



**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ & ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ**

**ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΕ
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ & ΡΟΥΜΑΝΙΑ
2009-2013**



*Διπλωματική εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικής επιστήμης του Πανεπιστημίου
Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στην Οικονομική & Επιχειρησιακή Στρατηγική*

ΒΙΣΒΑΡΔΗ ΙΩΑΝΝΑ

Επιβλέπων καθηγητής: κος Παντελίδης Παντελής

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΜΑΡΤΗΣ 2015

Πανεπιστήμιο Πειραιώς



DEPARTMENT OF ECONOMICS
MASTER PROGRAM IN ECONOMIC & BUSINESS STRATEGY

FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE BALKAN STATES
A CASE STUDY OF PIRAEUS BANK IN BULGARIA & ROMANIA DURING
PERIOD 2009-2013



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

VISVARDI IOANNA

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου και τους ανθρώπους που είναι δίπλα μου και με στηρίζουν.

Θερμά ευχαριστώ και τον Δρ. Παντελίδη Παντελή που ήταν παρών πάντα και βοήθησε σε ό,τι χρειάστηκε για να εκπονηθεί αυτή η διπλωματική εργασία.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών είναι αξιοσημείωτη στις χώρες της Ν.Α Ευρώπης και αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους των ΑΞΕ στην ευρύτερη περιοχή.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη της πορείας του Τραπεζικού κλάδου στα Βαλκάνια την τελευταία πενταετία, έπειτα από μία τεράστια οικονομική κρίση που έχει ξεσπάσει στην ευρύτερη περιοχή της Ευρώπης με πυρήνα της, την Ελλάδα. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην ελληνική επιχειρηματικότητα στα Βαλκάνια και τους λόγους που ωθούν τις ελληνικές τράπεζες να προχωρήσουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις ξένων τραπεζών.

Οι μεγάλοι Όμιλοι έσπευσαν να εκμεταλλευθούν τα οφέλη από τη σταθεροποίηση του Οικονομικού Περιβάλλοντος στις χώρες της Βαλκανικής και φυσικά από τα μεγάλα περιθώρια Ανάπτυξης των Τραπεζικών Εργασιών. Οι ελληνικές Τράπεζες αντιμετώπισαν ολόκληρη την περιοχή της ΝΑ Ευρώπης, ως «εσωτερική αγορά» και στόχευσαν στη δανειοδότηση των γειτόνων μας. Ειδικότερα ο τραπεζικός κλάδος στις χώρες της Ν.Α Ευρώπης παρουσιάζει αύξηση από το 1993, αλλά αποκτά σημαντικές διαστάσεις από το 2002 όταν πλέον διαμορφώθηκαν κατάλληλες συνθήκες στο οικονομικό περιβάλλον των χωρών αυτών που λόγω μετασχηματισμού που υπέστη, προσέλκυσε το ενδιαφέρον πολλών κρατών από την υπόλοιπη Ευρώπη για επενδύσεις στην περιοχή.

Το ελληνικό κεφάλαιο συνέβαλε σημαντικά στη μετατροπή των γεωγραφικών μας γειτόνων σε καπιταλιστικές οικονομίες. Οι μεταρρυθμίσεις στις χώρες αυτές άρχισαν να αποδίδουν από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 δημιουργώντας τις απαιτούμενες συνθήκες για την ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα. Η παρουσία των ξένων τραπεζών στις χώρες αυτές έχει συμβάλει στη εισαγωγή νέων προϊόντων και στη υιοθέτηση νέων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και διαχείρισης κινδύνου. Παράλληλα η στενή σχέση με τις μητρικές τράπεζες μειώνει την πιθανότητα κινήσεων κεφαλαίου που θα είχαν αποσταθεροποιητικές συνέπειες για τα τραπεζικά συστήματα και τις οικονομίες αυτών των χωρών.

Ο βαθμός διείσδυσης των ελληνικών τραπεζών ποικίλλει. Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με την τραπεζική αγορά της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας καθώς είναι δύο χώρες που έχουν πραγματοποιήσει μεγάλη πρόοδο στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις τους.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ(ΑΞΕ)	ΣΕΛ. 1
1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΟΡΦΗΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΣΕΛ. 4
1.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΥΠΟΙ ΑΞΕ	ΣΕΛ. 6
1.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΥΠΕΡ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΣΕΛ. 11
1.5 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΣΕΛ. 13
1.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ	ΣΕΛ. 14

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΑΞΕ	ΣΕΛ. 16
2.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΔΕΔΟ ΑΛΛΩΝ ΧΩΡΩΝ	ΣΕΛ. 20
2.3 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΞΕ ΕΝΤΟΣ ΕΕ	ΣΕΛ. 23
2.4 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΞΕ ΕΝΤΟΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	ΣΕΛ. 24
2.5 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΞΕ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ	ΣΕΛ. 26
2.6 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΘΕΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗ ΑΞΕ	ΣΕΛ. 27
2.7 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΘΕΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΧΩΡΕΣ	ΣΕΛ. 29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

3.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ & ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 33
3.2 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 37
3.3 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 40
3.4 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 40
3.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 43
3.6 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 47
3.7 ΛΟΓΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ & ΕΞΑΓΟΡΩΝ	ΣΕΛ. 50

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ

4.1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΒΟΥΛΓΑΡΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	ΣΕΛ. 53
4.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΣΕΛ. 53
4.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΣΕΛ. 56
4.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΣΕΛ. 58

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ

5.1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΡΟΥΜΑΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	ΣΕΛ. 60
5.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ	ΣΕΛ. 62
5.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΗ ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 63
5.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 67

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	ΣΕΛ. 70
6.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ – ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ – ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ	ΣΕΛ. 70
6.3 ΕΞΕΛΙΞΗ ΟΜΙΛΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2009-2013	ΣΕΛ. 75
6.4 ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ 2009-2013	ΣΕΛ. 94
6.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΤΗ ΡΟΥΜΑΝΙΑ 2009-2013	ΣΕΛ. 103
6.6 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	ΣΕΛ. 112
6.7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	ΣΕΛ. 115
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	ΣΕΛ. 11

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

1. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ L – O – I	ΣΕΛ.13
2. Ρυθμός Οικονομικής μεγέθυνσης / ύφεσης Βαλκανικών χωρών	ΣΕΛ. 33
3. Καθαρές Ροές ΑΞΕ της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων	ΣΕΛ. 34
4. Εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας με τις χώρες των Βαλκανίων	ΣΕΛ. 35
5. ΑΞΕ της Ελλάδας με τις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. δολ.)	ΣΕΛ.35
6. ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	ΣΕΛ. 46

ΟΜΙΛΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

7. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ.77
8. Καταστήματα Εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 78
9. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 82
9.1 Καταστήματα εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 83
10. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 87
11. Καταστήματα εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ.89
11.1. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 89
12. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ.93

PIRAEUS BANK BULGARIA

13. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 95
14. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 97
15. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 97
16. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ. 100
17. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ. 102

PIRAEUS BANK ROMANIA

18. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 104
19. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 105
20. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 108
21. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ. 109
22. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ. 111

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

1. Διεθνείς Μορφές Επιχειρηματικής Ανάπτυξης ΑΞΕ	ΣΕΛ. 10
2. ΕΙΣΡΟΕΣ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ 1954-2010	ΣΕΛ. 19
2.1 ΕΙΣΡΟΕΣ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ 1980-2010	ΣΕΛ. 19
2.3. Δείκτης επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ	ΣΕΛ. 22
2.4. Μεταβολή ΑΞΕ κατά κλάδους 2007-2011	ΣΕΛ. 25
2.5. Συνολικός Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας για την Ελλάδα	ΣΕΛ. 31
2. 6. Υποδείκτης Ελευθερίας από την διαφθορά, 1995-2012	ΣΕΛ. 32
2.7. Υποδείκτης Επενδυτικής Ελευθερίας, 1995-2012	ΣΕΛ. 32
3. Ρυθμός Οικονομικής μεγέθυνσης / ύφεσης Βαλκανικών χωρών	ΣΕΛ. 33
3.1. Καθαρές Ροές ΑΞΕ της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων	ΣΕΛ.34
3.4. Κατανομή ΑΞΕ στα Βαλκάνια ανά κλάδο	ΣΕΛ. 37
3.5 Τα σημαντικότερα εμπόδια πραγματοποίησης ΑΞΕ στα Βαλκάνια	ΣΕΛ.42
4. Μερίδια αγοράς χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Βουλγαρία	ΣΕΛ. 55
6.1. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 77
6. 2. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 82
6.3. Εξέλιξη δείκτη Δάνεια/ Καταθέσεις του Ομίλου	ΣΕΛ.84
6.4. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 87
6.5. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ. 90
6.6. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ. 93
6.7. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 95
6. 8. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 97
6.9. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 98
6.10. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ. 100
6. 11. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ. 102
6.12. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009	ΣΕΛ. 104
6. 13. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2009-2010	ΣΕΛ. 106
6. 14. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011	ΣΕΛ. 108
6.15. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012	ΣΕΛ. 110
6. 16. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013	ΣΕΛ. 111

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Η Ξένη Άμεση Επένδυση (FDI), οι καθοριστικοί παράγοντές της, και τα αποτελέσματά της έχουν μελετηθεί εκτενώς. Τα οφέλη των ΑΞΕ για τη χώρα υποδοχής μπορούν να είναι σημαντικά συμπεριλαμβανομένης της μεταφοράς γνώσης και τεχνολογίας στις εγχώριες εταιρίες και το εργατικό δυναμικό, της προώθησης του ανταγωνισμού και της πρόσβασης στις εξαγωγές, ειδικότερα στην χώρα-πηγή. Δεδομένου ότι οι ροές ΑΞΕ δε δημιουργούν χρέος αποτελεί μια συνιστώμενη μέθοδο χρηματοδότησης εξωτερικών ελλειμμάτων ειδικά στις αναπτυσσόμενες χώρες όπου τα ελλείμματα μπορεί να είναι μεγάλα και συνεχή.

Η ΑΞΕ είναι πολύτιμη σε οικονομίες μετάβασης. Η ανάγκη για εκτενή επιχειρηματική αναδόμηση και εκσυγχρονισμό, λαμβάνοντας υπόψιν τους περιορισμένους εσωτερικούς πόρους δημιουργούν ένα περιβάλλον όπου τα οφέλη της ΑΞΕ είναι πολύτιμα. Οι οικονομίες μετάβασης λειτουργούν με τρόπο ώστε να εκμεταλλευτούν την τεχνολογία και τη μεταφορά γνώσης που συνδέονται με τις ΑΞΕ αφού είναι σχετικά ανεπτυγμένες και διαθέτουν ένα ιδιαίτερα εκπαιδευμένο εργατικό δυναμικό.

Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (World Trade Organization, WTO, 1996) υποδεικνύει ότι άμεση ξένη επένδυση διενεργείται, όταν ένας επενδυτής με έδρα σε μία χώρα (χώρα προέλευσης), αποκτάει ενεργητικό σε άλλη χώρα (χώρα υποδοχής), με την πρόθεση να διαχειριστεί το εν λόγω ενεργητικό. Ως εκ τούτου, η ΑΞΕ περιλαμβάνει τρία στοιχεία:

1. Νέο μετοχικό κεφάλαιο από τη δεσπόζουσα εταιρία της χώρας στην οποία βρίσκεται η έδρα της εταιρίας προς τη θυγατρική της χώρας υποδοχής.
2. Κέρδη της θυγατρικής προς επανεπένδυση.
3. Μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα καθαρά δάνεια της θυγατρικής εταιρίας από τη δεσπόζουσα εταιρία.

Άμεση ξένη επένδυση (Foreign Direct Investment – FDI) ονομάζεται η μακροπρόθεσμη επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) του οποίου η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Η επένδυση γίνεται με πρωταρχικό στόχο την δυνατότητα ελέγχου στο Management της εγχώριας επιχείρησης, από αυτή που πραγματοποιεί την επένδυση (ΓΣΕΕ, 2005).

Για να επιτευχθεί αυτό είναι αναγκαία η διακράτηση ποσοστού ίσο με το 10% του μετοχικού κεφαλαίου ή περισσότερο των κανονικών μεριδίων της εταιρίας ή της δύναμης της ψήφου στην περίπτωση της μετοχής-ανώνυμης εταιρίας. Περιπτώσεις μικρότερης ιδιοκτησίας μεριδίων είναι γνωστά σαν επενδυτικά χαρτοφυλάκια. Η εταιρεία που αναλαμβάνει την επένδυση ουσιαστικά αποκτά θυγατρική εταιρεία. Η μητρική εταιρία συνήθως αναφέρεται ως πολυεθνική εταιρεία (ΠΕ), με την έννοια ότι έχει υπό την κατοχή της παραγωγικές μονάδες σε περισσότερες από μία χώρες. Η επέκταση της πολυεθνικής επιχείρησης στο εξωτερικό γίνεται συνήθως μέσω της ίδρυσης θυγατρικών εταιριών. Οι ΑΞΕ περιλαμβάνουν τη μεταφορά, πέρα από τα εθνικά σύνορα, ενός πακέτου παραγωγικών πόρων/εισροών. Οι εισροές αυτές μπορεί να είναι είτε άυλες (τεχνογνωσία, μάρκετινγκ κ.α.) είτε υλικές (μετοχικό κεφάλαιο, πρώτες ύλες κ.α.). Η μεταφορά των εισροών/πόρων γίνεται χωρίς την παρεμβολή της αγοράς, δηλαδή συμβαίνει μεταξύ δύο επιχειρήσεων οι οποίες συνδέονται μεταξύ τους με σχέση ιδιοκτησίας. Είναι ενδιαφέρον να αναφερθεί ότι οι ΑΞΕ θεωρούνται βασικό κριτήριο για μια επιχείρηση στη θεώρησή της ως πολυεθνική ή μη. Μια επιχείρηση χωρίς τέτοιου είδους επενδύσεις δεν θεωρείται πολυεθνική. (Πιτέλης, Χ & Sugden, R. , 2002)

Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) είναι στενά συνδεδεμένες με την έννοια των Διεθνών Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων και αποτελούν μέρος των διεθνών επενδύσεων.

