα προς το 6,3% των πωλήσεων και το 12,9% του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων της περιόδου. Τα κέρδη της μετά την πρόβλεψη για φόρους ήταν 15,6 εκατ. ευρώ, ίσα προς το 4,9% των πωλήσεων και το 10,1% του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων της περιόδου.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματά της μετά την πρόβλεψη για φόρους, ήταν κερδοφόρος τις επτά από τις έντεκα εξεταζόμενες χρήσεις. Οι πωλήσεις της το 2005 ήταν 34,2 εκατ. ευρώ. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τις μεγαλύτερες πωλήσεις, ύψους 35,1 εκατ. ευρώ, παρουσίασε το 2007. Τις μεγαλύτερες ζημιές μετά την πρόβλεψη για φόρους, ύψους 4,2 εκατ. ευρώ, λόγω έκτακτων επιβαρύνσεων, παρουσίασε το 2011. Τα μεγαλύτερα κέρδη μετά την πρόβλεψη για φόρους, ύψους 6,3 εκατ. ευρώ, λόγω έκτακτων εσόδων, παρουσίασε το 2007.

Στα τέλη του 2015 ο όμιλος απασχολούσε 118 εργαζόμενους, έναντι 114 στα τέλη του 2014 (Μ.Ο. 116). Διέθεσε για μισθούς, ημερομίσθια και άλλες παροχές του διευθυντικού και εργατοϋπαλληλικού προσωπικού, καθώς και για ασφαλιστικές εισφορές, 1,82 εκατ. ευρώ, έναντι 2,01 εκατ. ευρώ το 2014. Η μητρική εταιρεία απασχολούσε 110 εργαζόμενους, έναντι 104 στα τέλη του 2014 (Μ.Ο. 107). Διέθεσε για μισθούς, ημερομίσθια και άλλες παροχές του διευθυντικού και εργατοϋπαλληλικού προσωπικού, καθώς και για ασφαλιστικές εισφορές, 1,66 εκατ. ευρώ, έναντι 1,80 εκατ. ευρώ το 2014.

Τα κέρδη του ομίλου προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), ανά εργαζόμενο, ήταν της τάξεως των 24.955 ευρώ. Ενώ τα κέρδη της μητρικής εταιρείας προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), ανά εργαζόμενο, ήταν της τάξεως των 23.195 ευρώ.

Η Staff ευελπιστεί ότι θα επιτύχει την αναδιάρθρωση των δανειακών της υποχρεώσεων και, συγχρόνως, θα συμπίεσει τις λειτουργικές δαπάνες της και θα ενισχύσει τις εξαγωγές προϊόντων και εμπορευμάτων της στη Γερμανία, την Ολλανδία, την Ελβετία και τη Σερβία. Επίσης, ότι στην εγχώρια αγορά λιανικής θα ενισχύσει το εμπορικό της δίκτυο με κατάστημα πώλησης επί της οδού Ερμού στην Αθήνα και με την ανάπτυξη 1-2 νέων σημείων πώλησης με τη μορφή της παρακαταθήκης, σε συνδυασμό με την αύξηση του μεριδίου της στην αγορά χονδρικής πώλησης ενδυμάτων, λόγω «μεγάλης ποιοτικής και στυλιστικής αναβάθμισης των προϊόντων».

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ STAFF A.E. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ)

STAFF A.E. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ (Συνοπτικά στοιχεία)								
	2016 (χιλ. ευρώ)	2015 (χιλ. ευρώ)	± %	Διαφορά (χιλ. ευρώ)	2014 (χιλ. ευρώ)	2013 (χιλ. ευρώ)	2005-2016 Άθροισμα (χιλ. ευρώ)	M.O.
Πάγιο ενεργητικό	27.108	28.954	-6	-1.846	28.123	27.588	214.919	17.910
Λοιπό ενεργητικό	23.381	23.819	-2	-438	24.474	26.599	303.602	25.300
Σύνολο ενεργητικού	50.489	52.773	-4	-2.284	52.597	54.187	518.521	43.210
Ίδια κεφάλαια	4.307	6.107	-29	-1.800	6.475	7.506	158.552	13.213
M/M χρέος	31.132	29.714	5	1.418	29.851	26.472	182.001	15.167
Βραχυπρόθεσμο	15.050	16.952	-11	-1.902	16.271	20.209	177.968	14.831
Σύνολο παθητικού	50.489	52.773	-4	-2.284	52.597	54.187	518.521	43.210
Πωλήσεις	18.520	19.052	-3	-532	21.320	28.134	336.805	28.067
Μεικτό κέρδος	6.813	7.477	-9	-664	7.223	8.522	112.708	9.392
EBITDA	2.011	2.482	-19	-471	2.729	3.018	33.510	2.793
EBIT	1.445	1.910	-24	-465	2.161	2.426	25.086	2.091
Κέρδος προ φόρων	-6.201	-264	-	-5.937	-162	-564	13.719	1.143
Φόροι	500	68	2.249	432	362	116	4.785	399
Καθαρό κέρδος	-6.701	-332	-	-6.369	-524	-680	8.934	745
			1.918					
Μεικτό περιθώριο	36,8	39,2	-6	-2,4	33,9	30,3	33,5	33,5
Περιθώριο EBITDA	10,9	13,0	-16	-2,1	12,8	10,7	9,9	9,9
Περιθώριο EBIT	7,8	10,0	-22	-2,2	10,1	8,6	7,4	7,4
Περιθώριο κέρδους π.φ.	-33,5	-1,4	-	-32,1	-0,8	-2,0	4,1	4,1
			2.293					
Καθαρό περιθώριο	-36,2	-1,7	-	-34,5	-2,5	-2,4	2,7	2,7
			2.029					
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	8,5	11,6	-27	-3,1	12,3	13,9	30,6	30,6
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	91,5	88,4	4	3,1	87,7	86,1	69,4	69,4
Μεικτή απόδοση ιδίων	-119,1	-4,2	-	-114,9	-2,3	-7,5	8,7	8,7
			2.736					
Καθαρή απόδοση ιδίων	-128,7	-5,3	-	-123,4	-7,5	-9,1	5,6	5,6
			2.328					
EBITDA/Ενεργητικό	4,0	4,7	-15	-0,7	5,2	5,6	6,5	6,5

ΑΤΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ΠΟΣΑ ΣΕ

€)

31/12/2016

31/12/2015

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Σημ.

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια	5	16.792.103,42	17.110.287,25
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	23.669,84	34.689,16
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες	8	1.335.001,00	1.835.000,00
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	9	2.942.398,79	5.445.204,20
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	21	4.226.970,89	4.331.087,02
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10	1.787.526,91	197.376,71
		<u>27.107.670,85</u>	<u>28.953.644,34</u>

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Αποθέματα	11	9.663.958,34	8.668.397,22
Εμπορικές απαιτήσεις	12	9.242.615,07	10.761.419,82
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	13	4.253.111,17	4.291.004,74
Επενδύσεις στην ευλογη αξία μέσω αποτελ/των	14	268,57	268,57
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15	220.964,85	97.851,28
		<u>23.380.918,00</u>	<u>23.818.941,63</u>

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

50.488.588,85

52.772.585,97

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Ίδια κεφάλαια

Κεφάλαιο	16	4.668.000,00	4.668.000,00
Αποθεματικά εύλογης αξίας	17	(5.050.596,52)	(9.951.776,47)
Λοιπά αποθεματικά	18	18.729.964,37	18.729.964,37
Αποτελέσματα εις νέον		<u>(14.039.928,99)</u>	<u>(7.339.133,78)</u>
		4.307.438,86	6.107.054,12

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	20	28.346.306,76	26.776.851,43
Πρόβλεψη παροχών προσωπικού	22	169.489,57	169.489,57
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	2.616.461,53	2.768.019,97
		<u>31.132.257,86</u>	<u>29.714.360,97</u>

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	20	6.636.972,53	8.113.939,49
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	7.367.664,88	7.636.132,51
Υποχρεώσεις από φόρους	25	1.044.254,72	1.201.098,88
		<u>15.048.892,13</u>	<u>16.951.170,88</u>

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

50.488.588,85

52.772.585,97

ΑΤΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (ποσά σε €)

	Σημ.	1/1 - 31/12/2016	1/1 - 31/12/2015
Κύκλος εργασιών	26	18.519.780,77	19.051.797,32
Κόστος πωλήσεων	11	(11.706.916,98)	(11.574.571,39)
Μικτά κέρδη		6.812.863,79	7.477.225,93
Λοιπά συνήθη έσοδα	27	1.544.792,60	432,79
Έξοδα διοίκησης	28	(931.341,28)	(685.556,31)
Έξοδα διάθεσης	28	(4.450.681,36)	(4.599.780,84)
Λοιπά έξοδα & ζημίες	29	(1.530.940,27)	(282.001,04)
Κέρδη προ φόρων & επενδυτικών		1.444.693,48	1.910.320,53
Χρηματοοικονομικά έσοδα	30	631.460,29	2.028,21
Χρηματοοικονομικά έξοδα	31	(8.277.215,51)	(2.176.631,60)
Κέρδη/(ζημίες) προ φόρων		(6.201.061,74)	(264.282,86)
Φόροι εισοδήματος	32	(499.733,47)	(67.496,67)
Κέρδη/(ζημίες) μετά από φόρους		(6.700.795,21)	(331.779,53)
Αποτίμηση χρηματοοικονομικών μέσων		881.103,06	(563.802,55)
Αναβ/νοι φόροι στα ίδια κεφάλαια		395.617,34	527.912,98
Λοιπό συνολικό εισόδημα		1.276.720,40	(35.889,57)
Συγκεντρωτικό συνολικό εισόδημα		(5.424.074,81)	(367.669,10)
Ζημίες ανά μετοχή	33	(43,0642)	(2,1323)
Αποσβέσεις		566.482,51	571.677,90
Κέρδη προ τόκων, φόρων & αποσβέσεων		2.011.175,99	2.481.998,43

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΤΗΣ STAFF & CO JEANS ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ



Η Ελλάδα κατείχε την 4η θέση στην κατάταξη των επενδυτών της Βουλγαρίας μέχρι το τέλος του 2015, αντί της 3ης που είχε συνήθως. Εντούτοις, παραμένει σημαντικός επενδυτής.

Οι σημαντικότεροι λόγοι που καθιστούν την Βουλγαρία ελκυστική για ελληνικές επενδύσεις συνδέονται με το φορολογικό περιβάλλον, το χαμηλότερο εργασιακό και λειτουργικό κόστος, καθώς και με το γεγονός, ότι η Βουλγαρία είναι γειτονική χώρα.

Η Βουλγαρία είναι το φτωχότερο κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Για πολλούς Έλληνες επιχειρηματίες έχει αναδειχθεί ιδανικό καταφύγιο από την κρίση χρεών που πλήττει τη γενέτειρά τους, σύμφωνα με μεγάλη έρευνα του πρακτορείου Bloomberg.

Η Staff Jeans & Co., έχοντας ως στόχο την μείωση του κόστους παραγωγής, δημιούργησε το 2009 τη θυγατρική της εταιρεία Intex-99 EAD, με έδρα στο Rakovski Βουλγαρίας. Η Intex-99 EAD είναι μια ανώνυμη, μονοπρόσωπη εταιρεία. Οι κύριες δραστηριότητες της Intex-99 σχετίζονται με την παραγωγή και μεταποίηση

ενδυμάτων, καθώς και με το χονδρικό εμπόριο. Αυτή τη στιγμή απασχολεί 176 εργαζόμενους.