Διεθνείς Επιχειρηματικές Δραστηριότητες

Στην αρχική τους μορφή τις Διεθνείς Επιχειρηματικές Δραστηριότητες αποτελούσαν οι εισαγωγές και εξαγωγές μιας χώρας. Στην σημερινή εποχή, όμως, όπου το παγκόσμιο εμπόριο είναι πολύπλοκο, πολυάριθμες είναι και οι μορφές επιχειρηματικής δραστηριότητας.

✓ Εισαγωγές – Εξαγωγές

Εξαγωγή είναι η πώληση για χρήση ή επεξεργασία σε κάποια χώρα προϊόντων παραχθέντων από μία άλλη. Εισαγωγή είναι η αγορά για χρήση ή επεξεργασία από μία χώρα προϊόντων που έχουν παραχθεί από μία άλλη. Οι εισαγωγές και εξαγωγές διακρίνονται σε εισαγωγή και εξαγωγή προϊόντων και εισαγωγή και εξαγωγή υπηρεσιών.

✓ Διεθνείς Επενδύσεις

Οι Διεθνείς Επενδύσεις είναι οι επενδύσεις κεφαλαίων από κατοίκους μίας χώρας προς κατοίκους κάποιας άλλης. Αυτού του είδους οι επενδύσεις διακρίνονται σε Άμεσες Ξένες Επενδύσεις και Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου.

- ❖ Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι οι διεθνείς ροές κεφαλαίου με τις οποίες μία επιχείρηση σε μία χώρα δημιουργεί ή επεκτείνει μια θυγατρική της σε μια άλλη χώρα. Με την άμεση ξένη επένδυση δεν μεταβιβάζονται μόνο οι πόροι αλλά αποκτάται και ο έλεγχος. Η θυγατρική εταιρία που δημιουργείται δεν έχει μόνο χρηματική υποχρέωση προς την μητρική εταιρία αλλά αποτελεί μέρος της ίδιας οργανωτικής δομής.
- ❖ Οι επενδύσεις Χαρτοφυλακίου είναι οι αγορές ξένων οικονομικών περιουσιακών στοιχείων (ομόλογα, καταθέσεις, μετοχές). Οι επενδυτές τοποθετούν τον πλούτο τους σε πολλά διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία με σκοπό τη μεγιστοποίηση της απόδοσης και την ελαχιστοποίηση του κινδύνου, ή την επίτευξη ενός συνδυασμού

απόδοσης-κινδύνου κατάλληλου για τις ανάγκες κάθε συγκεκριμένου επενδυτή.

1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΟΡΦΗΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Τρεις είναι οι βασικές μορφές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων. (Κυρκιλής, 2010)

- **Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας (wholly -owned subsidiary)**

Συμβαίνει όταν η επιχείρηση που ανοίγει μια νέα επιχείρηση στην ξένη χώρα είναι και ο μοναδικός μέτοχος σε αυτή. Η θυγατρική μπορεί να είναι μια εντελώς νέα επιχείρηση (greenfield strategy) ή μία ήδη υπάρχουσα επιχείρηση την οποία εξαγόρασε (acquisition strategy).

Πλεονεκτήματα

- Η μητρική επιχείρηση διατηρεί το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής με όλα τα πλεονεκτήματα που συνεπάγεται αυτό για τη διαμόρφωση και εφαρμογή των στρατηγικών της σε παγκόσμιο επίπεδο (έτσι, η επιχειρησιακή στρατηγική της θυγατρικής αποτελεί ενσωματωμένο μέρος της ευρύτερης επιχειρησιακής στρατηγικής της μητρικής)
- Η μητρική καρπώνεται το σύνολο των κερδών της θυγατρικής.
- Η θυγατρική όντας στο πολιτιστικό περιβάλλον μιας άλλης χώρας δύναται να εξειδικεύσει και να διαφοροποιήσει τα παραγόμενα προϊόντα της με τρόπο ώστε να ανταποκρίνονται καλύτερα στις ανάγκες των καταναλωτών της τοπικής αγοράς (Έτσι, η μητρική επιχείρηση αποκτά στρατηγικό πλεονέκτημα στην προσπάθεια να διευρύνει τις παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες της σε νέες αγορές στο εξωτερικό.)
- Επιτυγχάνονται οικονομίες κλίμακας λόγω της αύξηση του συνολικού όγκου παραγωγής του ομίλου.

Μειονεκτήματα:

- Η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους του εγχειρήματος και αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους.

- Η θυγατρική χαρακτηρίζεται ως ξένη, πράγμα που μπορεί να προδιαθέσει αρνητικά την κοινή γνώμη, την κυβέρνηση και τις δημόσιες υπηρεσίες.

- **Κοινοπραξία (joint venture)**

Συμβαίνει όταν συνεργάζονται μία ή περισσότερες ξένες επιχειρήσεις σε μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας τοπικής επιχείρησης. Οι εταίροι συνεισφέρουν κεφάλαια, στελεχικό δυναμικό, τεχνολογία και τεχνογνωσία. Συνήθως, συνεισφέρουν τον παραγωγικό συντελεστή στον οποίο υπερτερούν σε σχέση με τους υπόλοιπους εταίρους

Πλεονεκτήματα

- Η επιχείρηση αποκτά έναν εταίρο που έχει τις κατάλληλες γνωριμίες και διασυνδέσεις, γνωρίζει το περιβάλλον και τα πολιτισμικά χαρακτηριστικά της χώρας.
- Επιμερισμός του κόστους και του κινδύνου του εγχειρήματος.
- Η νομοθεσία πολλών χωρών δίνει σημαντικά οικονομικά κίνητρα στις κοινοπραξίες με αποτέλεσμα η ίδρυση θυγατρικής να συνεπάγεται διαφυγόντα κέρδη.
- Συμβάλει στη βελτίωση των αποτελεσμάτων συνέργειας (μείωση κόστους που προκύπτει από τη συνεργασία ή συσσωμάτωση δύο πρώην ανεξάρτητων επιχειρηματικών μονάδων, λόγω του ότι αποφεύγεται η επανάληψη παρόμοιων ενεργειών, κ.λ.π.) των δύο εταίρων.
- Δημιουργεί οικονομίες κλίμακας και ίσως και πεδίου λόγω της συμπαραγωγής.
- Διεύρυνση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων.
- Μείωση του μεταξύ τους ανταγωνισμού, αντιμετώπιση κοινού κινδύνου και αποτροπή εισόδου νέου ανταγωνιστή στην αγορά.
- Η επιχείρηση δεν ελέγχει απόλυτα τη διοίκηση της νέας επιχείρησης με αποτέλεσμα να μην μπορεί να την εντάξει πλήρως στο στρατηγικό σχεδιασμό της.

- Σύμφωνα με την πρακτική εμπειρία, πολλές φορές εμφανίζονται διαφορές και διαφωνίες μεταξύ των εταιρών σχετικά με τους στόχους και την στρατηγική της κοινοπραξίας, γεγονός που οδηγεί τις περισσότερες φορές σε διάλυση της.

- **Μερική Εξαγορά (partial acquisition)**

Σε αυτή τη μορφή ΑΞΕ, η επιχείρηση αποκτά μέρος των μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης με την οποία συνεργάζεται μέσω της μεταφοράς τεχνολογίας και της τεχνογνωσίας κλπ. Η συγκεκριμένη μορφή είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη (Κοκκίνου, Ψυχάρης 2004). Πρέπει να τονίσουμε ότι αυτή η μορφή, στα πλαίσια των ΑΞΕ που αναλαμβάνουν αλλοδαποί επενδυτικοί φορείς είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη και συχνή. Ίσως επιλέγεται γιατί συνδυάζει πολλά από τα πλεονεκτήματα όλων των λοιπών μορφών και κυρίως με αυτά των κοινοπραξιών ΑΞΕ χωρίς, όμως, να παρουσιάζει σοβαρά μειονεκτήματα.

1.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΥΠΟΙ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Τους βασικούς τύπους ΑΞΕ τους διαχωρίζουμε με βάση τρία κριτήρια. Το πρώτο είναι με βάση την κατεύθυνση από την οποία αυτές προέρχονται και την κατεύθυνση που κατευθύνονται, βάση των στόχων τους και τέλος βάση των κινήτρων τους. (Barba-Navaretti, G. and Venables, A., 2005)

Βάση κατεύθυνσης

- **Εσωτερικές**

Εσωτερικές ΑΞΕ έχουμε όταν ξένο κεφάλαιο επενδύεται σε εγχώριους πόρους.

- **Εξωτερικές**

Τις εξωτερικές ΑΞΕ καμιά φορά μπορεί να τις δούμε γραμμένες και ως άμεσες επενδύσεις του εξωτερικού. Τέτοιες επενδύσεις έχουμε όταν το

εγχώριο κεφάλαιο επενδύεται σε εξωτερικούς πόρους. Παρ' όλα αυτά το κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επενδυθεί και σε εισαγωγές και εξαγωγές μιας ποσότητας προϊόντος που προέρχεται από μία ξένη χώρα.

Βάση στόχου

- **ΑΞΕ για δημιουργία νέων θυγατρικών επιχειρήσεων (Greenfield strategy)**

Είναι οι άμεσες επενδύσεις σε νέες εγκαταστάσεις ή στην επέκταση ήδη υπάρχοντων εγκαταστάσεων. Αυτές οι επενδύσεις αποτελούν πρωταρχικό στόχο για το κράτος που τις φιλοξενεί, διότι πέρα από το ότι δημιουργούν νέες παραγωγικές δυνατότητες δημιουργούν επίσης και νέες θέσεις εργασίας. Επίσης μεταφέρουν νέα τεχνολογία και τεχνογνωσία στη χώρα συνδέσμου στην εγχώρια αγορά.

- **Συγχωνεύσεις και εξαγορές**

Πρόκειται για μεταφορά περιουσιακών στοιχείων από τις τοπικές εγχώριες εταιρίες σε ξένες εταιρίες και αποτελεί τον πρωταρχικό τύπο ΑΞΕ. Εκτός συνόρων συγχωνεύσεις, συμβαίνουν όταν τα περιουσιακά στοιχεία και η λειτουργία των επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών ενώνονται για να δημιουργήσουν μια νέα νομική οντότητα. Επίσης εκτός συνόρων εξαγορές συμβαίνουν όταν ο έλεγχος περιουσιακών στοιχείων και της λειτουργίας των επιχειρήσεων μεταφέρεται από μια εγχώρια εταιρία σε μια εταιρία που προέρχεται από μια ξένη χώρα, με την εγχώρια εταιρία να αποτελεί πλέον μια θυγατρική της ξένης εταιρίας.

- **Οριζόντιες ΑΞΕ**

Αποτελούν την επένδυση στην ίδια βιομηχανία στο εξωτερικό μιας επιχείρησης που δραστηριοποιείται εγχώρια.

▪ **Κάθετες ΑΞΕ**

Οι οποίες αντίστοιχα χωρίζονται στις “προς τα πίσω κάθετες ΑΞΕ” (backward vertical FDI) οι οποίες υπάρχουν όταν μια βιομηχανία του εξωτερικού προμηθεύει με εισροές μια εγχώρια εταιρία για την παραγωγική της διαδικασία και στις “προς τα εμπρός κάθετες ΑΞΕ” οι οποίες υπάρχουν όταν μια βιομηχανία του εξωτερικού πουλάει τις εκροές μιας εγχώριας εταιρίας.

Βάση κινήτρου

Ως προς την διάκριση των ΑΞΕ και σύμφωνα με τους Παπαναστασίου Μ. Κορρές Γ. και Σακελλαρόπουλος Σ(2008) ο Dunning (1993) διακρίνει τέσσερις βασικούς τύπους ΑΞΕ συνδυάζοντας τις έννοιες της κάθετης και οριζόντιας ολοκλήρωσης καθώς και της διαφοροποίησης στην παραγωγή, που χαρακτηρίζει πολλές μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις:

➤ **Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων (resource seeking) .**

Υπάρχουν επιχειρήσεις που προβαίνουν σε ΑΞΕ προκειμένου να αποκτήσουν συγκεκριμένους πλουτοπαραγωγικούς πόρους σε χαμηλότερο κόστος από ότι στην χώρα προέλευσης. Υπάρχουν 3 κύριοι τύποι πλουτοπαραγωγικών πόρων:

Φυσικοί πόροι: Σε αυτούς περιλαμβάνονται μεταλλεύματα, όπως πετρέλαιο, χαλκός, βωξίτης και αγροτικά προϊόντα όπως ζάχαρη, μπανάνες, καφές, τσάι. Γίνεται αντιληπτό πως αυτού του τύπου οι ΑΞΕ συνδέονται αποκλειστικά με τη χώρα υποδοχής και απαιτούν υψηλές επενδύσεις σε υποδομή. Οι πετρελαϊκές ή μεταλλευτικές πολυεθνικές επιχειρήσεις (ΠΕ) ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία των ΑΞΕ.

Φθηνό ανειδίκευτο ή μερικά ειδικευμένο εργατικό δυναμικό:

ΠΕ που προέρχονται από ανεπτυγμένες χώρες , όπου το εργατικό κόστος είναι υψηλό αναζητούν φτηνό εργατικό δυναμικό στις αναπτυσσόμενες χώρες. Το Μεξικό και η Κίνα αποτελούν χώρες υποδοχής που προσφέρουν φτηνό εργατικό δυναμικό.

Τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες:

Στην κατηγορία αυτή των ΑΞΕ θα μπορούσαμε να συμπεριλάβουμε και επιχειρήσεις που ανήκουν στο τομέα των υπηρεσιών, όπως τουρισμός, ενοικιάσεις αυτοκινήτων, ιατρικές και εκπαιδευτικές υπηρεσίες γιατί έχουν χαρακτήρα που συνδέεται σχεδόν αποκλειστικά με τη χώρα υποδοχής.

➤ **Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αγορών (market seeking)**

Ο στόχος αυτών των ΑΞΕ είναι η παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών για την αγορά της χώρας υποδοχής ή/και γειτονικών αγορών. Θα μπορούσαμε να διακρίνουμε 4 κίνητρα που ωθούν τις επιχειρήσεις για ΑΞΕ τέτοιου είδους.

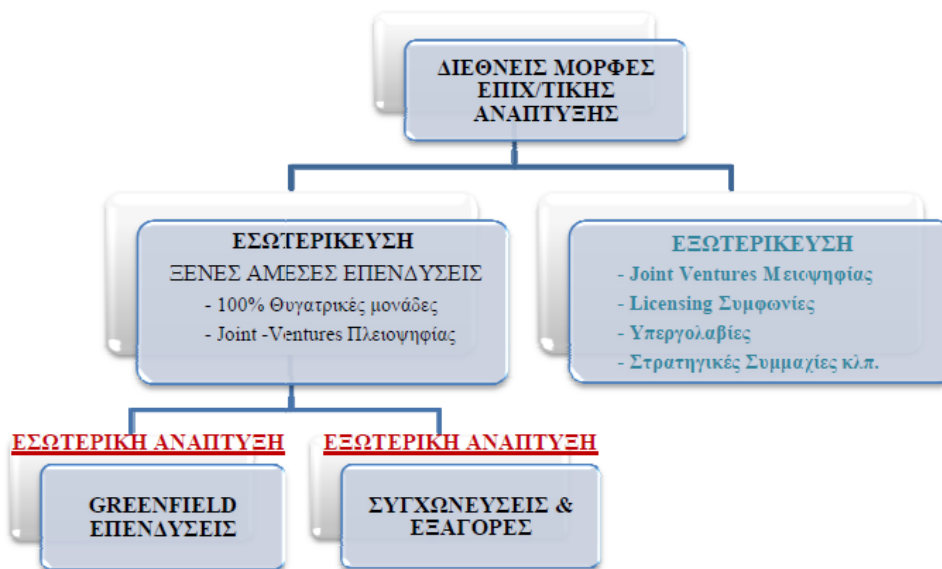
- ✓ Γιατί έχουν εγκατασταθεί στην αγορά στόχο πελάτες ή προμηθευτές της επιχείρησης.
- ✓ Πολλά προϊόντα χρειάζονται προσαρμογή στα εγχώρια καταναλωτικά πρότυπα ή συνθήκες παραγωγής. Τέτοια προϊόντα περιλαμβάνουν τα τρόφιμα και ποτά ή υπηρεσίες όπως η διαφήμιση.
- ✓ Η εξυπηρέτηση μιας αγοράς με ΑΞΕ μπορεί να είναι πιο συμφέρουσα από άποψη κόστους. Αγορές που οι επιχειρήσεις θεωρούν σημαντικές και βρίσκονται σε απόσταση από τη χώρα προέλευσης θα προτιμήσουν να τις εξυπηρετήσουν μέσω ΑΞΕ παρά με κάποιον άλλο τρόπο, όπως το εμπόριο.
- ✓ Πολλές επιχειρήσεις λοιπόν θα οδηγηθούν σε ΑΞΕ προκειμένου να βρίσκονται σε αγορές που βρίσκονται και οι ανταγωνιστές τους.

➤ **Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση αποδοτικότητας (efficiency seeking)**

Οι ΠΕ αφού έχουν κατοχυρώσει τους πλουτοπαραγωγικούς πόρους και τις αγορές που αναζητούν, επιδιώκουν να οργανώσουν όλες αυτές τις δραστηριότητες προκειμένου ο πολυεθνικός όμιλος να κάνει την καλύτερη δυνατή χρήση των πλουτοπαραγωγικών πηγών του.

- **Άμεσες ξένες επενδύσεις προς αναζήτηση στρατηγικών πόρων ή ικανοτήτων (strategic asset seeking)**

Αυτός ο τύπος ΑΞΕ περιλαμβάνει ΠΕ που στοχεύουν στη διατήρηση και βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας τους με την εξαγορά των πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων. Τέτοιου είδους ΑΞΕ συναντούμε κυρίως σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας.



Διάγραμμα 1. Διεθνείς Μορφές Επιχειρηματικής Ανάπτυξης ΑΞΕ

1.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΥΠΕΡ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Τα κίνητρα μιας επιχείρησης να προχωρήσει σε ΑΞΕ είναι πολλά καθώς οι επιχειρήσεις δεν θα ήθελαν να μένουν αμέτοχες στον διεθνή ανταγωνισμό χάνοντας σημαντικές ευκαιρίες. Όμως και η μη επέκταση μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα ανταγωνιστικότητας. (Παπαδάκης, 2002).

Τα κίνητρα υπέρ των ΑΞΕ είναι

1. Η Διεξόδευση σε νέες αγορές και ο αποκλεισμός των ανταγωνιστών

Είναι γεγονός πως όσοι διεισδύουν πρώτοι σε μία αγορά διεθνή συνήθως κερδίζουν μεγάλα μερίδια αγοράς και τις περισσότερες φορές δημιουργούν τέτοιες συνθήκες ώστε να δυσκολεύουν την είσοδο νέων ανταγωνιστών στην αγορά που δραστηριοποιούνται.

2. Κορεσμός των υπαρχουσών αγορών

Πολλές φορές οι μεγάλες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στις μεγάλες αγορές λόγω του κορεσμού αποφασίζουν να ακολουθήσουν στρατηγική διεθνοποίησης σε αγορές των αναπτυσσόμενων χωρών αφού οι ευκαιρίες ανάπτυξης είναι περισσότερες.

3. Αναζήτηση πόρων σε χαμηλότερες τιμές

Η τιμή, τα κέρδη και γενικότερα η ανταγωνιστικότητα ενός προϊόντος επηρεάζονται σχεδόν απόλυτα από το συνολικό κόστος. Το κόστος αυτό είναι αλληλένδετο με τα υπόλοιπα κόστη όπως το κόστος των πρώτων υλών, της παραγωγής κλπ. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό το πόσο σημαντική είναι για μία εταιρία που προσπαθεί να εδραιωθεί σε μία αγορά η εξασφάλιση χαμηλότερων τιμών για πόρους.

4. Εκμετάλλευση των οικονομικών κλίμακας

Η επέκταση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης στις αγορές άλλων χωρών αυξάνει το μέγεθος της αγοράς στην οποία η επιχείρηση αποκτά πρόσβαση

και έτσι η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει την παραγωγή για να ικανοποιήσει τη ζήτηση στη νέα αγορά. Το αποτέλεσμα είναι η επίτευξη χαμηλότερου συνολικού μοναδιαίου κόστους παραγωγής που κατ' επέκταση δίνει στην επιχείρηση τη δυνατότητα να διαθέσει τα προϊόντα της σε χαμηλότερες τιμές.

5. Αναζήτηση Ανταγωνιστικών κινήτρων στρατηγικής

Συχνό είναι το φαινόμενο πραγματοποίησης επενδύσεων σαν αντίδραση σε ενέργειες ανταγωνιστικών εταιριών. Μία αρχική επένδυση από κάποιον ανταγωνιστή με δεσπόζουσα θέση, προκαλεί μια σειρά από αντισταθμιστικές επενδύσεις εκ μέρους των άλλων ανταγωνιστών.

6. Διαφοροποίηση των επιχειρηματικών κινδύνων.

Η άσκηση από τις πολυεθνικές επιχειρήσεις επενδύσεων σε διάφορες χώρες τους προσφέρει ένα επιπλέον πλεονέκτημα το οποίο έγκειται στο γεγονός ότι η συνολική κερδοφορία των ομίλων τους δεν οφείλεται αποκλειστικά από την επίδοσή τους σε μία χώρα αλλά σε περισσότερες.

7. Μείωση των συγκρούσεων

Στις περιπτώσεις επιχειρήσεων όπου οι δραστηριότητές τους συνδέονται με την έννοια ότι ανταγωνίζονται μεταξύ τους είτε επιχειρώντας στην ίδια αγορά είτε πουλώντας η μία στην άλλη, θα μπορούσαν και οι δύο να είναι επικερδής εάν ασκούν οριζόντιο ανταγωνισμό μεταξύ τους εντός της ίδιας χώρας ή στην απέναντι πλευρά των συνόρων. Μια μορφή τέτοιου είδους συνεργασίας θα μπορούσε να αποτελέσει η συγχώνευση γιατί μέσω αυτής θα μειώνονταν οι συγκρούσεις μεταξύ των επιχειρήσεων αλλά και θα απολάμβαναν από κοινού μια μεγάλη επιτυχία στην αγορά που δραστηριοποιούνται. (Παπαδάκης, 2002).

1.5 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι κυριότεροι λόγοι πραγματοποίησης ΑΞΕ είναι τα πλεονεκτήματα τύπου L-O-I που απολαμβάνει η επιχείρηση που πραγματοποιεί την επένδυση.

❖ Τύπου L (Location) Τόπου Εγκατάστασης

Σχετίζεται με τις τρέχουσες συνθήκες στη φιλοξενούσα χώρα (Host Country) όπως: Χαμηλό κόστος εργασίας, χαμηλή ή καθόλου φορολογία, σταθερό φορολογικό σύστημα, χαμηλή γραφειοκρατία, γεωγραφική θέση της χώρας, ανταγωνισμός, τεχνική πρόοδος, χαμηλά επιτόκια, πρώτες ύλες, σταθερό πολιτικό περιβάλλον, γλώσσα, θρησκεία, οδικό δίκτυο, εργατικά σωματεία.

❖ Τύπου O (Ownership) Ιδιοκτησίας

Αφορά την μητρική εταιρία (χώρα προέλευσης) και τα χαρακτηριστικά που την βοηθούν να επεκταθεί. Καλό brand name, φήμη, τεχνογνωσία, όνομα, τεχνολογία, marketing, management.

❖ Τύπου I (Internalization) Εσωτερίκευσης Διάρθρωσης

Έχει άμεση σχέση με την ελαχιστοποίηση του κόστους εσωτερικών συναλλαγών μεταξύ μητρικής και θυγατρικής. Αποτελείται από το franchising αφού παραχωρεί το δικαίωμα εκμετάλλευσης, τις εξαγωγές και την ίδια την επένδυση.

Πίνακας 1. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ L – O – I

ΠΙΝΑΚΑΣ 1	L	O	I
ΑΞΕ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΟΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
Franchising - Licensing	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΟΧΙ

Dunning, 1977 : Υπεροχή ΑΞΕ

1.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ

Οι ΑΞΕ μπορούν να πραγματοποιηθούν με διάφορους τρόπους επέκτασης. Είτε με την δημιουργία διεθνούς κοινοπραξίας επιχείρησης, είτε με την μερική εξαγορά είτε τέλος με την ίδρυση θυγατρικής εταιρίας αποκλειστικής ιδιοκτησίας.

Στην περίπτωση των επιχειρήσεων που επιλέγουν την επέκταση μέσω της ίδρυσης θυγατρικής αποκλειστικής ιδιοκτησίας, η επιχείρηση ιδρύει στην φιλοξενούσα χώρα μία νέα εταιρία της οποίας είναι ο μοναδικός μέτοχος και έχει με αυτόν τον τρόπο το πλήρη έλεγχο και ευθύνη διοίκησής της. (Benzenes, 2009)

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις που αποφασίζουν να επεκταθούν σε αναδυόμενες αγορές μέσω ίδρυσης θυγατρικών μπορούν να επιλέξουν ως στρατηγική επέκτασης:

- Την επένδυση Greenfield
- Την εξαγορά κάποιας υφιστάμενης επιχείρησης
- Την επένδυση Brownfield (περιλαμβάνει στοιχεία Greenfield και εξαγοράς υφιστάμενης).