"Οι βουλγαρικές επιχειρήσεις κοστίζουν πολύ λιγότερο απ' όσο στην Ελλάδα, λόγω των χαμηλότερων μισθών και φόρων. Ο φορολογικός νόμος της Βουλγαρίας είναι πολύ πιο απλός, ξεκάθαρος και προβλέψιμος", Αυτό σημειώνει ο κ. Ιωσήφ Κομνηνακίδης, ιδιοκτήτης Intex της Staff Jeans & Co., που διαθέτει υφαντουργικές εγκαταστάσεις στη Βουλγαρία, 180 χλμ. από τα σύνορα με την Ελλάδα.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2015 (€)	
Σύνολο ενεργητικού	5104
Σύνολο παθητικού	5104
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2015 (€)	
Συνολικά λειτουργικά έσοδα	6601
Καθαρά έσοδα πωλήσεων	6461
Λειτουργικά κέρδη (EBIT)	123.73
Έσοδα προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων (EBITDA)	328.25
Έσοδα προ φόρων	109.93
Φόρος εισοδήματος	12.78
Καθαρό κέρδος περιόδου	97.15

Αξίζει να σημειωθεί πως τα έξοδα των μισθών ανέρχονται σε 410.570€, ενώ οι ασφαλιστικές εισφορές σε 87.940€. Την ίδια στιγμή στην Ελλάδα, ενώ απασχολείται μικρότερος αριθμός εργαζομένων, τα έξοδα των μισθών αγγίζουν τα 1.472.095€, ενώ οι ασφαλιστικές εισφορές τα 352.875€.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ INTEX-99

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
1. Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους	1.5%
2. Απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA)	1.90%
3. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	9.67%
4. Λειτουργικό περιθώριο κέρδους	1.92%
5. EBITDA περιθώριο κέρδους	5.08%
6. Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	5.75%
7. Απόδοση πωλήσεων	1.50%
8. Ίδια προς συνολικά κεφάλαια	1.97%
9. Χρέος προς ίδια κεφάλαια	68.38%
10. Δείκτης μόχλευσης	5.08%
11. Μισθοί προς καθαρές πωλήσεις	7.72%
12. Φόρος εισοδήματος προς καθαρές πωλήσεις	0.20%
13. Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1.12%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ INTEX-99 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟ

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΣΥΝ.ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	ROA%	ROE%
INTEX-99 EAD	6601	123,73	97,15	1.90%	9.67%
Zalli OOD	49,174	3,743	3,367	12.61	22.30
Koush Moda OOD	36,984	611	534	8.31	92.39
BTB Bulgaria AD	34,529	4,097	3,547	19.93	32.12
Balkantex EAD	34,114	274	-323	-4.38	-22.67
Yana AD	31,818	1,289	1,006	5.27	6.91
Delta Textile Bulgaria	30,747	3,819	3,358	21.18	35.79
Pirin TEX EOOD	25,399	-411	-427	-2.94	-4.73
Bultex 99 EOOD	25,297	4,392	3,655	23.89	34.44
MARS Armor OOD	25,045	7,188	5,643	28.46	53.02
GMT OOD	20,125	784	595	4.93	12.03



Key Financial Highlights

Annual growth percentages* for latest two years in USD terms.

Absolute financial data is included in the [purchased report](#).

Net sales revenue	-91.78% ▼
Total operating revenue	-82.46% ▼
Operating profit (EBIT)	-7.03% ▼
EBITDA	-44.46% ▼
Net Profit (Loss) for the Period	-2.88% ▼
Total assets	-42.58% ▼
Total equity	6.95% ▲
Operating Profit Margin (ROS)	-8.69% ▼
Net Profit Margin	-11.23% ▼
Return on Equity (ROE)	-0.44% ▼
Debt to Equity Ratio	3.4% ▲
Quick Ratio	42.05% ▲
Cash Ratio	-98.38% ▼

* Growth figures are affected by the currency rate changes.

Η Staff Jeans & Co. με την διεθνή επένδυση που πραγματοποίησε, κατάφερε να βελτιώσει ορισμένους οικονομικούς τομείς σε σχέση με τις εγχώριες επιχειρήσεις. Αρχικά, η Intex 99 καταφέρνει να παρουσιάσει κέρδη για το 2015, εν αντίθεση με την ελληνική έδρα, η οποία παρουσίασε ζημίες. Αυτό και μόνο την καθιστά πιο βιώσιμη και, έστω ένα μικρό κομμάτι της οικονομικής επιβίωσης της εταιρείας, δείχνει να πέτυχε. Η απόφαση για μετακίνηση στη Βουλγαρία αποδεικνύεται σωστή και ίσως έπρεπε να είχε λάβει χώρα νωρίτερα, ώστε να φτάσει σε καλύτερη οικονομική ολοκλήρωση η εταιρεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΥΤΕΡΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ



Η Βουλγαρία αποτελεί μια νοτιοανατολική χώρα της Ευρώπης, η οποία συνορεύει με την Ελλάδα στα νότια, την Τουρκία, την πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, την Σερβία και την Ρουμανία. Επίσης, βρέχεται από θάλασσα στην ανατολική της μεριά, την μαύρη θάλασσα. Ο ποταμός Δούναβης αποτελεί φυσικό σύνορο ανάμεσα στις πόλεις Βουλγαρία-Ρουμανία. Με έκταση 110.910 sq km (τετραγωνικά χιλιόμετρα), η Βουλγαρία αποτελεί την 16η σε σειρά μεγαλύτερη χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η θέση της, ως σταυροδρόμι κυρίως διάφορων πολιτισμών, της έδωσε την ευκαιρία να αναδείξει μερικά από τα αρχαιότερα μεταλλουργικά πολιτιστικά και θρησκευτικά τεχνουργήματα στον κόσμο.

Σύμφωνα με τα ιστορικά γεγονότα το 681 μ.Χ ιδρύθηκε η πρώτη Βουλγάρικη Αυτοκρατορία, η οποία στην συνέχεια κυριάρχησε σε όλα τα Βαλκάνια και με τον τρόπο της βοήθησε αρκετούς λαούς όπως οι Σλαβικοί. Το 1936, όπου και καταρρίφτηκε η 2η Βουλγάρικη αυτοκρατορία, τα εδάφη της Βουλγαρίας παρέμειναν για 5 αιώνες στην οθωμανική αυτοκρατορία. Το 1878, δημιουργήθηκε το 3ο

Βουλγαρικό κράτος, έπειτα από ένα πόλεμο που ξέσπασε εκείνη την περίοδο ανάμεσα σε Ρωσία και Τουρκία. Έτσι, εξαιτίας των αλληπάλληλων συγκρούσεων που είχε με τις γειτονικές χώρες, σύμμαχος της ήταν η Γερμανία και τις 2 φορές όταν έγινε παγκόσμιος πόλεμος. Το 1946 έγινε Σοσιαλιστικό κράτος με μονοκομματικό σύστημα. Το 1989 το Κομμουνιστικό Κόμμα επέτρεψε να γίνουν πολυκομματικές εκλογές, μετά τις οποίες η Βουλγαρία στράφηκε στη δημοκρατία και στην οικονομία της αγοράς.

Ο πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε 7,15 εκατομμύρια κάτοικοι (1,4% του πληθυσμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης), οι οποίοι κατά βάση είναι συγκεντρωμένοι στις 28 επαρχίες της χώρας. Οι περισσότερες εμπορικές, πολιτιστικές και οικονομικές δραστηριότητες συγκεντρώνονται στην Σόφια, η οποία αποτελεί και την πρωτεύουσα της Βουλγαρίας με 1.320.000 κατοίκους. Άλλες πόλεις μεγάλες σε έκταση είναι η Φιλιπούπολη, η Βάρνα, το Ρούσε, ο Πύργος, το Βέλικο Τιρνόβο (πρώτη πρωτεύουσα της χώρας) κ.α. Η βιομηχανία, η γεωργία και η παραγωγή ενέργειας, είναι ιδιαίτερης σημασίας για την πορεία της χώρας σε οικονομικό επίπεδο επειδή το 73% των κατοίκων της Βουλγαρίας μένουν σε αστικά κέντρα και μόνο το 1/6 που αναφέραμε παραπάνω είναι συγκεντρωμένο στην πρωτεύουσα. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι το 18% του πληθυσμού της χώρας είναι κάτω από την ηλικία των 20 ετών, ενώ ένα ποσοστό 61% είναι μεταξύ των 20-64 ετών και άνω των 65 είναι μόλις σε ποσοστό 20%. Αυτό συμβάλει θετικά στην ανάπτυξη της χώρας τόσο στον πρωτογενή όσο και στον δευτερογενή τομέα.

Καθώς οι οικονομίες αυτές αναπτύσσονται και αυξάνεται το κατά κεφαλή εισόδημά τους, σταδιακά δημιουργείται μία εξαιρετικά μεγάλου μεγέθους "μεσαία" τάξη, η οποία έχει υψηλό εισόδημα και μεγαλύτερη καταναλωτική συμπεριφορά. Παράλληλα, οι εργαζόμενοι της τάξης αυτής, έχουν λιγότερα παιδιά, ενώ η κοινωνία έχει μικρό ποσοστό ηλικιωμένων ατόμων. Έτσι, η κατανάλωση θα αυξάνεται έντονα, ενώ τα συνταξιοδοτικά συστήματα της χώρας θα είναι πλεονασματικά (μεγάλο ποσοστό εργαζομένων και χαμηλό ποσοστό συνταξιούχων) και συνεπώς, οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών μπορούν να ξοδέψουν χρήματα σε υποδομές και βελτίωση των όρων της οικονομικής ανάπτυξης. Τέλος, σύμφωνα με μελέτες και έρευνες του ινστιτούτου της Βουλγαρίας, παρατηρούμε ότι η ανεργία στην χώρα μειώθηκε στα μέσα του 2015 σε σχέση με την αρχή του 2015 όπου ο αριθμός τους ανέρχονταν στα 2.950.000.

Η δημογραφική ποικιλότητα της χώρας της χώρας είναι πολύ πλούσια σε γενικές γραμμές. Το 85% είναι Βούλγαροι, με το υπόλοιπο ποσοστό να το συμπληρώνουν άλλες εθνικότητες όπως Τούρκοι 8,8%, Ρομά 4,9% και αρκετές μικρές ομάδες Εβραίων, Ρώσων, Ελλήνων καθώς και αρκετοί Αρμένιοι. Τα θρησκευτικά τους πιστεύω είναι κατά μεγάλο ποσοστό 60% ανατολικά ορθόδοξα, οι μουσουλμάνοι είναι πλέον σε μεγάλο ποσοστό το οποίο αγγίζει το 10% και με μικρούς ρυθμούς κινούνται κάποιες μικρότερες αιρέσεις.