Επένδυση Greenfield

Η επένδυση Greenfield είναι η επένδυση σε νέες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό με νέο όνομα και προοπτική. Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση επιχειρεί στην νέα χώρα χωρίς να μεταφέρει την ήδη υπάρχουσα οργανωτική και εργατική της δομή.

Η μητρική εταιρία στην περίπτωση αυτή δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας στην φιλοξενούσα χώρα. Για το λόγο αυτό θα πρέπει η συλλογή των πληροφοριών και επεξεργασίας τους να γίνει με μεγάλη προσοχή ώστε να κατανοηθεί ο τρόπος ανάπτυξης στην νέα αγορά καθώς ο χρόνος που απαιτείται και το ρίσκο που προκύπτει είναι μεγάλα.

Η επενδυτική και καταναλωτική κουλτούρα, τα κόστη συναλλαγών, η αγοραστική δύναμη των πελατών και τα όρια του θεσμικού και πολιτικού συστήματος της χώρας υποδοχής θα πρέπει να ληφθούν σοβαρά υπόψιν και να μελετηθούν πολύ προσεκτικά.

Στην επένδυση Greenfield είναι μεγάλη η ευκολία που προσφέρεται στην επιχείρηση να ελέγχει τους πόρους της και να τους μετακινεί ενδοεταιρικά αποτελώντας ισχυρό πλεονέκτημα έναντι των εγχώριων ανταγωνιστών της.

Το δεύτερο μεγάλο πλεονέκτημα της επένδυσης Greenfield είναι η δυνατότητα μεταφοράς των διοικητικών γνώσεων της μητρικής εταιρίας στην νέα θυγατρική όπου μπορούν άμεσα να εφαρμοστούν και να τονώσουν την ανάπτυξη της επιχείρησης.

Απόκτηση / εξαγορά υφιστάμενης

Με τον όρο εξαγορά υφιστάμενης επιχείρησης νοείται η απόκτηση σημαντικού ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου της υφιστάμενης επιχείρησης ώστε αυτή να μπορεί να ελέγχεται διοικητικά. Η νέα θυγατρική έχει στην διάθεσή της και μπορεί να εκμεταλλεύεται τις υπάρχουσες εγκαταστάσεις παραγωγής, το πελατολόγιο καθώς και το μερίδιο της αγοράς που έχει καταφέρει να κερδίσει η εν λόγω θυγατρική. Ο ξένος επενδυτής δύναται να ελέγχει όλα τα περιουσιακά στοιχεία παρά το ότι μπορεί να μην συμβαδίζουν με τις δικές του στρατηγικές.

Η κύρια διαφορά της εξαγοράς από την επένδυση Greenfield είναι η προέλευση των πόρων που χρησιμοποιούνται. Στην επένδυση Greenfield χρησιμοποιούνται οι πόροι του επενδυτή ενώ στην εξαγορά γίνεται χρήση των περιουσιακών στοιχείων της τοπικής επιχείρησης τα οποία πλαισιώνονται από πόρους του επενδυτή, όπως οι διοικητικές ικανότητες.

Επένδυση Brownfield

Στην επένδυση Brownfield ο επενδυτής προχωρά σε άμεση αντικατάσταση του εξοπλισμού και των γραμμών εργασίας και παραγωγής της θυγατρικής αμέσως μετά την εξαγορά της. Το μόνο που κρατά είναι το μερίδιο της αγοράς της, την επωνυμία και το πελατολόγιο της.

Η παραγωγική διαδικασία και η οργανωτική δομή σχεδιάζονται εξαρχής ώστε να δημιουργηθεί μία νέα επιχείρηση που θα αποκτήσει συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι

των ανταγωνιστών της, χρησιμοποιώντας πόρους που ο επενδυτής παρέχει όπως και τεχνολογία, διοικητική τεχνογνωσία, εμπορική επωνυμία και κεφάλαια για την δημιουργία νέων εγκαταστάσεων.

Συνδυάζοντας στοιχεία της επένδυσης Greenfield και εξαγοράς, η επένδυση Brownfield είναι το άνοιγμα μιας επιχείρησης σε μία νέα αγορά μέσω της απόκτησης μιας τοπικής επιχείρησης η οποία εξελίσσεται σε εάν οργανισμό που αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των πόρων του από τη μητρική εταιρία.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι Ελληνικές Τράπεζες. Στην περιοχή των Βαλκανίων, επένδυσαν τεράστια κεφάλαια στην ανασυγκρότηση των ήδη αποκτηθέντων θυγατρικών τους με σκοπό να προσαρμοστούν στα οργανωτικά πρότυπα των μητρικών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΣΥΔΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΑΞΕ

Οι διεθνείς τάσεις εκείνη την περίοδο ήταν οι ΑΞΕ να είναι κυρίως 'αναζήτησης αγορών' (market seeking) με την Ελλάδα να αποτελεί μία ιδιαίτερα μικρή και χαμηλής ανάπτυξης αγορά. Οι ΑΞΕ που εισέρχονταν στη χώρα κατευθύνονταν κυρίως σε κλάδους στους οποίους το ελληνικό κεφάλαιο είχε πολύ μικρή συμμετοχή όπως τα μεταφορικά μέσα, τα βασικά μέταλλα, το πετρέλαιο, τα χημικά και πλαστικά – ελαστικά, παράγοντας προϊόντα για την εγχώρια ζήτηση (Κυρκιλής, 2002).

Από τις αρχές τις 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 Γιαννίτσης, 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 εξαγωγών έναντι των πρωτογενών ΑΞΕ (Πιτέλης, 1997).

Η κατάσταση φαίνεται να αλλάζει από το 1999 και μετά όπου η Ελλάδα μπαίνει σε μία εποχή μεγάλης αύξησης των μεταβολών στις ροές ΑΞΕ οι οποίες συνοδεύουν την είσοδό της στη ζώνη του ευρώ και την περαιτέρω απελευθέρωση των κεφαλαιακών ροών που επέφερε η απάλειψη της ανασφάλειας όσον αφορά στη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Αντίστοιχες μεγάλες μεταβολές κατά την περίοδο αυτή παρατηρούμε και σε ευρωπαϊκό αλλά και διεθνές επίπεδο.

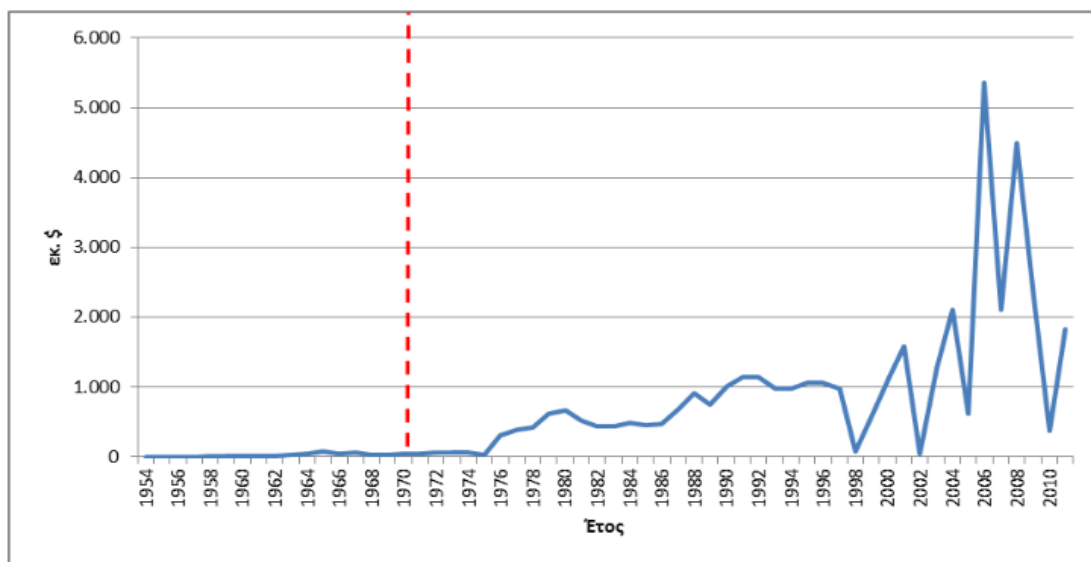
Θα ήταν παραπλανητικό να παρατεθούν οι μέσες ετήσιες μεταβολές των αποθεμάτων καθώς οι ελληνικές ΑΞΕ εκείνη την περίοδο παρουσιάζουν πολύ μεγάλες διακυμάνσεις και ενδεχομένως δημιουργηθεί στρεβλή εικόνα. Είναι επομένως προτιμότερο να εξεταστούν οι μεταβολές των συνολικών αποθεμάτων. Είναι δυνατό να διακριθούν δύο βασικές υποπερίοδοι στο διάστημα 1999-2011 τόσο για τις ελληνικές όσο και για τις ευρωπαϊκές και τις παγκόσμιες ΑΞΕ. Η πρώτη περίοδος αναφέρεται στο διάστημα 1999-2006 όπου τα ελληνικά αποθέματα ΑΞΕ φαίνεται να ακολουθούν την αύξηση των αντιστοίχων της ΕΕ (159,8% οι ελληνικές, 172,8% οι της ΕΕ και 100,4% οι παγκόσμιες).

Κατά την υποπερίοδο αυτή έχουμε μεγάλη αύξηση στις κινήσεις κεφαλαίου εντός της ΕΕ προφανώς εξαιτίας και της υιοθέτησης του κοινού νομίσματος το οποίο απάλλαξε τις χώρες από την ανασφάλεια της μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας και από άλλους κινδύνους που συνεπαγόταν για τους επενδυτές οι μέχρι προτέρων αυτόνομες νομισματικές πολιτικές των χωρών της ευρωζώνης.

Η δεύτερη υποπερίοδος αναφέρεται στο διάστημα 2007-2011 και χαρακτηρίζεται από την έλευση της κρίσης η οποία ήταν ιδιαίτερα σφοδρή για την ελληνική οικονομία. Εκεί το θετικό κλίμα για τις ΑΞΕ στην Ελλάδα αντιστρέφεται αφού το απόθεμά της μειώνεται κατά 48,5% έναντι μείωσης 3% του αποθέματος της ΕΕ και

έναντι αύξησης 14,2% των παγκοσμίων αποθεμάτων. Κατά την περίοδο αυτή κυριαρχούν οι ΑΞΕ σε κλάδους υπηρεσιών και κυρίως στο χρηματοπιστωτικό τομέα. (Κοτταρίδη, Γιακούλας, 2013)

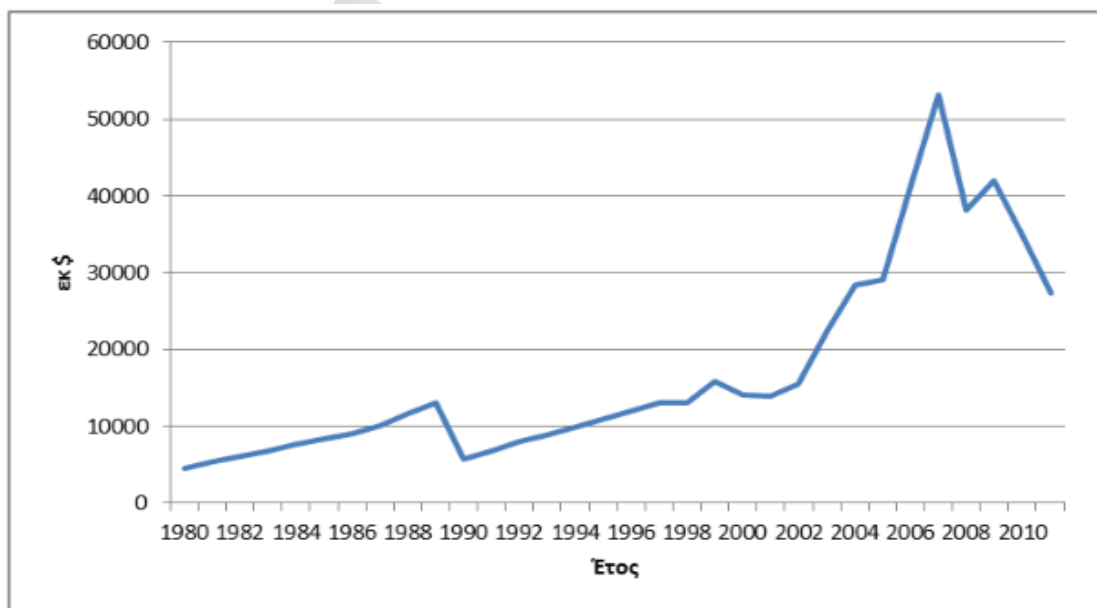
Διάγραμμα 2. ΕΙΣΡΟΕΣ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



Πηγή: Κυρκιής (Τράπεζα της Ελλάδος), UNCTADstat(επεξεργασία από τους συγγραφείς)

Η διακεκομμένη γραμμή οριοθετεί την ένωση των δύο πηγών των στοιχείων της χρονοσειράς. Μέχρι και το 1969 τα στοιχεία προέρχονται από το βιβλίο του Κυρκιή ενώ μετά το 1969 από τη βάση δεδομένων της UNCTAD. Τα στοιχεία της UNCTAD είναι αναθεωρημένα και πιθανόν να υπάρχουν κάποιες μικρές αναντιστοιχίες με τα προηγούμενα

Διάγραμμα 2.1



Πηγή: UNCTADstat (επεξεργασία από τους συγγραφείς)

2.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΙΔΟΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΜΕ ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) στην ετήσια έκθεσή της (World Investment Report) περιλαμβάνει μία σειρά από δείκτες, ένας εκ των οποίων αφορά στην επίδοση των χωρών στην προσέλκυση ΑΞΕ (FDI attraction index). Ο δείκτης αυτός ταξινομεί τις χώρες ως προς την επίδοσή τους να προσελκύουν ΑΞΕ. Προκύπτει από το λόγο του μεριδίου των εισροών της χώρας στις παγκόσμιες εισροές ως προς το μερίδιο του ΑΕΠ της χώρας στο παγκόσμιο ΑΕΠ.

$$\Pi_{it} = \frac{\frac{A\Xi E_{it}}{A\Xi E_{wt}}}{\frac{A\epsilon\Pi_{it}}{A\epsilon\Pi_{wt}}}$$

Όπου

Π_{it} : Δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t

$A\Xi E_{it}$: Η εισροή ΑΞΕ στη χώρα i για τη χρονική περίοδο t

$A\Xi E_{wt}$: Η εισροή ΑΞΕ παγκόσμια για τη χρονική περίοδο t

$A\epsilon\Pi_{it}$: Το ΑΕΠ της χώρας i για τη χρονική περίοδο t

$A\epsilon\Pi_{wt}$: Το παγκόσμιο ΑΕΠ για τη χρονική περίοδο t

Σημείωση: ο συγκεκριμένος δείκτης δεν πρέπει να συγχέεται με τη διεθνή επενδυτική θέση της χώρας καθώς εκεί υπολογίζεται το καθαρό υπόλοιπο από την εισροή και την εκροή ΑΞΕ της χώρας.

Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές μεγαλύτερες του 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχεται στη χώρα είναι μεγαλύτερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.

Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές ίσες με 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εισέρχεται στη χώρα είναι ίσο με το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία.

Όταν ο δείκτης παίρνει τιμές μικρότερες του 1 σημαίνει ότι το μερίδιο ΑΞΕ που εξέρχεται από τη χώρα είναι μικρότερο από το μερίδιο του ΑΕΠ της στην παγκόσμια οικονομία. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι όταν εξετάζεται ο δείκτης δυναμικά εντός μίας χρονοσειράς, και παρατηρούνται απότομες μεταβολές αυτού βραχυπρόθεσμα,

το συνηθέστερο είναι να οφείλονται σε μεταβολές των εισροών ΑΞΕ καθώς το ΑΕΠ δεν παρουσιάζει τόσο μεγάλες μεταβολές βραχυπρόθεσμα.

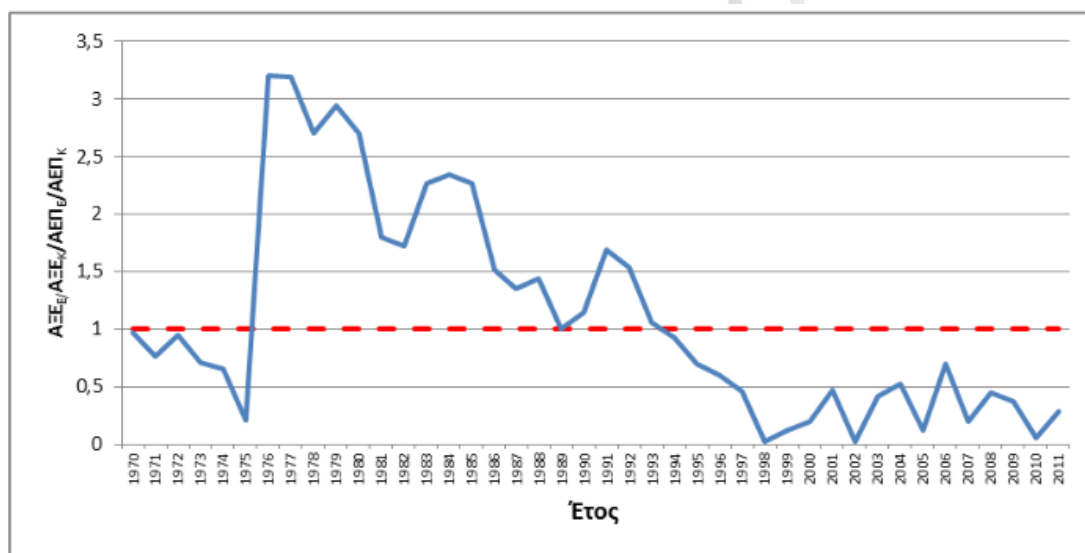
Στο γράφημα έχει υπολογιστεί ο δείκτης προσέλκυσης ΑΞΕ της Ελλάδας για την περίοδο 1970-2011 για την οποία και υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία τόσο για τις εισροές ΑΞΕ και το ΑΕΠ για την Ελλάδα και το σύνολο του κόσμου αντίστοιχα.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 ο δείκτης παρουσίαζε επιδείνωση ενώ ήταν σταθερά κάτω από τη μονάδα με το 1975 να είναι το χειρότερο έτος. Το επόμενο έτος ο δείκτης φτάνει στο ανώτερο σημείο για την εξεταζόμενη περίοδο γεγονός το οποίο καθιστά την Ελλάδα ελκυστικό προορισμό και οφείλεται στην εκτίναξη των εισροών από \$63 εκατ. το 1975 σε \$305 εκατ. το επόμενο έτος. (Κοτταρίδη_Γιακούλας_2013)

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.

Μέχρι και το 1998 η πτώση είναι συνεχής και ο δείκτης αγγίζει το 0 εξαιτίας της απόλυτης στασιμότητας στην εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα οι οποίες μάλιστα παρουσίασαν μέση ετήσια μεταβολή -15% για την περίοδο 1991-1998 σε σχέση με τις αντίστοιχες παγκόσμιες οι οποίες παρουσίασαν μέση ετήσια μεταβολή 25%. Από το 1999 μέχρι και το 2011 ο δείκτης παραμένει σταθερά κάτω από το 1 με συνεχείς διακυμάνσεις οι οποίες οφείλονται στην αυξομείωση των εισροών ΑΞΕ προς την Ελλάδα κατά την περίοδο αυτή. (Κοτταρίδη_Γιακούλας_2013)

Διάγραμμα 2. 3. Δείκτης επίδοσης στην προσέλκυση ΑΞΕ



Πηγή: UNCTADstat(επεξεργασία από τους συγγραφείς)

Η UNCTAD έχει κάνει κάποιες αλλαγές στον τρόπο που διαθέτει το δείκτη. Δεν δίνει πλέον τις απόλυτες τιμές του δείκτη αλλά μόνο την κατάταξη των χωρών. Επίσης από το 2013 μετονόμασε τον δείκτη "Foreign Direct Investment Performance Index" σε "Foreign Direct Investment Attraction Index". Για τους λόγους αυτούς προτιμήσαμε να υπολογίσουμε το δείκτη χρησιμοποιώντας στοιχεία για το ΑΕΠ και την εισροή ΑΞΕ από τη βάση της UNCTAD)

2.3 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΕ

Η ΕΕ θεωρείται ακόμα και σήμερα ένας ελκυστικός προορισμός για ΑΞΕ σε παγκόσμιο επίπεδο.

Παρά ταύτα, η διεθνής κρίση προκάλεσε σημαντική πτώση στην εισροή ΑΞΕ στην ΕΕ το μερίδιο της οποίας μειώθηκε σε παγκόσμιο επίπεδο περίπου στο μισό σε σχέση με τις αρχές της περασμένης δεκαετίας (από 45% το 2001 σε 23% το 2010) χάνοντας έδαφος έναντι των αναδυόμενων οικονομιών. Οι εισροές μειώθηκαν το 2008 στο μισό σε σχέση με το 2007 και συνέχισαν να μειώνονται το 2009 και το 2010 με τις ενδοευρωπαϊκές εισροές να πλήττονται περισσότερο. Η μείωση αυτή των ενδοευρωπαϊκών ΑΞΕ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην κρίση η οποία αποδυνάμωσε τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις (κυρίως του χρηματοπιστωτικού κλάδου ο οποίος όμως είχε πολλαπλασιαστικές επιδράσεις και στους υπόλοιπους) καθώς κατέστησε δυσχερή την πρόσβασή τους σε κεφάλαια. Η κρίση δε φαίνεται να επηρέασε τις εισροές από τις ΗΠΑ που είναι ο βασικότερος επενδυτής εκτός ΕΕ (European Commission, 2012).

Από την ΕΕ οι χώρες της ευρωζώνης φαίνεται να είναι αυτές που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση κατά την περίοδο 2007-2011 καθώς η πρώτη παρουσίασε μείωση αποθέματος κατά 3% ενώ η δεύτερη κατά 4,9% (UNCTADstat). Οι λεγόμενες χώρες του πυρήνα φαίνεται να χάνουν σταδιακά την ελκυστικότητά τους ως κέντρα διεθνούς παραγωγής αδυνατώντας να αντιδράσουν έναντι των νέων χωρών της ΕΕ και των αναπτυσσόμενων χωρών εκτός ΕΕ.

2.4 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται μία προσέγγιση στο απόθεμα εισερχομένων ΑΞΕ στην Ελλάδα στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής κρίσης αναλύοντας τα διαθέσιμα στοιχεία των ΑΞΕ στην Ελλάδα και επιχειρώντας μία σύγκριση με αντίστοιχες διακυμάνσεις στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Η ανάλυση βασίζεται σε δημοσιευμένα στοιχεία στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος που αφορούν στη γεωγραφική και στην κλαδική κατανομή των ελληνικών ΑΞΕ για την περίοδο 2001-2011.

Η ανάλυση αφορά στην περίοδο από το 2007 μέχρι και το 2011. Επιλέγεται το έτος 2007 καθώς τότε ξεκίνησε η χρηματοπιστωτική κρίση παγκόσμια μετά την κατάρρευση των στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ τον προηγούμενο χρόνο.

Παρατηρείται ότι το 2008 είναι η πρώτη χρονιά κατά την οποία καταγράφεται μείωση του αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα μετά το 2002 και μάλιστα σε μεγάλο βαθμό (-23,3%). Το 2009 και το 2010 παρατηρούνται αυξήσεις της τάξης του 1,65% και του 7,15% αντίστοιχα. Το 2011 παρατηρείται εξίσου μεγάλη με το 2009 μείωση της τάξης του -24,14%.

Ανάλυση κατά κλάδο εγκατάστασης

Κατά την κλαδική ανάλυση των αποθεμάτων ΑΞΕ στην χώρα τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα. Φαίνεται ότι η μείωση του αποθέματος ΑΞΕ στην Ελλάδα οφείλεται αποκλειστικά στην αποεπένδυση σε δύο κλάδους, του χρηματοπιστωτικού κλάδου και του κλάδου τροφίμων (Τράπεζα της Ελλάδος).

Οι εν λόγω κλάδοι πριν την κρίση (το 2007) ήταν οι δύο πρώτοι όσον αφορά στη συγκέντρωση επενδυμένου κεφαλαίου. Σημαντικές μειώσεις παρουσιάζουν και οι κλάδοι των μεταλλικών προϊόντων και των πλαστικών. Αντίθετα οι κλάδοι που παρουσίασαν σημαντική αύξηση η οποία όμως δεν ήταν ικανή να αντισταθμίσει τις μειώσεις των προηγούμενων ήταν του εμπορίου, της ψυχαγωγίας και της ενέργειας, του αερίου και του νερού (Τράπεζα της Ελλάδος). Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος

παρουσίασε ήδη μεγάλη μείωση το 2007 κατά 39,03%. Κατά το ίδιο έτος παρατηρείται και η μεγαλύτερη μείωση αποθεμάτων στον κλάδο των τροφίμων με μείωση 49,87% καθώς και σε άλλους κλάδους. Η κρίση φαίνεται ξεκάθαρα κατά τα έτη 2010 και 2011 κατά τα οποία έχουμε συνεχείς σημαντικές μειώσεις αποθέματος σε όλους σχεδόν τους κλάδους με το 2011 να παρατηρείται κατακόρυφη πλέον πτώση των αποθεμάτων.

Διάγραμμα 4. Μεταβολή κατά κλάδους 2007-2011

Κλάδος	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)	Κλάδος	Απόλυτη μεταβολή (2007-2011) ποσά σε εκατ. ευρώ	Ποσοστιαία μεταβολή (2007-2011)
-			+		
Μη καταναεόμενα	-12774		Υγεία και κοινωνική μέριμνα	73	37,44
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	-7707	-70,35	Γεωργία, ορυχεία	143	204,29
Τρόφιμα, ποτά και καπνός	-4637	-59,56	Μεταφορές και Αποθήκευση	146	39,46
Μεταλλικά προϊόντα και μηχανήματα	-1212	-70,51	Ενημέρωση και επικοινωνία	202	6,14
Προϊόντα πετρελαίου, χημικών φαρμακευτικών και πλαστικού	-1005	-25,88	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	224	50,79
Λιπάς Μεταποιητικές βιομηχανίες	-413	-28,84	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	301	716,67
Βενοδοχεία και εστιατόρια	-310	-32,26	Ηλεκτρική ενέργεια, αέριο και νερό	401	120,42
Κατασκευές	-211	-38,36	Ψυχαγωγικές, πολιτιστικές και αθλητικές δραστηριότητες	480	800,00
Λιπάς Υπηρεσίες	-55	-44,00	Εμπόριο και επισκευές	762	26,31
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές, οπτικά προϊόντα	-52	-86,67	Διοικητικές και Υποστηρικτικές Δραστηριότητες		
Κλωστοϋφαντουργικές ύλες και ξύλο	-42	-23,20	Οχήματα και λοιπός εξοπλισμός μεταφορών		
			Εκπαίδευση		

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η μεγαλύτερη μείωση προέρχεται από το άθροισμα κλάδων τους οποίους η Τράπεζα της Ελλάδος χαρακτηρίζει ως μη καταναεόμενους.