Το ολικό Α.Ε.Π. της χώρας την περίοδο 2009- 2010 ανέρχονταν σε 64,7 δις δολάρια, με την Βουλγαρία να κατέχει την 70η θέση στην παγκόσμια κατάταξη και την 47η θέση στο κατά κεφαλή Α.Ε.Π με 12.750 δολάρια. Όμως, σύμφωνα με το ονομαστικό και όχι την αξία σε μονάδες αγοραστικής δύναμης, το ολικό και κατά κεφαλή Α.Ε.Π. ανέρχονται σε 64.777 δις δολάρια και 10.915 δολάρια αντίστοιχα. Οι θέσεις της παγκόσμιας κατάταξης μεταβαίνουν από 70η σε 73η και από 47η σε 49η θέση αντίστοιχα. Κλείνοντας, αξίζει να αναφέρουμε ότι ο δείκτης ανθρώπινης ανάπτυξης είναι (-0,777), ιδιαίτερα υψηλός για μια τέτοια χώρα. Για τον λόγο αυτό η Βουλγαρία κατέχει και την 58η θέση στον κατάλογο χωρών με δείκτη την ανθρώπινη ανάπτυξη.

Όσο αφορά το κλίμα της Βουλγαρίας, είναι ηπειρωτικό κατά το μεγαλύτερο μέρος της χώρας, όπου μετριάζεται με το μεσογειακό στην νότια πλευρά της χώρας. Ο μέσος όρος της θερμοκρασίας της χώρας είναι περίπου 10 βαθμοί κελσίου, χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι περιοχές όπου ο υδράργυρος μπορεί να κυμαίνεται από τους -40 βαθμούς κελσίου μέχρι και τους 45 βαθμούς κελσίου πάνω από το 0. Ένα μέσο ύψος βροχόπτωσης της χώρας είναι τα 400 χιλιοστά με τα ανατολικά τμήματα της χώρας να αγγίζουν πολλές φορές τα 1200. Ο μεγαλύτερος όγκος νερού καταρρίπτεται κατά την διάρκεια των καλοκαιρινών μηνών καθώς και κατά την διάρκεια της άνοιξης, συνοδεύει χαλαζιού σε πολλές των περιπτώσεων. Σε απόσταση περίπου 50 χιλιομέτρων από τις ακτές του Εύξεινου Πόντου, ισχύει ότι και σε όλες τις περιοχές που βρέχονται από θάλασσα, ο χειμώνας είναι θερμότερος και το καλοκαίρι δροσερότερο.

Εν συνεχεία, θα μας απασχολήσουν κάποια από τα μακροοικονομικά στοιχεία της Βουλγαρίας. Αρχικά, θα γίνει λόγος για την προσφορά χρήματος και τις καταθέσεις. Η αύξηση της προσφοράς χρήματος φαίνεται στα πρόσφατα στατιστικά στοιχεία της

β/κεντρικής τράπεζας με τον Ιούνιο του 2015 να υπάρχει αύξηση στον δείκτη M1 κατά 11,5% (σε ετήσια βάση), ενώ ο δείκτης M3 μόλις 1%. Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τη διαχρονική πορεία των προκείμενων δεικτών.

Ειδικότερα, σε ότι αφορά τις καταθέσεις του μη κυβερνητικού τομέα, αυτές άγγιξαν τα BGN 59,27 δισεκ τον Ιούνιο 2015, καταγράφοντας αύξηση 4% σε ετήσια βάση. Ειδικά οι οικιακές αποταμιεύσεις διαμορφώθηκαν στα BGN 40,58 δισεκ., εμφανίζοντας αύξηση 5,2% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του 2014 (Πηγή: Ελληνική Πρεσβεία,2016).

Επιπλέον, την αναθεώρηση του τρόπου καθορισμού του κατώτατου μισθού πρότεινε στα τέλη Ιουλίου το Υπουργικό Συμβούλιο. Συγκεκριμένα, προτείνεται ο κατώτατος μισθός να κυμαίνεται μεταξύ 35 – 55% του μέσου μισθού. Σημειώνεται ότι ο κατώτατος μηνιαίος μισθός, μετά την τελευταία αύξηση του από 01.01.2015, διαμορφώνεται στα BGN 380 ή € 194 για κανονικό ωράριο εργασίας (8 ώρες/ημέρα και 40 ώρες την εβδομάδα) και σε BGN 2,21 ανά ώρα εργασίας. Ο δε μέσος μηνιαίος μισθός το πρώτο τρίμηνο 2015 διαμορφώθηκε σε BGN 859 (περίπου €439) σημειώνοντας αύξηση 1,4% σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο.

Παρακάτω βλέπουμε συνοπτικά μερικά στοιχεία της Βουλγαρίας

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Πολίτευμα	Προεδρευόμενη κοινοβουλευτική	Πληθυσμός	7.150.000	Πρωτεύουσα	Σόφια
-----------	----------------------------------	-----------	-----------	------------	-------

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

ΑΕΠ (τιμές αγοράς)	€ 44,162 δισεκ.	Ανεργία	7,9%	Εξαγωγές	€ 22,2 δισεκ.
Κατά κεφαλήν ΑΕΠ	€ 6,136	Πληθωρισμός	-0,4%	Εισαγωγές	€ 24,1 δισεκ.
Δημόσιο χρέος	26% του ΑΕΠ	Έλλειμμα προϋπολογισμού	-2,9% του ΑΕΠ		

ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΠΟ ΕΛΛΑΔΑ

(ποσά σε εκ. €)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εξαγωγές συνολικές	1.063	1.153	1.337	1.563	1.451	1.413	1.352
Πετρελαιοειδή (CN 27)	115	135	136	387	304	254	195
Εξαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή	948	1.018	1.201	1.176	1.147	1.159	1.157

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

(ποσά σε εκ. €)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Εισαγωγές συνολικές	985	1.179	1.291	1.368	1.454	1.525	1.492
1.310 Πετρελαιοειδή (CN 27)	155	134	137	254	167	215	182
Εισαγωγές χωρίς πετρελαιοειδή	830	1.045	1.154	1.114	1.287	1.310	1.310

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΕΞΑΓΟΜΕΝΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (CN4)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Κυριότερα εξαγόμενα προϊόντα από την Ελλάδα (βάσει 4ψήφιας ανάλυσης Σ.Ο.)	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, πλαστικές ύλες, πλεκτά ενδύματα, Χυτοσίδηρος, σίδηρος και χάλυβας.	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, ζάχαρη, πλαστικές ύλες, πλεκτά ενδύματα, καπνά (ακατέργαστα).	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, πλαστικές ύλες, χυτοσίδηρος, σίδηρος & χάλυβας, τεχνουργήματα από χάλκο.	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, τεχνουργήματα από χάλκο, πλαστικές ύλες, διάφορα τρόφιμα (μπανάνες, εσπεριδοειδή, ντομάτες), χυτοσίδηρος, σίδηρος & χάλυβας.	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, απορρίμματα & θραύσματα χαλκού, καπνά, ζάχαρη, διάφορα τρόφιμα (μπανάνες, εσπεριδοειδή, ντομάτες).	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, καπνά (ακατέργαστα), πλαστικές ύλες, τεχνουργήματα από αργίλιο, παιχνίδια, διάφορα τρόφιμα (μπανάνες, εσπεριδοειδή,	Διαφορά προϊόντα ορυκτών καυσίμων, ράβδοι από αργίλιο, καπνά (ακατέργαστα), πλαστικά (πολυμερή του προπυλενίου), παιχνίδια.

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

(ποσά σε εκ. €)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Απόθεμα ΛΞΕ στη χώρα	34.170	35.347	36.619	37.441	37.122	38.332	37.619
Ελληνικής προέλευσης Απόθεμα ΛΞΕ στη χώρα	3.032	2.874	2.858	2.757	2.579	2.490	2.387
Ποσοστό ελληνικών ΛΞΕ στη χώρα (%)	8,9	7,9	7,8	7,4	7,0	6,5	6,35
Απόθεμα ΛΞΕ από τη χώρα στην Ελλάδα	33	31	25	35	35	42	47
Ποσοστό ΛΞΕ χώρας στην Ελλάδα (%)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2

(Πηγή: Βουλγαρική Κεντρική Τράπεζα, 2015)

ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Αφίξεις από τη χώρα στην Ελλάδα	1.580.000	900.000	1.000.000	790.000	829.000	866.000	1.043.000
Αφίξεις στη χώρα από την Ελλάδα	924.000	1.020.000	1.120.000	1.000.000	1.105.000	1.101.000	1.025.000

Κλείνοντας αυτό το κεφάλαιο, θα αναφερθούμε ξανά στις φορολογικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα, τις προϋποθέσεις καθώς και τα πλεονεκτήματα επένδυσης νέων επιχειρηματιών. Έτσι, οι κυριότεροι φόροι για τους νέους επενδυτές στην Βουλγαρία είναι 10% για τα φυσικά πρόσωπα (flat tax), 10% επίσης είναι ο εταιρικός φόρος (flat tax), 5% είναι ο φόρος μερισμάτων, 20% ο φόρος προστιθέμενης αξίας (DDS) και μηδενικός όταν πρόκειται για εξαγωγές και ενδοκοινοτικές προμήθειες. Τέλος, στο 8% ανέρχεται ο φόρος επί των επιτοκίων τραπεζικών καταθέσεων.

Η υποχρέωση εγγραφής του ΦΠΑ στην Βουλγαρία χωρίζεται σε τρεις περιπτώσεις. Στην πρώτη περίπτωση βρίσκεται ο κύκλος εργασιών παραδόσεων αγαθών στην Βουλγαρία άνω των 50.000 λέβα (€ 25.560). Αμέσως μετά έχουμε τις ενδοκοινοτικές αποκτήσεις αγαθών στη Βουλγαρία άνω των 20.000 λέβα (€ 10.225) και τέλος τις πωλήσεις εξ αποστάσεως σε Βούλγαρους πελάτες άνω των 70.000 λέβα (€ 35.000). Επιπλέον, ειδικός φόρος κατανάλωσης επιβάλλεται στο αλκοόλ, στα προϊόντα καπνού, στα πολυτελή αυτοκίνητα, στον ηλεκτρισμό και το πετρέλαιο.

Τα Δημοτικά Συμβούλια καθορίζουν, εντός του πλαισίου του νόμου, το ακριβές ύψος των δημοτικών φόρων και τελών :

- Δημοτικός φόρος σε όλα τα ακίνητα από 0,5% έως 2%
- Δημοτικός φόρος μεταβίβασης ακινήτων από 1,3% έως 2,6%.

Η Ελλάδα και η Βουλγαρία έχουν υπογράψει συμφωνία για την αποφυγή της διπλής φορολογίας σε σχέση με τους φόρους εισοδήματος και κεφαλαίου. Οι φορολογικές απαλλαγές αφορούν επιχειρήσεις, που έχουν επενδύσει σε υποβαθμισμένες περιοχές (όπου η ανεργία, κατά το προηγούμενο έτος, ήταν σημαντικά μεγαλύτερη του μέσου όρου στην χώρα), και έτσι μπορούν να επωφεληθούν από ορισμένες φορολογικές διευκολύνσεις εφόσον πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις. Μείωση του εταιρικού φόρου μέχρι το 10% επί της αξίας των πάγιων επενδύσεων, (με εξαίρεση των επιβατικών αυτοκινήτων), με την προϋπόθεση ότι η επένδυση πραγματοποιείται σε περιοχή με ανεργία μεγαλύτερη κατά 50% του εθνικού μέσου όρου καθώς και ειδική έκπτωση (αφαίρεση από τα κέρδη των αμοιβών και εργοδοτικών εισφορών μέχρι και 12 μηνών) για τις επιχειρήσεις που προσλαμβάνουν εγγεγραμμένους ανέργους (KPMG,2016 :35-41).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ



7.1 Συμπεράσματα

Η επενδυτική δραστηριότητα αποτελεί προϋπόθεση και βασική κινητήρια δύναμη για την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας, καθώς συνδέεται άμεσα με θέματα όπως η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και η δημιουργία απασχόλησης. Οι επιπτώσεις στην οικονομική και κοινωνική ζωή μιας χώρας είναι πολλαπλές: επιταχύνουν τη διαδικασία οικονομικής ανάπτυξης κάθε χώρας, προσφέρουν νέες ευκαιρίες απασχόλησης, εκμεταλλεύονται τους ανενεργούς εθνικούς πόρους μιας χώρας, συμβάλλουν στην αύξηση της παραγωγής και της προσφοράς των αγαθών και των υπηρεσιών, ενισχύουν την εξωτερική οικονομική θέση της χώρας υποκαθιστώντας τις εισαγωγές και αυξάνοντας τις εξαγωγές, επεκτείνουν τον κύκλο λειτουργίας της οικονομικής δραστηριότητας και δημιουργούν έτσι δημόσια έσοδα, ενισχύουν την οικονομική σταθερότητα σε περιόδους ύφεσης, δημιουργούν εμπιστοσύνη σχετικά με το μέλλον τη χώρα καλλιεργώντας ένα επιχειρηματικό κλίμα και αποτελούν τον

ασφαλέστερο αγωγό για την τεχνολογική πρόοδο, αφού μέσω επενδύσεων ενσωματώνεται στην παραγωγική διαδικασία προηγμένη τεχνολογία, βελτιώνοντας τη σχέση κόστους-αποτελεσματικότητας. Έτσι, μέσω των επενδύσεων, κινητοποιούνται, συνδυάζονται και αξιοποιούνται όλοι οι τομείς παραγωγής και προόδου: έδαφος, ανθρώπινοι πόροι, κεφάλαιο, τεχνογνωσία, επιχειρηματικότητα.

Η υπάρχουσα βιβλιογραφία έχει εντοπίσει μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ των επενδύσεων και ιδιαίτερα των ξένων άμεσων επενδύσεων και της οικονομικής ανάπτυξης, ιδίως σε περιόδους οικονομικών κρίσεων που χαρακτηρίζονται από υψηλά ποσοστά ανεργίας και περιορισμούς ρευστότητας, καθώς οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι ένας υγιής τρόπος χρηματοδότησης και δημιουργίας νέων θέσεων εργασίας.

Οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων ενισχύουν τη συσσώρευση φυσικού κεφαλαίου και δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας στην εγχώρια αγορά. Βελτιώνονται η δημοσιονομική και εξωτερική θέση της χώρας υποδοχής και, συνεπώς, συμβάλλουν στη χρηματοδότηση των δημόσιων δαπανών που μπορούν να τονώσουν περαιτέρω την οικονομική ανάπτυξη. Επιπλέον, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι ένας από τους κύριους παράγοντες που συμβάλλουν στη διάδοση γνώσεων και δεξιοτήτων διαχείρισης και αφομοίωσης τεχνολογιών και ιδεών.

Από την άλλη πλευρά, οι επενδύσεις επηρεάζονται άμεσα από το επιχειρηματικό περιβάλλον, τη φορολογία, την πρόσβαση στη χρηματοδότηση και την ασφάλεια δικαίου. Έτσι, προκειμένου να αξιοποιηθούν τα οφέλη από τις επενδύσεις, είναι απαραίτητο ένα υγιές περιβάλλον που να περιλαμβάνει επαρκές επίπεδο εκπαίδευσης, τεχνολογίας, επαρκούς ανοικτού εμπορίου και επαρκούς ρυθμιστικού πλαισίου. Οι επενδυτές φαίνεται να δείχνουν μεγαλύτερη προσοχή σε θεσμικούς παράγοντες, όπως η μείωση της διαφθοράς και της γραφειοκρατίας, η λειτουργία και η ανεξαρτησία της δικαιοσύνης και η δημιουργία φιλικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος με φορολογικά κίνητρα στα οποία προστατεύονται και ο πολιτικός κίνδυνος και η αβεβαιότητα είναι περιορισμένα.

Στην Ελλάδα, οι επενδύσεις μειώθηκαν δραματικά τα τελευταία δέκα χρόνια. Παρόλο που η περίοδος 1995-2004 χαρακτηρίστηκε από έντονη επενδυτική δραστηριότητα και το 2007 ήταν η κορυφή της επενδυτικής δραστηριότητας, από το 2008 οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ υποχώρησαν, φτάνοντας το 2016 το χαμηλό

επίπεδο του 11,4%. Οι επενδύσεις κεφαλαίου μειώθηκαν περισσότερο από 50% σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την κρίση και σήμερα η Ελλάδα χαρακτηρίζεται από έντονη αποεπένδυση με αρνητικές καθαρές κεφαλαιουχικές επενδύσεις το 2016. Οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν επίσης και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες (το 2007 Ο σχηματισμός ακαθάριστου κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν 22,5% του ΑΕΠ, ενώ το 2013 ήταν 19,3%), αλλά η Ελλάδα ανέφερε μία από τις υψηλότερες μειώσεις των επιτοκίων λόγω των διαρθρωτικών προβλημάτων της.

Όσον αφορά τις ξένες άμεσες επενδύσεις, η συμμετοχή των ξένων επενδύσεων στην ελληνική επένδυση και οικονομική ανάπτυξη είναι χαμηλή και ως εκ τούτου η χώρα δεν επωφελείται σε μεγάλο βαθμό από τα πλεονεκτήματα του ιδιωτικού ξένου κεφαλαίου όπως άλλες χώρες. Η Ελλάδα έχει συστηματικά, με την πάροδο του χρόνου, χαμηλή συμμετοχή των ξένων επενδύσεων στις επενδύσεις και στην οικονομική ανάπτυξη.

Ωστόσο, το γεγονός ότι οι εισροές επενδύσεων κατά την περίοδο 2006-2009 ήταν γενικά υψηλότερες σε σχέση με τις προηγούμενες περιόδους και παρά τη μείωση που υπέστησαν ως αποτέλεσμα της κρίσης χρέους από το 2010, δεν είχαν μειωθεί σημαντικά σε σύγκριση με τα επίπεδα του 2005, με εξαίρεση το 2015, όπου λόγω των ελέγχων κεφαλαίου και της γενικής οικονομικής και πολιτικής αστάθειας οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων μειώνονται σημαντικά (με αρνητικές τιμές). Το γενικό συμπέρασμα είναι ότι η Ελλάδα δεν είναι σήμερα ένας χώρος όπου οι ξένοι επενδυτές μπορούν να δραστηριοποιηθούν συστηματικά. Η δημοσιονομική και οικονομική κατάσταση της χώρας κάνει τους ξένους επενδυτές να περιμένουν, συνδέοντας την οικονομική τους δραστηριότητα με τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας.

7.2 Προτάσεις

Τα επενδυτικά κίνητρα θεωρούνται τα εργαλεία των εθνικών πολιτικών που έχουν ως κεντρικό στόχο τους τη δημιουργία απασχόλησης, την αύξηση της ανταγωνιστικότητας, την αύξηση των εξαγωγών, προκειμένου να συμβάλουν στην υποστήριξη συγκεκριμένων επιχειρήσεων ή επιχειρηματικών τομέων. Μεταξύ των

κύριων στόχων τους είναι επίσης η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος, η προώθηση συγκεκριμένων τομέων της οικονομίας και η ενίσχυση της περιφερειακής συνοχής μέσω της τόνωσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας σε λιγότερο αναπτυγμένες περιοχές.

Η επανέναρξη της ελληνικής οικονομίας και η επιστροφή στην ανάπτυξη απαιτεί ένα ευρύ φάσμα πολιτικών και προσεγγίσεων. Υπάρχει επείγουσα ανάγκη να επιταχυνθεί αυτή η διαδικασία με ένα νέο μοντέλο επενδυτικών κινήτρων, καθώς οι τρέχουσες επενδύσεις δεν επαρκούν πλέον.

Το παραγωγικό μοντέλο της χώρας μας φαίνεται να έχει φθάσει στα όριά της. Χρειάζονται γενναία βήματα, με τολμηρές αποφάσεις που επιτρέπουν στη χώρα να κινηθεί στην αλυσίδα αξίας, να παράγει πιο σύνθετα προϊόντα και υπηρεσίες και να εξασφαλίσει έτσι μια καλύτερη θέση στο διεθνές τμήμα εργασίας.

Ο αναπτυξιακός νόμος είναι ένα από τα εργαλεία για την επίτευξη αυτού του οράματος για την ανάπτυξη της χώρας, αλλά αναμφισβήτητα λόγω του μεγέθους του (το ύψος των επενδύσεων και ειδικά ο αριθμός των θέσεων εργασίας που δημιουργεί) δεν μπορεί να αλλάξει το πεπρωμένο της χώρας. Μπορεί, ωστόσο, να δώσει σαφή ένδειξη της κατεύθυνσης στην οποία η χώρα επιθυμεί και πρέπει να κινηθεί.

Στο πλαίσιο αυτό, οι τομείς στους οποίους πρέπει να δοθεί προτεραιότητα είναι:

- Οι υπηρεσίες, ιδιαίτερα ο τομέας του τουρισμού και της ναυτιλίας, οι οποίοι αποτέλεσαν σημαντική κινητήρια δύναμη ανάπτυξης πριν από την κρίση και αναμένεται να συνεχίσουν να αποτελούν τους βασικούς τομείς για την έξοδο της Ελλάδας από την ύφεση.
- Υποδομές όπου το χάσμα αποτελεί σημαντικό εμπόδιο, ιδίως για τα αεροδρόμια, τους σιδηροδρόμους και τους λιμένες. Η συνεχιζόμενη ιδιωτικοποίηση και η βελτίωση της νομοθεσίας σε αυτούς τους τομείς θα μπορούσαν να κινητοποιήσουν πρόσθετες επενδύσεις.
- Ενέργεια, όπου απαιτούνται επενδύσεις μεγάλης κλίμακας στα δίκτυα ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, τόσο εντός της Ελλάδας όσο και με τις γειτονικές χώρες της ΕΕ.