2.5 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΑΞΕ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Η παγκόσμια οικονομία δείχνει να συνέρχεται από την έλευση της κρίσης η οποία οδήγησε στη διολίσθηση των εισροών ΑΞΕ το 2008 και κυρίως το 2009. Το 2011 φαίνεται να είναι η χρονιά της ανάκαμψης για τις ΑΞΕ με 16% αύξηση στις παγκόσμιες εισροές. Αν και η κρίση φαίνεται να ξεπεράστηκε, εντούτοις φαίνεται να έφερε κάποιες σημαντικές μεταβολές ως προς την κατανομή των ΑΞΕ. Οι αναπτυγμένες χώρες φαίνεται να είναι αυτές που επλήγησαν περισσότερο σε αντίθεση με τις αναπτυσσόμενες οι οποίες αύξησαν σημαντικά το μερίδιό τους στην παγκόσμια αγορά.

Πιο συγκεκριμένα, το 2011 οι αναπτυσσόμενες χώρες κατάφεραν να αυξήσουν το απόθεμα ΑΞΕ κατά 47,6% σε σχέση με το 2007, οι χώρες υπό μετάβαση κατά 12,1% ενώ το απόθεμα των αναπτυγμένων έμεινε σχεδόν αμετάβλητο με αύξηση μόνο της τάξης του 2,5%. (UNCTADstat).

Σε σχέση με το 2007, οι παραδοσιακές χώρες υποδοχής ΑΞΕ στην καλύτερη περίπτωση κράτησαν σταθερό ή αύξησαν οριακά το απόθεμά τους με μοναδική ίσως εξαίρεση την Ιαπωνία η οποία είναι η μοναδική αναπτυγμένη χώρα πόλος έλξης ΑΞΕ η οποία βελτιώνει σημαντικά την επίδοσή της σε σχέση με την προ κρίσης εποχή με αύξηση του αποθέματός της κατά 70%. Επίσης η Αυστραλία παρουσίασε αύξηση κατά 29,4% και το Λουξεμβούργο κατά 40,7%. Από τις αναπτυσσόμενες χώρες σημαντική επίδοση παρουσίασαν η Κίνα και η Ινδία με αυξήσεις αποθέματος 117,6% και 90,7% αντίστοιχα (WIR, 2012).

Το φαινόμενο την ανάδειξης των αναπτυσσόμενων χωρών ως πόλων έλξης ΑΞΕ δεν οφείλεται αποκλειστικά στην κρίση. Είναι μία διαδικασία η οποία είχε ξεκινήσει τουλάχιστον μία δεκαετία πριν. Η κρίση απλώς επιτάχυνε και ενίσχυσε το φαινόμενο πλήττοντας τις αναπτυγμένες χώρες. Εν κατακλείδι το παραδοσιακό τρίπολο ΗΠΑ-ΕΕ-Ιαπωνία εντός του οποίου κινούνταν οι ΑΞΕ εδώ και δεκαετίες

φαίνεται να καταρρέει ενώ εμφανίζονται νέοι παίκτες στη διεθνή σκακιέρα της παραγωγής.

2.6 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΘΕΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗ ΑΞΕ

Όπως ήδη αναφέρθηκε στην εισαγωγή αυτού του άρθρου, η ποιότητα των θεσμών θεωρείται σημαντικός παράγοντας προσέλκυσης ξένων επενδυτών. Ήδη από τα τέλη σχεδόν της δεκαετίας του 1990, δόθηκε έμφαση στο ρόλο των θεσμών ως βασικοί παράμετροι της οικονομικής ανάπτυξης (IMF, 2003, Acemoglu et al., 2005).

Γενικά, είναι αποδεκτό ότι χώρες που καταγράφουν υψηλότερη οικονομική ευημερία διαθέτουν ταυτόχρονα μεγαλύτερη πολιτική και οικονομική ελευθερία, καλύτερη προστασία των κοινωνικών δικαιωμάτων και των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας και χαμηλότερο επίπεδο διαφθοράς.

Οι θεσμοί μπορούν να επιδράσουν στις ΑΞΕ μέσω τριών καναλιών. Πρώτον, μέσω της επίπτωσης αυτών στην οικονομική ανάπτυξη, με έμμεσο δηλαδή τρόπο. Δεύτερον διότι το χαμηλό επίπεδο των θεσμών ενέχει επιπλέον κόστος για τους ξένους επενδυτές. Στην περίπτωση αυτή ανήκει παραδείγματος χάριν το κόστος που ανακύπτει λόγω της διαφθοράς όπως αναφέρει χαρακτηριστικά ο Wei(2000). Τρίτον, λόγω του υψηλού μη ανακτήσιμου κόστους οι ΑΞΕ είναι ιδιαίτερα επιρρεπείς σε οποιαδήποτε μορφή αστάθειας.

Μια σειρά εμπειρικών μελετών δίνουν έμφαση σε σύνθετα μέτρα «καλής διακυβέρνησης», με άλλα λόγια «ποιότητας των θεσμών» σε μία χώρα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών σε μία χώρα. Οι Wheeler and Mody (1992) ανέδειξαν το ρόλο των θεσμών στις αποφάσεις των διεθνών επενδυτών ήδη από το 1992, μελετώντας συγκεκριμένα την από κοινού επίδραση 13 παραγόντων στην τοποθεσία Αμερικανικών πολυεθνικών επιχειρήσεων. Ανάμεσα σε αυτούς τους παράγοντες συγκαταλέγονται η γραφειοκρατία, η πολιτική αστάθεια, η διαφθορά

και η ποιότητα. Οι Globberman and Shapiro (2002) επίσης αναφέρουν παράγοντες διακυβέρνησης ως ιδιαίτερα σημαντικούς όχι μόνο για τις εισροές ΑΞΕ αλλά για τις εκροές. Συγκεκριμένα αναφέρουν την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, την πολιτική αστάθεια, το νομοθετικό πλαίσιο και το κράτος δικαίου.

Μία εξαιρετικά ενδιαφέρουσα περιγραφή της υφιστάμενης βιβλιογραφίας για τους προσδιοριστικούς παράγοντες των ΑΞΕ (Blonigen, 2005) επιβεβαιώνει τη σημασία των θεσμών στην προσέλκυση ξένων επενδυτών.

Επίσης, ο Gani (2007), υποστηρίζει ότι η γραφειοκρατία, το κανονιστικό πλαίσιο, η ποιότητα της νομοθεσίας και η αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης συγκαταλέγονται στους παράγοντες εκείνους που ασκούν σημαντική επιρροή στις ΑΞΕ. Παρόμοιους παράγοντες μελετούν επίσης οι *Filippaios and Kottaridi*(2013) και καταλήγουν στην ιδιαίτερη επιρροή που ασκεί η διαφθορά ενώ οι *Buchanan et al* (2012) υπογραμμίζουν ότι η ποιότητα των θεσμών δε σχετίζεται μόνο με το ύψος των ΑΞΕ αλλά και με τη μεταβλητότητα αυτών. Ιδιαίτερα όσον αφορά στις νέες ΑΞΕ (greenfield) υποστηρίζεται ότι επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από την ανασφάλεια που προκύπτει από την κοινωνική και πολιτική αστάθεια, την αποτελεσματικότητα του νομικού συστήματος και το βαθμό στον οποίο επιβάλλονται οι νόμοι για τα πνευματικά δικαιώματα, με δεδομένο ότι αυτού του τύπου οι ΑΞΕ απαιτούν υψηλό μη αναστρέψιμο κόστος (*Stern, 2003; FrankelandRomer, 1999; Dollar and Kraay, 2001*).

Υπάρχουν διάφοροι δείκτες με τους οποίους είναι δυνατό να μετρηθεί η ποιότητα των θεσμών και οι οποίοι χρησιμοποιούνται εναλλακτικά στη σχετική βιβλιογραφία. Αυτοί είναι:

1. Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας

Ο δείκτης αυτός ανήκει στο Heritage Foundation και υπολογίζεται για 161 χώρες. Προκειμένου να υπολογιστεί, λαμβάνονται υπόψη 50 ανεξάρτητες μεταβλητές, οι οποίες ταξινομούνται σε δέκα διαφορετικές κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές αναφέρονται στα πνευματικά δικαιώματα, την ελευθερία από τη διαφθορά, τη

δημοσιονομική ελευθερία, τις κρατικές δαπάνες, την επιχειρηματική ελευθερία, την εργασιακή ελευθερία, τη νομισματική ελευθερία, την ελευθερία εμπορίου, την επενδυτική ελευθερία και τη χρηματοοικονομική ελευθερία.

2. Δείκτης Fraser.

Ο δείκτης καλύπτει πέντε κατηγορίες: το μέγεθος της κυβέρνησης, τη νομική διάρθρωση και την προστασία των πνευματικών δικαιωμάτων, την πρόσβαση σε υγιές χρήμα, την ελευθερία του εμπορίου και τη νομοθεσία όσον αφορά στην πίστη, την εργασία και την επιχειρηματικότητα. Ο δείκτης καλύπτει 127 χώρες.

3. Προφίλ χωρών.

Αναφέρεται σε 52 χώρες βάσει ερωτηματολογίου με 330 ερωτήσεις που αφορούν στους θεσμούς, την κεφαλαιαγορά, την αγορά εργασίας και την αγορά αγαθών και αναπτύχθηκε από το Γαλλικό Υπουργείο Οικονομικών.

4. Δείκτες Διακυβέρνησης της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Αυτοί αναπτύχθηκαν από τους Kaufmann, Kraay and Mastruzzito 2005 και καλύπτουν την περίοδο 1996-2004. Αναφέρονται σε πολιτική αστάθεια και βία, την αποτελεσματικότητα της κυβέρνησης, τη νομοθεσία, το κράτος δικαίου, τη διαφθορά, τα πολιτικά και κοινωνικά δικαιώματα.

2.8 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΘΕΣΜΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΧΩΡΕΣ

Έχοντας περιγράψει παραπάνω την εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ελλάδα και τις επιπτώσεις της κρίσης τόσο σε παγκόσμιο και Ευρωπαϊκό επίπεδο όσο και την Ελλάδα αλλά και την ιδιαίτερη σημασία των θεσμών στην προσέλκυση ξένων επενδυτών, σκόπιμο είναι να γίνει μία συγκριτική ανάλυση αυτών στην Ελλάδα σε σχέση με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες βάσει του Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας του Ινστιτούτου Heritage. Η Ελλάδα για το 2013 κατατάσσεται στην 117^η θέση διεθνώς και στην 40^η θέση σε σύνολο 43 χωρών στην Ευρώπη και βρίσκεται ως εκ τούτου κάτω του μέσου όρου σε παγκόσμια και ευρωπαϊκή κλίμακα. Το Ινστιτούτο Heritage (Heritage Institute) κατατάσσει την Ελλάδα στην κατηγορία των χωρών που

θεωρούνται ως κυρίως μη ελεύθερες για το έτος 2013. Όπως υποστηρίζει η έκθεση για την Ελλάδα του Ινστιτούτου Economic Freedom, το χαμηλό σκορ οφείλεται στη χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας και της πολιτικής αβεβαιότητας. Η κρίση που μαστίζει τη χώρα, τα αυξανόμενα ποσοστά ανεργίας και οι καθυστερήσεις στις διαρθρωτικές αλλαγές κυρίως όσον αφορά στη λειτουργία της αγοράς καθιστούν το περιβάλλον μη ελκυστικό.

Ο συνολικός βαθμός για την Ελλάδα παρέμενε κοντά στο επίπεδο των 60 μονάδων στα μέσα της δεκαετίας του 1990. Το 2001 η Ελλάδα συγκεντρώνει τη μέγιστη βαθμολογία (63,4) λόγω της σημαντικής αναβάθμισης του υποδείκτη της χρηματοοικονομικής ελευθερίας (financial freedom) από τους 30 στους 50 βαθμούς. Η αναβάθμιση αυτή οφείλεται στην είσοδο της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ και κατ' επέκταση στον περιορισμό της παρέμβασης της κυβέρνησης στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Από τον επόμενο χρόνο ο βαθμός της Ελλάδας μειώνεται κοντά στο επίπεδο του 59. Η μείωση αυτή οφείλεται στην επιδείνωση του υποδείκτη της επενδυτικής ελευθερίας (investment freedom) από 70 σε 50.