- Ακίνητα, όπου οι επενδύσεις με συγκεκριμένο στόχο τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης των κτιρίων μπορούν να αποφέρουν οφέλη τόσο για την οικονομία όσο και για τον πληθυσμό της Ελλάδας
- Πληροφορική και επικοινωνία, όπου η Ελλάδα έχει υψηλού επιπέδου ανθρώπινο κεφάλαιο
- Ο γεωργικός τομέας, ο οποίος, αν και έχει συγκριτικά πλεονεκτήματα, φαίνεται κατακερματισμένος και αδυνατεί να ανταγωνιστεί τη διεθνή αγορά.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ STAFF & CO JEANS 2010 – 2015

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2010

STAFF SA
ΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΜΒΥΜΑΤΩΝ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 - 18η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010)
ΑΡ.Μ.Α.Ε. 2759531/Β/02/00
(ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2010			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2009			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπ. αξία	Ποσά κλειομ. χρήσεως 2010	Ποσά προηγ. χρήσεως 2009
Β.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ								
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεων	866.333,16	704.744,45	161.588,71	769.359,17	605.603,37	163.755,80	4.668.000,00	4.517.400,00
	<u>866.333,16</u>	<u>704.744,45</u>	<u>161.588,71</u>	<u>769.359,17</u>	<u>605.603,37</u>	<u>163.755,80</u>	<u>4.668.000,00</u>	<u>4.517.400,00</u>
Γ.ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
1.Ασώματες ακινητοποιήσεις								
2.Παροχές και δικαιώματα βιομηχ. ιδιοκτησίας	314.000,00	236.200,00	77.800,00	314.000,00	204.800,00	109.200,00		
II.Ενσώματες ακινητοποιήσεις								
1.Γηπέδα- Οικόπεδα	0,00	0,00	0,00	227.441,98	0,00	227.441,98		
3.Κτίρια και τεχνικά έργα	2.675.234,95	702.240,45	1.972.994,50	3.959.045,88	1.630.512,90	2.328.532,98		
4.Μηχανήματα- τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	3.516.311,99	3.074.448,34	441.863,65	3.793.458,58	3.209.462,11	583.996,47	1.187.429,20	1.171.563,83
5.Μεταφορικά μέσα	75.961,95	49.987,57	25.974,38	66.311,96	43.664,88	22.647,07	125.311,81	125.311,81
6.Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	1.656.661,13	1.360.847,38	294.813,75	1.595.937,36	1.162.610,53	433.326,83	17.653.699,24	17.294.512,88
7.Ακινήτοποιήσεις υπό ανέλιξη & Προκαταβολές	406.583,57	0,00	406.583,57	211.565,07	0,00	211.565,07	18.966.440,25	18.591.388,52
	<u>8.329.743,59</u>	<u>5.187.493,74</u>	<u>3.142.249,85</u>	<u>9.853.760,82</u>	<u>6.046.250,42</u>	<u>3.807.510,40</u>	<u>1.175.123,67</u>	<u>1.175.123,67</u>
Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ+II)	<u>8.643.743,59</u>	<u>5.423.693,74</u>	<u>3.220.049,85</u>	<u>10.167.760,82</u>	<u>6.251.050,42</u>	<u>3.916.710,40</u>	<u>24.809.637,62</u>	<u>24.434.585,89</u>
III.Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις								
1.Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			5.506.910,00			5.500.210,00	80.000,00	0,00
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			114.746,56			106.003,36		
			<u>5.620.656,56</u>			<u>5.606.213,36</u>		
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (Γ+II+III)			<u>8.840.706,41</u>			<u>9.522.923,76</u>		
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
1.Αποθέματα								
1.Εμπορεύματα			1.233.067,03			988.003,55	3.625.320,00	4.390.880,00
2.Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή			3.611.552,14			2.233.801,43	<u>3.625.320,00</u>	<u>4.390.880,00</u>
4.Πρώτες και βοηθητικές ύλες- Αντικείμενα υλικά-Αναλωτικά και είδη συσκευασίας			5.530.987,56			5.045.571,54	1.644.900,69	1.648.463,30
5.Προκαταβολές για αγοράς αποθεμάτων			14.280,44			115.357,21	224.929,10	42.956,67
			<u>10.389.887,17</u>			<u>8.382.733,73</u>	1.826.846,46	1.611.457,16
II.Απαιτήσεις								
1.Πελάτες			9.101.077,91			11.150.669,32	5.033.144,66	3.343.944,54
2.Γραμμάτια εισπρακτικά: -Χαρτοφυλακίου		0,00					326.325,23	362.048,97
-Στις τράπεζες για εισπραξη		19.993,44	19.993,44		79.254,24	90.054,24	1.371.644,81	985.021,90
3.Γραμμάτια σε καθυστέρηση			114.610,80			3.500,00	302.165,92	209.603,64
3α.Επιταγές εισπρακτικές			7.019.909,57			6.471.885,94	454.560,00	454.560,00
3β.Επιταγές σε καθυστέρηση			667.588,10			268.623,63	0,00	150.580,00
11.Χρεώστες διάφοροι			2.978.042,75			1.056.188,03	11.288.321,21	8.942.244,59
12.Λογισμοί διαγραφών προκαταβολών και πιστώσεων			0,00			2.485,65	<u>14.913.641,21</u>	<u>13.333.124,59</u>
			<u>19.901.222,57</u>			<u>19.043.406,81</u>		
III.Χρεόγραφα								
1.Μετοχές			2.934,40			8.799,00		
			<u>2.934,40</u>			<u>8.799,00</u>		
IV.Διαθέσιμα								
1.Ταμείο			113.623,16			146.779,70		
3.Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			221.862,36			337.723,86		
			<u>335.485,52</u>			<u>484.503,56</u>		
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ+III+IIII+ΔIV)			<u>30.629.529,66</u>			<u>27.919.443,10</u>		

ΑΙΩΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

I.Μετοχικό Κεφάλαιο (195.600 μετοχές των 30,00 ευρώ)

1.Καταβλημένο

II.Διαφορές αναπροσαρμογής-Επιχορηγήσεις

Επενδύσεων

2.Διαφορές από ανατρή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων

IV.Αποθεματικά Κεφάλαια

1.Τακτικό αποθεματικό

4.Εκπαισ αποθεματικά

5.Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων

V.Αποτέλεσματα εκ νέο

Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εκ νέο

Σύνολο Όλων κεφαλαίων(A+II+III+ΑIV+AV)

Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

2.Λοιπές προβλέψεις

Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

I.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

1.Ομολογιακά δάνεια

II.Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

1.Προμηθευτές

2.Γραμμάτια πληρωτέα και υποσημητές

2α.Επιταγές πληρωτέες

3.Τράπεζες λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

4.Προκαταβολές πελατών

5.Υποχρεώσεις από φόρους τέλη

6.Ασφαλιστικοί Οργανισμοί

7.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση

10.Μερίσματα πληρωτέα

11.Πιστωτές διάφοροι

Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+II)

Ε.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΙ

1.Έξοδα απόρων χρηστών	186.144,39
2.Έσοδα χρεώσεως εισπρακτικά	60.973,66
	<u>247.118,05</u>

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε) 39.878.942,83

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΔΟΣΤΙΚΟΙ

1.Άλλα όρια περιουσιακά στοιχεία	7.721,84
----------------------------------	----------

Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΙ

2.Έξοδα χρεώσεως δουλειών	75.664,00	60.197,63
	<u>75.664,00</u>	<u>60.197,63</u>

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ) 39.878.942,83 37.827.908,11

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ

1.Διακρίσιμα ομόλογα περιουσιακών στοιχείων	7.721,84	4.441,59
---------------------------------------------	----------	----------

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1. Η τελευταία ανεπισημασμένη των αμοχών της εταιρείας έγινε στη χρήση 2008, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2065/1992.

2. Η μη διανομή μερισμάτων τελεί υπό την έγκριση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων και με την απαιτούμενη από το νόμο απαρτία και πλειοψηφία.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010)

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2010	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2009		Ποσά κλειού- ντας 2010	Ποσά προηγ- ντας 2009
Α.Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κόστος εμποσίων (πωλήσεις)	28.108.356,62	30.105.086,24	Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως	815.577,80	3.431.056,76
Μείον:Κόστος πωλήσεων	20.045.072,40	20.323.694,56	(+): Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγ. χρήσεων	1.175.123,67	1.175.123,67
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	8.063.284,22	9.781.401,68	Σύνολο	1.990.701,47	4.606.180,43
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	15.496,07	71.520,96	ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	151.329,64	244.038,69
Σύνολο	8.078.780,29	9.852.922,64	1α. Έκτακτη εισφορά Ν. 3845/2010 ή Ν. 3808/2009	250.122,53	291.026,40
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.611.494,02	3.325.088,71	2. Άσπολη μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	33.209,30	14.275,53
3. Έξοδα λειτουργικής διαθέσεως	4.494.749,77	5.253.616,81	Κέρδη προς διάθεση	1.566.040,00	4.056.839,81
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	972.536,50	1.274.217,12			
ΠΛΕΟΝ: 3. Κέρδη από πώληση συμμετοχών & γραμμάτων	0,00	180.639,05	Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	3.233,67	10.427,40	1. Τακτικό αποθεματικό	15.865,37	113.400,00
	3.233,67	191.066,45	2. Πρόβιο μέρισμα	0,00	150.580,00
Μείον:			6. Απορροήματα αποθεματικά:		
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	510.290,67	530.496,08	-Απορροή. Αποθεματικό αριθ. 6 παρ. 1 Ν. 3220/2004	304.171,84	2.317.127,09
Οικιά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	465.479,50	934.757,49	-Απορροή. Αποθεματικό Ν. 3299/2004	60.879,12	0,00
			-Απορροή. αποθεματικό γραμμάτων	0,00	180.639,05
			7. Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου	0,00	120.000,00
Β.ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα			8. Υπόλοιπο κερδών ες νέο	1.175.123,67	1.175.123,67
1. Έκτακτα και ανάργα έσοδα	916,35	175.598,68		<u>1.566.040,00</u>	<u>4.056.839,81</u>
2. Έκτακτα κέρδη	442.675,94	2.356.368,55			
	443.592,29	2.532.287,23			
Μείον:					
1. Έκτακτα και ανάργα έξοδα	13.493,99	39.967,96			
4. Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	80.000,00	93.493,99			
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)					
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παθών στοιχείων	656.257,02	858.558,89			
Μείον: Ο από απλές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	656.257,02	0,00			
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως προ φόρων	815.577,80	3.431.056,76			

Λάρισα, 14 Απριλίου 2011

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΔΗΜΩΒΕΝΤΙΣ ΔΑΝΝΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΕΒ03224

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΒΑΣΙΛΟΥΝΤΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ
Α.Δ.Τ. Α. 766331

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΚΙΣΣΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
Α.Μ. ΑΔΕΙΑΣ Ο.Ε.Ε. Ν034/Α'ΤΑΧΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2011

STAFF SA
 ΙΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ
 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011 - 19η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011)
 ΑΡ.Μ.Α.Ε. 27865/31/Β/92/30
 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2011			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2010			ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναμ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναμ. αξία	Ποσά κλειού- χρήσεως 2011	Ποσά προηγ- χρήσεως 2010	
Β.ΞΕΘΔΑ ΕΓΚΑΤΑΤΑΞΕΩΣ							Α.ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
4 Λοπάδι έξοδα εγκαταστάσεως	1.594.792,96	933.343,91	661.449,07	866.333,16	704.744,45	161.588,71	1.Μετοχικό Κεφάλαιο (155.600 μετοχές των 30,00 ευρώ)	4.668.000,00	
	1.594.792,96	933.343,91	661.449,07	866.333,16	704.744,45	161.588,71	1.Καταβλημένο	4.668.000,00	
Γ.ΠΛΗΡΩΣΙΜΑ								668.000,00	
Ε.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
1.Ασώματα			34.745,51			186.144,39	2.Έξοδα χρήσεως δουλεμένα	450.312,00	75.664,00
2.Παραχί			0,00			60.973,66		450.312,00	75.664,00
			34.745,51			247.118,05			
Η.ΕΝΩΣΙΜΑ							ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	45.542.255,10	39.878.942,83
3.Χρήσιμα			45.542.255,10			39.878.942,83	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ		
4.Μηχανήματα							1.Διακρίση άλλων περιουσιακών στοιχείων	6.967,44	7.721,84
5.Μεταφορικά							2.Πιστωτικοί Λόγοι εγγυημένων & εμπράγματων ασφαλειών	2.209.676,62	1.039.676,62
6.Επιπλή							4.Λοπάδι λογαριασμοί τόκων	9.171.928,75	10.025.950,75
7.Ακίνητη								11.388.572,81	11.073.349,21
									653.699,24
									966.440,25
Σύνολο α							ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ		
							31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011)		
							ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
							Ποσά κλειού-χρήσεως 2011	Ποσά προηγ-χρήσεως 2010	0,00
III. Συμμετέχοντες	I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως								175.123,67
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	27.797.757,17			28.108.356,82			Καθαρά αποτελέσματα (ζημιές-κέρδη) χρήσεως	-1.247.623,99	815.577,80
Μείον Κόστος πωλήσεων	19.957.290,93			20.045.072,40			(-)(+): Υπόλοιπα αποτελεσμάτων (κερδών) προηγ. χρήσεων	1.175.123,67	1.175.123,67
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	7.840.466,24			8.063.284,42			(-) : Διαφορές φορολογικού κλήρου προηγ. Χρήσεων	412.636,61	0,00
Μείον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	66.235,46			15.495,07			Σύνολο	485.137,13	1.990.701,47
Σύνολο	7.906.701,70			8.078.780,29			ΜΕΙΟΝ 1. Φόρος εισοδήματος	0,00	151.329,64
3.Μακροπρόθεσμα	ΜΕΙΟΝ 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.584.582,02		2.611.494,02			1α. Έκτακτη εισφορά Ν. 3845/2010 ή Ν. 3808/2009	0,00	250.122,53
7.Λοιπές	2. Έξοδα λειτουργίας διαβίωσης	4.986.356,39		4.494.749,77		7.108.243,79	2. Λοπάδι μη αναγνωρισμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	38.642,58	33.209,30
	Μετικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	325.763,29		972.536,50			Ζημιές εις νόο - Κέρδη προς διόρθωση	-523.779,71	1.556.040,00
Σύνολο 1	ΠΑΕΟΝ 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	4.510,21		3.233,67					80.000,00
	Μείον:						Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
Δ.ΚΥΚΛΟΣ	3 Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.209.441,06	-1.204.939,87	510.290,67	-507.057,00		1. Τακτικό αποθεματικό	0,00	15.865,37
Ι.ΑΠΟΘΗΚΕΥΜΕΝΑ	Ολικά αποτελέσματα (ζημιές-κέρδη) εκμεταλλεύσεως	-879.167,50		465.479,50			6. Αφρολόγητα αποθεματικά		
1.Εμπόρο	II.ΠΑΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα						-Αφορολ. Αποθεματικό άρθρο 6 παρ. 1 Ν. 3220/2004	0,00	304.171,84
2.Προϊόν	1. Έκτακτα και ανάργα έσοδα	1.292,19		916,35			-Αφορολ. Αποθεματικό Ν. 3299/2004	0,00	60.879,12
4.Πρώτες ύλες	2. Έκτακτα κέρδη	17.696,98		442.675,94			8. Υπόλοιπα κερδών εις νόο	0,00	1.175.123,67
		16.989,17		443.592,29				0,00	1.556.040,00
5.Προκαταβλήσεις	Μείον:								
	1. Έκτακτα και ανάργα έξοδα	291.135,58		13.493,99					644.900,69
	4. Προβλεπόμενα για κινδύνους και έξοδα	96.310,00	387.445,58	-368.456,41	80.000,00	93.493,99			224.929,10
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (ζημιές-κέρδη)	-1.247.623,99		656.257,02		615.577,80			826.846,46
1. Πλάστη	ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβεστών παγίων στοιχείων	799.711,32							376.325,23
2. Γραμμάτια	Μείον: Οι από απτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	799.711,32	0,00			0,00			311.644,91
-Χαρτίο	Καθαρά αποτελέσματα (ζημιές-κέρδη) χρήσεως προ φόρων	-1.247.623,99				815.577,80			302.165,92
-Σίτις									
3. Γραμμάτια									
3α. Επιταγή									
3β. Επιταγή									
11. Χρέωση									
III. ΧΡΕΩΣΤΙΚΑ									
1. Μετοχή									
IV. ΔΙΑΘΕΤΑ									
1. Ταμείο									
3. Καταβληθείσα κερφή και περιουσιακά στοιχεία									
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)			477.171,37			335.485,52			454.560,00
									103.804,24
									288.321,21
									913.641,21

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
 ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
 ΒΛΑΧΟΥΛΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ
 Α.Δ.Τ. ΑΙ 849614

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
 ΚΩΣΤΑΣ ΑΡΧΟΛΑΟΣ
 Α.Μ. ΑΔΕΙΑΣ Ο.Π.Ε. 4034/Α' ΤΑΞΗΣ

ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ
 Α.Τ. ΑΙ 856832

Αθήνα, 30 Απριλίου 2012

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2012

"ΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ" με το δ.τ. "STAFF A.E."

Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2012 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2012
(συνταγμένα βάσει του ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά Δ.Λ.Π)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση έδρας Εταιρείας:
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών:

Λάρισα, Βί.Πε. Λάρισας
Γ.Ε.Μ.Η. 26535840000 (πρώην ΑΡ.Μ.Α.Ε
27565/31/Β/92/30)
Αποκεντρωμένη Διοίκηση Θεσσαλίας Στερεάς Ελλάδας -
Περιφερειακή ενότητα Λάρισας
Μέλος

Αρμόδια εποπτική αρχή:

30/04/2013

Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος

Αντιπρόεδρος

Αθανάσιος Δημοβέλης

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:

Ιωάννης Δημοβέλης

Βασίλειος Βλαχούλης

Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία)

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής :

Ελεγκτική εταιρεία :
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτή :
Δ/ση Διαδικτύου Εταιρείας:

Γεώργιος Ι. Βαρθαλίτης
BAKER TILLY HELLAS A.E
Σύμφωνη γνώμη - Θέμα έμφασης
www.staffsa.gr

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσά εκφρασμένα σε €

ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ 31.12.2012

Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία

Ακίνητα κατεχόμενα για επένδυση

Άλλα περιουσιακά στοιχεία

Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις

Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Αποθέματα

Απαιτήσεις από πελάτες

Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία

Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποτελ/των

Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα

ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους (Α)

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μετοχικό Κεφάλαιο

Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων

Δικαιώματα μειοψηφίας

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις

Προβλέψεις /Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις

Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Σύνολο υποχρεώσεων

ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

0,00

Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ Ποσά εκφρασμένα σε €

Ίδια κεφάλαια έναρξης χρήσης (1/1/2012 και 1/1/2011)

Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους

Αύξηση κεφαλαίου

Αναβ/νοι φόροι επί συνολικού εισοδήματος

Λοιπές προσαρμογές

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε €)

ΟΜΙΛΟΣ 1/1-31/12/2012

Κύκλος εργασιών

Κόστος πωλήσεων

Μικτά κέρδη

Άλλα έσοδα

Έξοδα διοικητικής λειτουργίας

Έξοδα λειτουργίας διαθέσιμων

Άλλα έξοδα

αποτελεσμάτων

Έσοδα / (Έξοδα) χρηματ/κής επενδυτικής λειτουργίας

Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων

Μείον / Πλέον φόροι:

Αναπροσαρμογή αξίας ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων

Αποτίμηση χρηματοοικονομικών μέσων

Λοιπά έσοδα/(έξοδα) μη μετέχοντα στα κέρδη περιόδου

Αναβ/νοι φόροι επί του λοιπού συνολικού εισοδήματος

Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)

- Ιδιοκτήτες μητρικής

- Δικαιώματα μειοψηφίας

1.299.980,86

1.202.052,30

699.015,78

639.887,70

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

2.111.334,07

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ" με το δ.τ. "STAFF A.E." και του Ομίλου της. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διευθύνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2013

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΊΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσό εκφρασμένο σε €)				
	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012
Τόκο κεφάλαιο έναρξης χρήσης (1/1/2013 και 1/1/2012)	9.651.501	10.535.574	8.185.536	8.706.256
Συγκριση με συνολικό έσοδο / (έξοδα) μετά από φόρους	-1.987.968	-924.304	-579.663	-522.729
Αύξηση κεφαλαίου	0	32.000	0	0
Αναβίον φόροι επί συνολικού εισοδήματος	0	10.112	0	0
Αστικές προσαρμογές	-663	0	0	0
Τόκο κεφάλαιο λήξης χρήσης (31/12/2013 και 31/12/2012 αντίστοιχα)	7.662.670	9.651.301	7.505.864	8.185.526

ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ

1] Στη Σημείωση 1.3 των οικονομικών καταστάσεων γίνεται αναλυτική περιγραφή των παραπάνω α. Η επιμίσθια και η γύρα της κατασκευής έθρου για κάθε μερική από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και το ποσοστό με το οποίο η μερική εταιρεία συμμετέχει άμεσα ή έμμεσα στο μεσοπρόσθε ποσό κεφαλαίου και β. Η μερίδα αναμίσθια που εισπράττει για κάθε εταιρεία που περιλαμβάνεται στις οικονομικές καταστάσεις. 2] Στη Σημείωση 30 των οικονομικών καταστάσεων γίνεται αναφορά των συνδεδεμένων φορολογικών χρήσεων 3] Δεν υπάρχουν επίδομα ή υπό διαπραγμάτευση και απόφαση δικαστηρίων ή διαπραγματευτικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία του Ομίλου ή της εταιρείας. 4] Στη οικονομική κατάσταση κατά την 31/12/2013 περιλαμβάνονται σωρευτικά τα έθρα ποσό προβλεπόμενα για απόδραση προσωπικού € 109.976,32 για τον Όμιλο (για την Μητρική εταιρεία € 178.204,00), για εταιρείες ομίλου € 6.401.490,25 για τον Όμιλο και για την Μητρική εταιρεία € 6.077.159,36, για αποβλήσιμα απόβλητα € 1.700.000 για τον Όμιλο (για την Μητρική εταιρεία) και για ανέλεγκτες χρήσεις 1.746.000 για τον Όμιλο και για τη μητρική 5] Το απορροφώσιμο προσωπικό στο τέλος της ελεγχόμενης χρήσης ανέρχεται για τον Όμιλο σε 134 άτομα (142 άτομα στις 31/12/2012) και για την Μητρική εταιρεία σε 128 άτομα (134 άτομα στις 31/12/2012). 6] Η γύρα με επεξεύρηση του Νόμου κίνηση ασφαλείας από γεγονός ότι α) όπως λειτουργεί των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων περιλαμβάνονται καθημερινές ρυθμιζόμενες υποχρεώσεις προς το Ελεγκτικό Διεύθυνση και προς Αστυνομικούς Οργανισμούς ποσού ευρώ 1.466.741,37 και 336.280,97 αντίστοιχα, για τις οποίες δεν έχει πραγματοποιηθεί πρόβλεψη για προσεχώς συνολικό ποσό ευρώ 240.000 περίπου, με συνέπεια οι υποχρεώσεις αυτές να εμφανίζονται κάποια μεμονωμένα και τα αποβλήσιμα χρήσης και τα έθρα κεφαλαίου κίνησης (βελτιωμένα). 6] Για τη χρήση 2013, η μερική εταιρεία έχει υποβάλει στο φορολογικό έλεγχο των Οριστικών Ελεγκτικών Λογιστίων που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 82 παρ.1, 5 Ν. 2228/1994, ο οποίος βελτιώνει σε ελάχιστο και το σημείο φορολογικό πιστοποιητικό προβλεπόμενα να χορηγηθεί μετά τη δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων. Κατά την ολοκλήρωση του φορολογικού ελέγχου, η διαίρεση της εταιρείας δεν αναμένει να προκύψουν σημαντικές φορολογικές υποχρεώσεις πέρα από αυτές που καταγράφηκαν και αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις. γ) Μέχρι την ημερομηνία σύνταξης της παρούσας έκθεσης δεν λήφθηκαν ενστάσεις από το νομικό συμβούλιο της εταιρείας για τυχόν διαμάχες τμήτων κατά αυτές. Πέραν του γεγονότος αυτού, διατηρούνται επείγουσα για επίλυση διαμάχες τμήτων κατά της εταιρείας, ενώ τα θέματα διαρκώς αναφέρονται στη σημερινή 13 των οικονομικών καταστάσεων, όπου περιγράφεται το γεγονός ότι ποσό ευρώ 13.484.014,32 μεταφορέθηκε στις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου και της εταιρείας από τη βραχυπρόθεσμη με βάση σχέδιο σύμβασης μολογοικού δανείου. 7] Οι πάσης φύσεως συνολικές (εσοδικές & εσοδικές) σωρευτικά από την έναρξη της τρέχουσας περιόδου, καθώς και το υπόλοιπο των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της εταιρείας, στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στο Δ.Α.Π. 24 έχουν ως ακολούθως:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
α) Τόκο	0,00	1.117.005,96
β) Έθρα	0,00	389.123,53
γ) Απαιτήσεις	3.228.480,07	3.261.929,57
δ) Υποχρεώσεις	0,00	524.220,55
ε) Συνολικές και αμετάβλητες δεικνόμενες απαιτήσεις και μέρη της διοίκησης	3.228.480,07	1.689.129,57
στ) Απαιτήσεις από δεικνόμενα στοιχεία και μέρη της διοίκησης	442.591,20	442.591,20
ζ) Υποχρεώσεις προς τα δεικνόμενα στοιχεία και μέρη της διοίκησης	10.000,00	18.000,00