Ο συνολικός δείκτης παραμένει στα ίδια επίπεδα μέχρι και το 2007 με μία ελάχιστη πρόσκαιρη μικρή άνοδο το προηγούμενο έτος όπως προκύπτει από οριακές βελτιώσεις σε διάφορους υποδείκτες. Την περίοδο 2008-2010 παρατηρείται σταθερή βελτίωση του δείκτη ο οποίος το 2010 φτάνει στην 2^η υψηλότερη τιμή του (62,7) κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η αύξηση οφείλεται στη βελτίωση διάφορων επιμέρους υποδεικτών με σημαντικότερη τη βελτίωση των υποδεικτών των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, ελευθερίας επενδύσεων και χρηματοοικονομικής ελευθερίας (property rights, Investment freedom και financial freedom) το 2010 από 50 σε 60 βαθμούς, και του υποδείκτη επιχειρηματικής ελευθερίας (business freedom) το 2009 από τους 70 στους 79 βαθμούς. Το 2011 και το 2012 ο δείκτης πέφτει κατακόρυφα φτάνοντας στο τελευταίο έτος στην χαμηλότερη ιστορικά επίδοσή του (55,4). Κατά τα δύο αυτά έτη σχεδόν όλοι οι υποδείκτες επιδεινώνονται με σημαντικότερη επιδείνωση αυτή του δείκτη δημοσίων δαπανών

(government spending) ο οποίος κατρακύλησε από το 58 το 2008 στο 16 το 2012. Η πτώση του δείκτη φυσικά οφείλεται στη δραματική μείωση των δημοσίων δαπανών και κατ' επέκταση των δημοσίων επενδύσεων κατά την περίοδο αυτή εξαιτίας της κρίσης. Και αυτή είναι μία σαφής ένδειξη για την επίδραση της κρίσης στο βαθμό οικονομικής ελευθερίας της χώρας. Η Ελλάδα το 2012 βρίσκεται στη χαμηλότερη θέση ιστορικά στο ίδιο περίπου επίπεδο με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Στο συγκεκριμένο δείκτη πρώτες σε επίδοση χώρες είναι η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι όλες οι γειτονικές χώρες με την Ελλάδα παρουσιάζουν καλύτερη επίδοση στο δείκτη.

Διάγραμμα 2.5. Συνολικός Δείκτης Οικονομικής Ελευθερίας για την Ελλάδα, 1995 - 2012



Πηγή: Heritage institute

Αξίζει να γίνει αναφορά στο δείκτη 'ελευθερία από τη διαφθορά' (freedom from corruption). Στα μέσα της δεκαετίας του 1990 η Ελλάδα κατέγραφε σκορ 50 βαθμών, έφτασε στο μέγιστο των 54 βαθμών το 1999 και έκτοτε η κατάσταση επιδεινώνεται χαρακτηριστικά φτάνοντας σήμερα στο κατώτερο σημείο των 34 μονάδων! Η χώρα μας βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις μαζί με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Στις πρώτες θέσεις του δείκτη βρίσκονται η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία.

Διάγραμμα 2.6. Υποδείκτης Ελευθερίας από την διαφθορά, 1995-2012



Πηγή: Heritage institute

Ένας άλλος σημαντικός υποδείκτης είναι αυτός της 'επενδυτικής ελευθερίας' (investment freedom). Σε αυτό τον υποδείκτη η Ελλάδα βρισκόταν σε αρκετά υψηλή θέση (70) μέχρι και το 2000. Έκτοτε ωστόσο άρχισε να κατρακυλά φτάνοντας στο 50 μέχρι και το 2008 και από τον επόμενο χρόνο ανεβαίνει στους 60 το 2012 ενώ βελτιώνεται οριακά το 2013 στις 65 μονάδες. Και σε αυτόν τον υποδείκτη όμως η Ελλάδα σήμερα βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις μαζί με τη Βοσνία Ερζεγοβίνη και τη Μολδαβία. Τις πρώτες θέσεις στο δείκτη έχουν, όπως και στον προηγούμενο, η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Δανία. (Κοτταρίδη_Γιακούλας, 2013)

Διάγραμμα 2.7. Υποδείκτης Επενδυτικής Ελευθερίας, 1995-2012



Πηγή: Heritage institute

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

3.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ & ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Πριν εξετάσουμε τις ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια θα δούμε μερικά στοιχεία των Βαλκανικών χωρών και την πορεία τους τα τελευταία χρόνια.

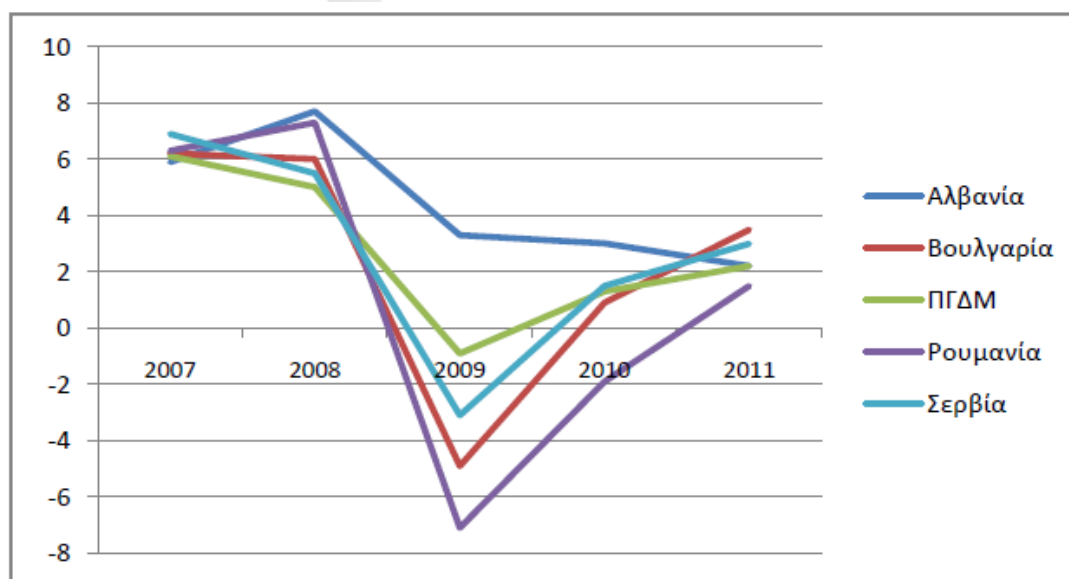
Η παγκόσμια οικονομική κρίση έκανε την εμφάνισή της στις Βαλκανικές χώρες στα τέλη του 2008. Η οικονομική δραστηριότητα στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης σημείωσε μεγάλη πτώση το 2009 με τη μεγαλύτερη να καταγράφεται στην Ρουμανία (-7,1%) και τη Βουλγαρία (-4,9%). Ακολούθησαν η Σερβία με (-3,1%) ενώ την μικρότερη μείωση είχε η Αλβανία (-3,3%). Το 2010 οι οικονομίες ανακάμπτουν με εξαίρεση την Ρουμανία που συνεχίζει να εμφανίζει αρνητικούς ρυθμούς (-1,9%).

Πίνακας 2. Ρυθμός Οικονομικής μεγέθυνσης / ύφεσης Βαλκανικών χωρών

	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΛΒΑΝΙΑ	5,9	7,7	3,3	3,0	2,2
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	6,2	6,0	-4,9	0,9	3,5
ΠΓΔΜ	6,1	5,0	-0,9	1,3	2,2
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	6,3	7,3	-7,1	-1,9	1,5
ΣΕΡΒΙΑ	6,9	5,5	-3,1	1,5	3,0

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

Διάγραμμα 3. Ρυθμός Οικονομικής μεγέθυνσης / ύφεσης Βαλκανικών χωρών



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

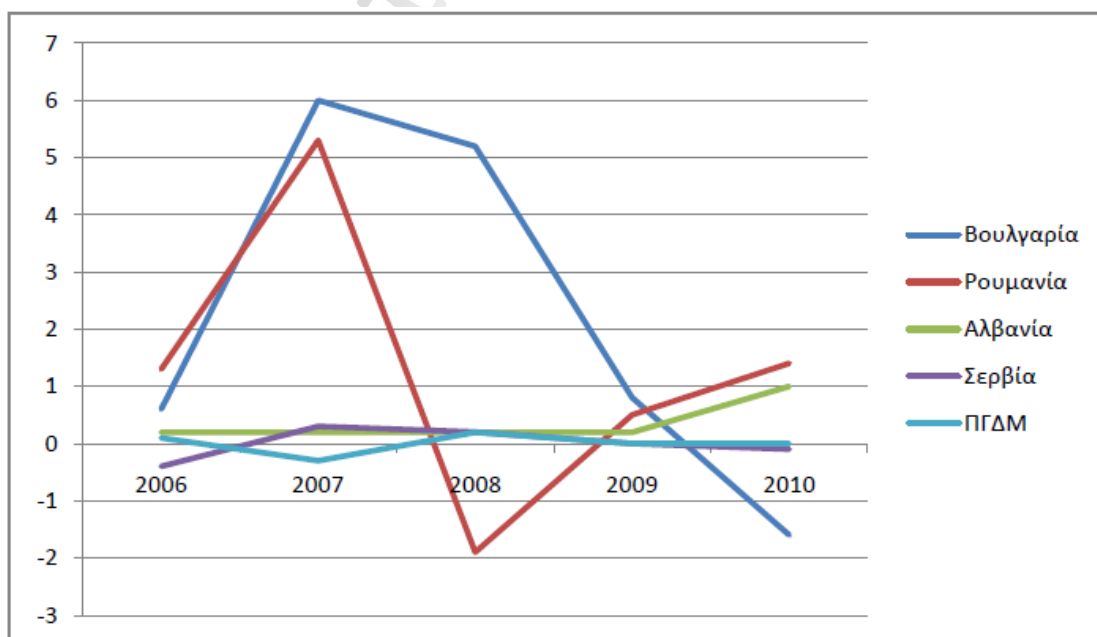
Σύμφωνα με το *World Investment Report 2009* της UNCTAD, παρατηρείται κατακόρυφη πτώση στις ροές ΑΞΕ κατά 40,44%. Αν συγκρίνουμε με το 2007 όπου η προσέλκυση ΑΞΕ ήταν η μεγαλύτερη, βλέπουμε ότι η πτώση φτάνει το 41,1%. Πιο συγκεκριμένα η μεγαλύτερη πτώση παρατηρείται στην ΠΓΔΜ με -57,75%. Το ίδιο φαίνεται να ισχύει και για τις ροές ΑΞΕ της Ελλάδας προς τις χώρες αυτές οι οποίες κατ' επέκταση παρουσίασαν κάμψη την περίοδο της οικονομικής κρίσης. (*World Investment Report 2009*)

Πίνακας 3. Καθαρές Ροές ΑΞΕ της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. Ευρώ)

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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2010

Διάγραμμα 3.1. Καθαρές Ροές ΑΞΕ της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. Ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2010

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

Πίνακας 4. Εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας με τις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. δολ.)

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

Πηγή: Direction of Trade Statistics Yearbook, IMF, 2010

Πίνακας 5. ΑΞΕ της Ελλάδας με τις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. δολ.)

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

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

Από την ανάλυση που προηγήθηκε έγινε σαφές πως η απόφαση για την περαιτέρω διεύρυνση της ΕΕ με τις χώρες των Δ. Βαλκανίων προσκρούει στις αρνητικές εξελίξεις που έλαβαν χώρα με την εμφάνιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, η οποία έπληξε τις εν λόγω χώρες με μια σχετική χρονική υστέρηση, αλλά με σαφώς μεγαλύτερη διάρκεια.

Υπό ομαλές οικονομικές συνθήκες, οι χώρες των Δ. Βαλκανίων θα συνέκλιναν με τον κοινοτικό μέσο όρο ευνοώντας την προοπτική της ένταξής τους και ταυτόχρονα μεγιστοποιώντας τα οφέλη από τη συγκρότηση μιας τελωνειακής ένωσης με τα παλαιά κράτη –μέλη της ΕΕ. Κάτι τέτοιο όμως δε συμβαίνει, λόγω της αστάθειας και της αβεβαιότητας που προκάλεσε η παγκόσμια οικονομική κρίση στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων.

Οι διακυμάνσεις στο επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης ανάμεσα στις υπό ένταξη χώρες και τα κράτη – μέλη της ΕΕ έγιναν πιο έντονες καθιστώντας το κόστος της διεύρυνσης ακόμα πιο επαχθές.

Ένας από τους κύριους λόγους της οικονομικής κάμψης, όπως αναλύθηκε, είναι και το γεγονός ότι οι χώρες των Βαλκανίων ουσιαστικά εισήγαγαν την κρίση από τις αναπτυγμένες χώρες μέσω της αναστροφής στην εισροή κεφαλαίων και της επιδείνωσης των δεικτών εξωτερικής ευπάθειας.