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ Ποσό εκφρασμένο σε €				
Ση Ενδεικτική: Τριμνησίαι μέθοδος	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2012
Ταμιακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-1.786.956	-1.222.721	-564.056	67.685
Προσαρμογές του κέρδους / (ζημιών) σε σχέση με τις εθές συναλλαγές:				
Αποφύσεις	1.086.921	1.299.981	591.929	699.016
Προβλέψεις	228.062	-48.224	-46.735	-54.000
Αποτάξιμοτα πώλησης παγίων	496.286	-11.639	198.547	0
Αποτάξιμοτα (έσοδα, έθρα, κέρδη και ζημιές)	-1.783	29.982	-1.048	29.982
Καταβολές δραστηριοτήτων	3.008.596	3.508.234	2.035.662	2.367.774
Κέρδος / (ζημιές) Εθρικών πριν από τις μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης	2.970.627	3.555.613	2.214.209	3.110.458
Πόσοι/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών				
Κεφαλαίοι κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση/αύξηση αποβλήτων	499.140	1.556.990	216.396	1.110.130
Μείωση/αύξηση απαιτ. από πωλ. και λοιπούς λόγους	-2.152.290	-1.508.411	-924.736	326.349
Αύξηση/μείωση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	399.456	497.624	547.995	497.296
Εσοδικές διατάξεις από την κύρια δραστηριότητα	1.786.944	4.097.017	2.053.918	4.094.172
Χρηματικό τόκο και συναφή προαβλή έθρα	-3.008.596	-3.508.234	-2.035.662	-2.367.774
Έθρα πληρωθέντων	779.792	-374.958	210.985	-397.195
Σύνολο εισροών/(εξροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-1.018.395	213.825	229.241	1.389.293
Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων				
Αγορά ακινήτων και άλλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-306.180	-810.988	-263.047	-739.294
Εισπράξεις από πωλήσεις ακινήτων και άλλων παγίων	78.721	10.064	1.000	0
Απόκτηση κελεύσεων	0	-100.000	-377.149	-359.029
Τόκο εισπραχθέντες	1.783	3.248	1.048	3.248
Σύνολο εισροών/(εξροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-226.676	-897.676	-638.148	-1.095.076
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων				
Εισπράξεις (κέρδη/ζημιές) από εκδόσεις / αναχρημάτωση δόσεων	10.480.024	2.416.187	9.646.255	1.311.844
Εξπράξεις δόσεων	-8.802.708	-1.646.408	-8.862.922	-1.646.408
Εξπράξεις υποχρεώσεων από χρηματοοικονομικές μεθόδους (Leasing)	-250.684	-77.416	-250.684	-77.416
Καθαρές εισροές από μετόχους	0	32.000	0	0
Έθρα αύξησης κεφαλαίου	-896	0	0	0
Εισροές από έκδοση νέων μαγαζιών	0	0	0	0
Σύνολο εισροών (εξροών) χρημ/κών δραστηρ/των (γ)	1.425.735	724.263	923.649	-412.060
Αύξηση / (μείωση) στο χρηματικό διαθέσιμο (α+β+γ)	181.663	40.451	122.742	-117.843
Απόθεμα, στην αρχή της χρήσης	813.707	773.256	309.320	427.121
Απόθεμα, στο τέλος της χρήσης	995.371	813.707	432.070	309.278

Αθήνα, 30 Απριλίου 2014

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΗΜΟΒΕΛΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 836832

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΔΗΜΟΒΕΛΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 964204

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΚΙΣΣΙΑ ΝΙΝΟΛΑΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 430002
ΑΡ.ΑΔ. Α' ΤΑΞΗΣ 4034

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2015



"ΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ" με το δ.τ. "STAFF A.E."

Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2015 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2015

(συνταγμένα βάσει του ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά Δ.Α.Π)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΣΤΑΦ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ" με το δ.τ. "STAFF A.E." και του Ομίλου της. Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

<p>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ</p> <p>Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας: Λάρισα, ΒΙ.ΠΕ. Λάρισας Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών: Γ.Ε.Μ.Η. 26535840000 (ΑΡ.Μ.Α.Ε 27565/31/Β/92/30) Αριθμός εμπορική αρχή: Αποκεντρωμένη Διοίκηση Θεσσαλίας, Στερεάς Ελλάδας - Περιφερειακή ενότητα Λάρισας</p> <p>Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία) : 15/7/2016</p> <p>Νόμιμος ελεγκτής : Γεώργιος Ι. Βαρθολομής Ελεγκτική εταιρεία : ECVOTIS VNT AUDITING SA Τύπος έκθεσης ελέγχου (ελεγκτή) : Γνώμη με επιφύλαξη Δ/νση διαδικτύου Εταιρείας: www.staff.gr</p>	<p>Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:</p> <p>Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος: Ιωάννης Δημοβέλης Μέλος: Γεώργιος Δημοβέλης του Ιωάννη Μέλος: Γεώργιος Δημοβέλης του Αστερίου</p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσά εκφρασμένα σε Ευρώ

ΕΜΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ		Κύκλος εργασιών Κόστος πωλήσεων Μικτά κέρδη Άλλα έσοδα Έξοδα διοικητικής λειτουργίας Έξοδα λειτουργίας διαβάσεως Άλλα έξοδα	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014		1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Ίσοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	19.616.312	20.242.231	17.110.287	17.489.775	25.099.279	26.748.415	19.051.797	21.319.961	
Επενδύσεις σε ακίνητα	20.404.387	20.404.387	0	0	-16.499.776	-17.952.881	-11.574.571	-14.097.162	
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	34.689	48.702	34.689	48.702	8.599.502	8.795.534	7.477.226	7.222.799	
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0	0	1.835.000	1.835.000	185.867	876.608	433	435.307	
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	1.403.434	282.982	5.445.204	4.717.109	-959.073	-770.030	-685.556	-612.302	
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.836.926	1.341.164	4.331.087	3.870.671	-5.640.928	-5.382.024	-4.599.781	-4.515.081	
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	197.472	161.538	197.377	161.443	-358.800	-651.164	-282.001	-370.213	
Αποθέματα	10.513.265	10.261.628	8.668.397	8.641.552					
Απαιτήσεις από πελάτες	12.876.983	14.981.398	10.761.420	11.571.460					
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.171.968	5.603.503	4.291.005	4.035.003					
Επενδύσεις στην εύλογη αξία μέσω αποσπλ/των	111.869	269	269	269					
Ταμιακό διαθέσιμα και ισοδύναμα	826.886	889.825	97.851	225.952					
ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	72.994.191	74.217.626	52.772.586	52.596.935					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ									
Μετοχικό Κεφάλαιο	4.668.000	4.668.000	4.668.000	4.668.000					
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-2.848.799	-1.581.996	1.439.054	1.806.723					
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων διοικητών μητρικής (α)	1.819.201	3.086.004	6.107.054	6.474.723					
Δικαιώματα μετοχικής (β)	2.265.792	2.289.896	0	0					
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	4.084.994	5.375.900	6.107.054	6.474.723					
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	41.787.163	40.515.019	26.776.851	26.862.600					
Προβλεπές /Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.475.644	4.592.297	2.937.510	2.988.414					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.035.247	457.318	0	0					
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	11.858.179	10.326.375	8.113.939	5.554.702					
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.752.964	12.950.716	8.837.231	10.716.496					
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	68.909.197	68.841.726	46.665.532	46.122.212					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	72.994.191	74.217.626	52.772.586	52.596.935					
					Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	1.826.568	2.868.925	1.910.321	2.160.510
					Έσοδα / (Έξοδα) χρηματ/κής- επενδυτικής λειτουργίας	-2.787.211	-3.960.059	-3.174.603	-2.322.689
					Ζημιές προ φόρων	-960.642	-1.091.134	-264.283	-162.179
					Μέσων / Πάσων φόρων:	-219.396	-405.030	-67.497	-361.499
					Ζημιές μετά από φόρους (Α)	-1.180.038	-1.496.164	-331.780	-523.678
					- Ισοκλήτες μητρικής	-1.133.046	-1.638.701	-331.780	-523.678
					- Δικαιώματα μετοχικής	-46.992	142.537	-	-
					Αποτίμηση χρηματοοικονομικών μέσων	-129.867	-744.122	-563.803	-3.429.209
					Αναβ/νοι φόροι επί του λοιπού συνολικού εισοδήματος	21.448	193.472	527.913	3.158.222
					Λοιπά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους (Β)	-108.418	-550.650	-35.890	-270.987
					Συγκεντρωντικά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους (Α)+(Β)	-1.288.456	-2.046.814	-367.669	-794.665
					Καταβλητέα σε:				
					Ζημιές μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-7,2818	-10,5315	-2,1323	-3,3655
					- Ισοκλήτες μητρικής	-877.054	-2.189.351	-	-
					- Δικαιώματα μετοχικής	-46.992	142.537	-	-
					Αποβέσεις	1.068.662	1.065.666	571.678	568.655
					Κέρδη προ φόρων, χρηματ/κών, επενδυτικών αποσπ/των και αποβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	2.895.230	3.934.590	2.481.998	2.729.165

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσό αναφέρεται σε €)				
Τέλος περιόδου έναρξης χρήσης	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
(1/1/2015 και 1/1/2014)	5.375.900	7.662.670	6.474.723	7.505.864
Συγκριση του συνολικού έσοδου / (έξοδου) από εφόρους	-1.288.456	-2.046.814	-367.669	-794.665
Μείωση κεφαλαίων	-2.450	0	0	0
Διαφορή αποθεματικών	0	-236.476	0	-236.476
Λοιπές προσαρμογές	0	-3.480	0	0
Τέλος περιόδου λήξης χρήσης	4.084.994	5.375.900	6.107.054	6.474.723
(31/12/2015 και 31/12/2014 αντίστοιχα)				

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΡΙΑ

1) Στη Σημείωση 1.3 των οικονομικών καταστάσεων γίνεται αναλυτική περιγραφή των παραρτήσεων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, καθώς και το ποσοστό με το οποίο η μετοχή είναι ενοχληθείσα, όπως η μέθοδος ενσωμάτωσης που εφαρμόζεται, για κάθε εταιρία που περιλαμβάνεται στις οικονομικές καταστάσεις. 2) Στη Σημείωση 30 των οικονομικών καταστάσεων γίνεται αναφορά των αλλαγών φορολογικών εφάπαξ 3) Δεν υπάρχουν αλλαγές ή από διαγραφές, καθώς και αποδόσεις δεσμευμένων ή διατηρημένων εφάπαξ που αφορούν να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία του Ομίλου ή της εταιρίας. 4) Στις οικονομικές καταστάσεις από την 31/12/2015 περιλαμβάνονται συστηματικά οι αξίες κατά προτίμηση για αποζημίωση προσωπικού. € 159.483,57 για τον Όμιλο (για την Μετρητή) εταιρία € 159.483,57 για εισοδημικές απαιτήσεις. € 6.015.795,82 για τον Όμιλο και για την Μετρητή εταιρία € 5.338.568,93 για αποζημίωση απόλυτων € 570.000 για τον Όμιλο και για την Μετρητή εταιρία και για ανάλογες χρήσεις 1.746.000 για τον Όμιλο και για την Μετρητή. 5) Το αποζημιωτικό προσωπικό στο τέλος της ελεγχόμενης περιόδου αφορούν για τον Όμιλο σε 118 άτομα (114 άτομα στις 31/12/2014) και για την Μετρητή εταιρία σε 110 άτομα (104 άτομα στις 31/12/2014). 6) Η γνώμη με απεριόριστη του Νόμιστου κλέκτη αναφέρεται στο γεγονός ότι οι στο λογαριασμό «επιμαρτυρίες σε διαγραφές» της μετρητής εταιρίας περιλαμβάνονται ποσό ύψους ευρώ 1.255.000 που αφορά την αξία επίσης, μετρητών και δικαιωμάτων εταιρίας μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο, οι οποίοι δεν ελέγχονται από Ορισμένες Εταιρείες Αξιοτήτων. Η τρέχουσα αξία αυτών αναφέρεται σε ευρώ 1.415.340,7. Η εταιρία δεν έχει σχηματίσει πρόβλεψη απομείωσης αυτής έκτους ευρώ 416.000 περίπου. Έτσι το αποζημιωτικό χρήσης για το 2015 περιλαμβάνεται στο ποσό βελτισμού. 7) Στο λογαριασμό του ελεγχόμενου «επιμαρτυρίες από πωλήσεις» και «ήσσονα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία» περιλαμβάνονται απαιτήσεις παραδόσεων πόρων του Ομίλου συνολικού ποσού ευρώ 6.983.000 περίπου. Για τις απαιτήσεις αυτές η εταιρία έχει διενεργήσει πρόβλεψη ποσού ευρώ 5.338.568,93 για ενδεχόμενη ζημία από την τυχόν μη είσπραξη αυτών. Επίσης τους άνω ότι η πρόβλεψη αυτή υπολείπεται από την διενεργηθείσα κατά το ποσό των ευρώ 800.000 περίπου. Έτσι, το αποζημιωτικό χρήσης και το δικαίωμα αφορούνται στο ποσό βελτισμού. 8) Η εταιρία δεν έχει ενοχληθεί ονολογία στην παροχή κινείας από την αποκατάσταση τρέφεται από της παραβίασης των χρηματικών δεσμών κατά την ετήσια της 31/12/2015 και για διά τους. Κατά συνέπεια το μακροπρόθεσμο μέρος του τραπεζικού δανείου ποσού ευρώ 14.027.149 για την εταιρία και τον Όμιλο έφραξε να έχει αναγνωριστεί ως μακροπρόθεσμο υποχρέωση κατά την 31η Δεκεμβρίου 2015. Έτσι το σύνολο της αξίας των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας και του Ομίλου υπερβάνει το σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. 9) Οι πάσης φύσεως αναμένοντες (εσοχές ή εσοχές) κεφαλαίων από την ετήσια της τρέχουσας περιόδου, καθώς και το υπόλοιπο των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της εταιρίας, στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν πρόβλεψη από συνολικής με το συνδεδεμένο μέλη, όπως από αρίθμητο στο Δ.Λ.Π. 24 έχουν ως

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΠΟΣΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ (ενσωματωμένα και μη ενσωματωμένα) Ποσό αναφέρεται σε Ευρώ				
2η Ενοκλητική Έγγραφο μέθοδος	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Αιτουρημένες δραστηριότητες				
Ζημιές προ φόρων	-960.642	-1.091.134	-264.283	-162.179
Πλέον/μείον προσαρμογές για:				
Ανορθώσεις	1.098.662	1.065.666	571.678	568.655
Προβλέψεις	-47.252	-60.080	18.496	-427.271
Αποσπασματά πάγιας περιουσίας	-1.245	-43.321	-1.245	0
Αποσπασματά (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)				
επενδυτικής δραστηριότητας	11.930	670.712	-783	66.216
Αποσπασματά (έσοδα, έξοδα)	2.199.573	3.196.389	1.595.302	2.120.194
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογ/μίσθων	2.271.027	3.196.231	1.919.160	2.165.611
Κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργ.δραστηριότητες				
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων	-251.637	-1.260.343	-26.845	-529.778
Μείωση(αύξηση) απαιτ. από πωλ. και λοιπός Λόγισμ. Αύξηση(μείωση) υποχρεώσεων (ήσυν δανειακών)	-1.780.349	-3.539.580	-1.450.672	-3.954.131
Εσοδα, δεσμεύσεις από την κύρια δραστηριότητα	2.277.010	2.834.161	461.759	2.737.964
Χρηματοπ. τόκοι και συναφή τραπεζικά έσοδα	-2.199.573	-3.196.389	-1.595.302	-2.120.194
Καταβληθέντα φόρα	-265.068	6.590	0	65.291
Σύνολο εισροών/(εξροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-185.632	-395.878	-1.133.543	674.564
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-479.466	-241.153	-181.432	-213.183
Εισπραξές από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	47.602	278.949	4.500	28.035
Απόκτηση επενδύσεων	-1.370.319	-1.027.103	-1.291.898	-1.489.157
Τόκοι εισπραχθέντες	848	1.289	783	1.289
Σύνολο εισροών/(εξροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-1.801.336	-988.048	-1.468.047	-1.673.045
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπραξές (εξοφλήσεις) από πελάτες / αναληφθέντα δάνεια	2.451.623	23.176.697	1.512.537	21.833.619
Εισπραξές, δανείων	-698.628	-20.794.358	0	-19.846.998
Εισπραξές (εξοφλήσεις) υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μετρώσεις (Leasing)	960.952	-1.007.682	960.952	-1.007.682
Καθαρά εισροά από μετόχους	-879.920	-236.476	0	-236.476
Έσοδα από ετήσιες κεφαλαίων	0	0	0	0
Σύνολο εισροών (εξροών) χρημ/κών δραστ/των (γ)	1.924.028	1.238.181	2.473.489	742.343
Αύξηση / (μείωση) στα χρηματικά διαθέσιμα (α+β+γ)	-62.939	-105.545	-128.100	-26.118
Τυποικά διαθέσιμα και ποσά άνωτα έναρξης χρήσης	889.825	995.371	225.922	482.070
Τυποικά διαθέσιμα και ποσά άνωτα λήξης χρήσης	826.886	889.825	97.822	225.952

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΔΗΜΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 430602

Αθήνα, 15 Ιουλίου 2016

ΤΟ ΜΕΛΟΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΔΗΜΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 964204

Ο ΠΡΟΫΠΑΝΟΜΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΚΩΣΤΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΚ 430602
Α.Π.Δ. Α ΤΣΙΣΣΕ 4034

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνόγλωσση Βιβλιογραφία

- ✚ Βασιλειάδης Σ. (2004), Αρχές οικονομικής Επιστήμης, UniversityStudioPress, Θεσσαλονίκη
- ✚ Θεοχαράκης Ν.-Τσερκέζης Λ. (2009), Σημειώσεις στη Θεωρία της Οικονομικής Μεγέθυνσης, Εθνικό Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών
- ✚ Κακίας Γ., (2014) «Χώρος και οικιστικό δίκτυο». Τμήμα Μηχανικών Χωροταξίας και Ανάπτυξης, Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης (διπλωματική εργασία).
- ✚ Λαδιάς Χ. και Γενιτσαρόπουλος Χ. ,(2012) , Μάθημα: Περιφερειακή Οικονομική, Θεματική Ενότητα: Οι θεωρίες χωροθέτησης και η περιφερειακή ανάπτυξη.
- ✚ Μπιτζένης, Α. (2014). Διεθνής Επιχειρηματικότητα και επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης
- ✚ Χαρδούβελης Γ. (2008), Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία Προοπτικές & Προκλήσεις, Τόμος III, EurobankEFG

Ξενόγλωσση βιβλιογραφία

- ✚ Agiomirgianakis G.M., Asteriou D., Papathoma K. (2006), The Determinants of Foreign Direct Investment: A panel data study for the OECE Countries
- ✚ Al-Huda N., Karim A., Yin K.Y., (2015), Assessing the Relationships between Private Investment Employment and Output in the Manufacturing Sector in Malaysia, *Journal of Management Research*, Vol 7
- ✚ Arbatli, E. (2011), Economic policies and FDI inflows to emerging market economies, *IMF Working Paper*
- ✚ Bevan, A.A., and Estrin, S. (2004), The determinants of foreign direct investment into European transition economies, *Journal of Comparative Economics*
- ✚ Boston Consulting Group-BCG (2011), Summary of research findings “Hellas 2020 : Attracting foreign investments in the Greek economy-The views of foreign investors”, The Hellenic Dutch Association of Commerce and Industry
- ✚ Economou F., Hassapis C. (2015), Foreign direct investment inflows determinants in four South European economies, *Investment Management and Financial Innovations*
- ✚ Krifa-Schneider, H., Matei, I. (2010). Business Climate, Political Risk and FDI in Developing Countries: Evidence from Panel Data, *International Journal of Economics and Finance*
- ✚ OECD (2010), *Greece at a Glance, Policies for a sustainable Recovery*
- ✚ OECD (2016), *OECD Economic Surveys, Greece, March 2016*
- ✚ Walch, N., and Wörz, J. (2012), The Impact of Country Risk Ratings and of the Status of EU Integration on FDI Inflows in CESEE Countries, *Focus on European Economic Integration*