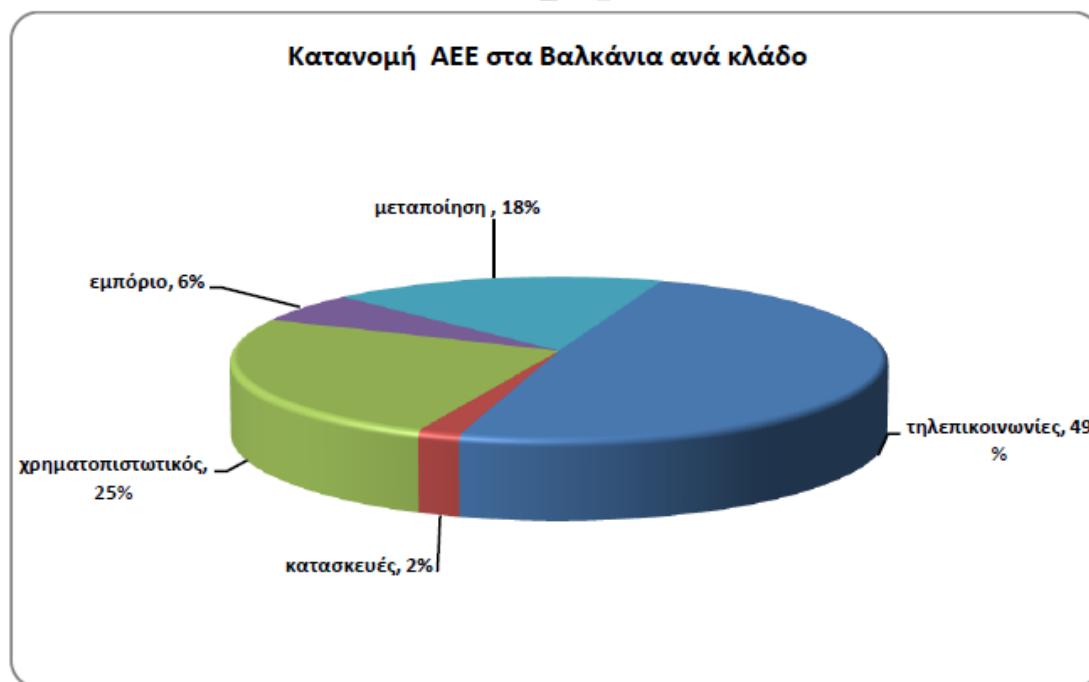
Όλα τα παραπάνω, είναι σαφές ότι έχουν αντίκτυπο και στις διμερείς οικονομικές σχέσεις των κρατών. Η Ελλάδα, παραδοσιακός εμπορικός και επενδυτικός εταίρος των βαλκανικών κρατών, επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από το ξέσπασμα της κρίσης στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και ιδιαίτερα των Βαλκανίων. Συγκεκριμένα, παρατηρείται σημαντική μείωση στο πλεόνασμα του εμπορικού της ισοζυγίου με τις χώρες των Βαλκανίων, το οποίο η Ελλάδα διατηρεί εδώ και πολλά χρόνια, ενώ και οι ελληνικές άμεσες ξένες επενδύσεις προς αυτές τις χώρες εμφανίζουν κάμψη. (Σιοκορέλης Β, 2010)

3.2 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Πολλά εκατομμύρια ευρώ έχουν επενδυθεί στα Βαλκάνια από ελληνικές επιχειρήσεις κάτι που οφείλεται και στην σχετική έλλειψη επενδυτικού ενδιαφέροντος από τη Δύση. Με δεδομένη αυτή την κατάσταση, οι Έλληνες επιχειρηματίες έχουν βρει έδαφος για να πραγματοποιήσουν αρκετά μεγάλες επενδύσεις σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη της Ελλάδας και στρέφονται προς τις βαλκανικές χώρες λαμβάνοντας υπόψη τα οικονομικά και επιχειρησιακά δεδομένα των βαλκανικών χωρών καθώς επίσης και τη γεωγραφική και πολιτισμική εγγύτητα και τη γνώση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος των Βαλκανίων.

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων κατευθύνονται σε κλάδους του τομέα των υπηρεσιών (ιδίως του χρηματοπιστωτικού κλάδου και τις τηλεπικοινωνίες).

Διάγραμμα 3.4. Κατανομή ΑΞΕ στα Βαλκάνια ανά κλάδο



Πηγή: Καθημερινή 2008

Η στρατηγική διείσδυσης υλοποιείται είτε με την εξαγορά εγχώριων επιχειρήσεων (πολλές εκ των οποίων κρατικές), είτε με την ίδρυση νέων μονάδων στην μεταποίηση και σε άλλους κλάδους όπως στον τομέα, στην ενέργεια, στις τηλεπικοινωνίες, στις κατασκευές, στο εμπόριο, κ.λ.π. Οι ελληνικές επιχειρήσεις μεταφέρουν μέρος των δραστηριοτήτων τους στις γειτονικές χώρες προκειμένου να αξιοποιήσουν εγκαίρως τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται στη περιοχή από:

- ❖ Το χαμηλό κόστος εργασίας
- ❖ Την ανάπτυξη των οικονομιών με ταχείς ρυθμούς
- ❖ Την εκμετάλλευση μεγάλων έργων για την διατήρηση των υποδομών
- ❖ Την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης

Η ιδιωτική κατανάλωση αποτελεί βασική κινητήρια δύναμη της οικονομικής ανόδου, καθώς ενισχύεται μεταξύ άλλων από την αύξηση της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά και την σταδιακή μείωση των επιτοκίων.

Στις περισσότερες χώρες των Βαλκανίων, ο αυξημένος δανεισμός των νοικοκυριών έχει επιταχύνει τον ρυθμό ανόδου των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών, επιδεινώνοντας έτσι σημαντικά τα εμπορικά ισοζύγια.

Σήμερα οι ελληνικές επενδύσεις στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, του Εύξεινου Πόντου και της Τουρκίας ανέρχονται σε 14 δις. ευρώ. Οι επενδύσεις αυτές έχουν δημιουργήσει τουλάχιστον 200 χιλ. Θέσεις εργασίας στις Χώρες της περιοχής, ενώ η Ελλάδα είναι πρώτη σε ξένες άμεσες επενδύσεις σε Αλβανία, ΠΓΔΜ και Σερβία. Κατέχει τη δεύτερη θέση στη Ρουμανία και την Τρίτη στη Βουλγαρία.

Ήδη, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις των ελληνικών επιχειρήσεων κατά την τελευταία 5ετία ανέρχονται σε 5 δις και αντιστοιχούν στο 25% περίπου του συνόλου των άμεσων Ξένων επενδύσεων στις χώρες της βαλκανικής. Τα οφέλη που προσδοκούν οι ελληνικές επιχειρήσεις από τη διείσδυσή τους στις χώρες αυτές, είναι προφανή.

Απευθύνονται σε μία αγορά που βρίσκεται σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης, με πληθυσμό 5πλάσιο της Ελλάδος, που την γνωρίζουν λόγω γεωγραφικής και πολιτισμικής εγγύτητας με τη χώρα μας.

Οι προοπτικές για διατήρηση των υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, η συνέχιση των διαρθρωτικών αλλαγών, η προσαρμογή του θεσμικού πλαισίου, το προχωρημένο στάδιο ιδιωτικοποιήσεων, και γενικότερα η προσαρμογή των χωρών της περιοχής σε συνθήκες ελεύθερης οικονομίας, είναι τα στοιχεία εκείνα που προσελκύουν όχι μόνο τις ελληνικές, αλλά και επιχειρήσεις από άλλες χώρες της Κεντρικής και Δυτικής Ευρώπης.

Οι οικονομίες των βαλκανικών χωρών ήταν μικρές, αλλά ταχέως εξελισσόμενες. Το γεγονός ότι το συνολικό ΑΕΠ των χωρών αυτών μόλις που ξεπερνά τα 100 δις (Ελλάδος 165,3 δις), αποτέλεσε δέλεαρ για την ανάπτυξη επιχειρηματικών πρωτοβουλιών. Η δυναμικότητα της εγχώριας ζήτησης αναμένεται να παραμείνει μοχλός ανάπτυξης, με την ιδιωτική κατανάλωση να αυξάνεται με ταχείς ρυθμούς εξαιτίας της αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος (εν μέρει λόγω της περαιτέρω αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού) και της ευκολότερης πρόσβασης στον τραπεζικό δανεισμό χάρη στον εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος.

Λαμβάνοντας υπόψη το πληθυσμιακό μέγεθος και το γεγονός ότι το κατά κεφαλήν εισόδημα στις βαλκανικές χώρες ανέρχεται κατά μέσον όρο σε 23, περίπου, δηλαδή μόλις στο 15% της Ελλάδος(10% των χωρών της Ευρωζώνης) και ότι σταδιακά αυτό θα αυξάνεται όσο θα εξελίσσονται οι οικονομίες, καταλαβαίνουμε ότι πρόκειται για αγορά αρκετά μεγάλη.

Οι χώρες που παρουσιάζουν μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον για τις ελληνικές επιχειρήσεις είναι η Ρουμανία και Βουλγαρία καθώς η ένταξή τους στην ΕΕ το 2007 δημιούργησε ευμενέστερο επιχειρηματικό περιβάλλον με χαμηλότερο επενδυτικό κίνδυνο.

3.3 ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Η ελληνική επέλαση στα Βαλκάνια ξεκίνησε πριν 15-20 χρόνια από βιομηχανικές επιχειρήσεις κυρίως οι οποίες ανήκαν στους κλάδους των τροφίμων και της μεταποίησης. Τέσσερις ήταν οι 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

3.4 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

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 ότι 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 και 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.

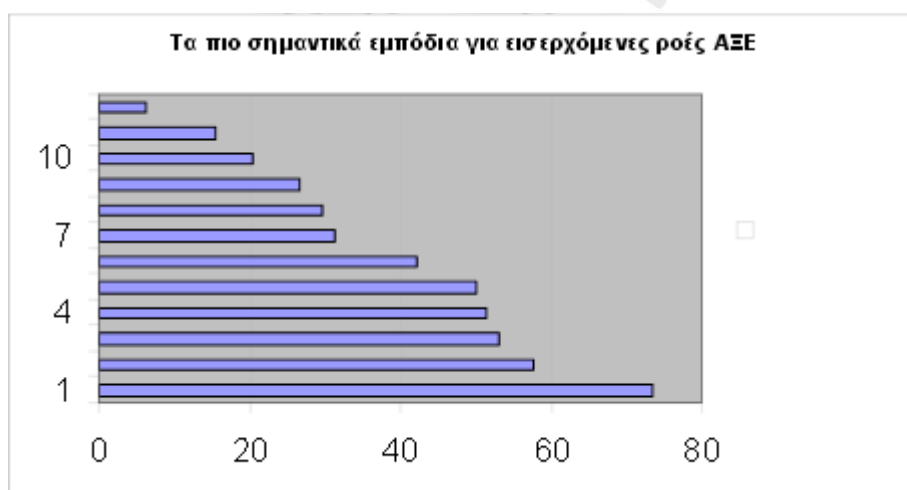
Στη **Ρουμανία**, το 2012 η πορεία της οικονομίας επηρεάστηκε, σε σημαντικό βαθμό, από την επιβράδυνση στην ευρωζώνη και τη μεγάλη μείωση στην αγροτική παραγωγή. Ωστόσο, η χώρα κατάφερε να διατηρήσει την μακροοικονομική της πειθαρχία.

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)

Οι ιδιωτικές επενδύσεις παραμένουν σχετικά ανεπαρκείς κατά μέσο όρο και υπάρχει ανάγκη εφαρμογής πιο αποτελεσματικών πολιτικών για την προώθησή τους. Οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης ανταγωνίζονται την Κίνα στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων που προσανατολίζονται στις περιοχές χαμηλού κόστους εργασίας. Μέχρι στιγμής το κόστος εργασίας στις Βαλκανικές χώρες συνοδεύεται από αύξηση της παραγωγικότητας. Αναμένεται, όμως, σταδιακά να αυξηθεί. Οι περισσότερες επενδύσεις κατευθύνονται στον χρηματοπιστωτικό τομέα και αφορούν κυρίως σε ιδιωτικοποιήσεις πιστωτικών ιδρυμάτων.

Διάγραμμα 3.5. Τα σημαντικότερα εμπόδια πραγματοποίησης ΑΞΕ στα Βαλκάνια



- Ασταθές πολιτικό σύστημα
- Διαφθορά – έγκλημα
- Υψηλό ρίσκο επένδυσης
- Έλλειψη υποδομής
- Γραφειοκρατία
- Περιορισμένη αγοραστική δύναμη
(Κωστόπουλος)

3.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Ο τραπεζικός κλάδος είναι από τους κλάδους με τις μεγαλύτερες άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια και αυτό γιατί οι χώρες αυτές βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο σε ό,τι αφορά την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τους τομέα ειδικά στα πρώτα χρόνια μετά την πτώση του σοσιαλισμού. Έτσι οι ελληνικές τράπεζες βρήκαν την ευκαιρία να διεισδύσουν σε νέες αγορές.

Η διαφαινόμενη ωρίμανση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος δημιούργησε την ανάγκη επέκτασης εκτός συνόρων. Τα Βαλκάνια, λόγω πολιτισμικής και γεωγραφικής εγγύτητας δημιουργούσαν συνθήκες ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, και προσδιόρισαν το νέο πεδίο δράσης για τις Ελληνικές τράπεζες. (Καλημέρης Δημήτριος, 2008)

Η σταδιακή προσαρμογή των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης σε συνθήκες ελεύθερης οικονομίας, η συνέχιση των διαρθρωτικών αλλαγών, τα εκτενή προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων και οι προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης αποτέλεσαν ουσιαστικά στοιχεία για την προσέλκυση των ελληνικών και άλλων ευρωπαϊκών τραπεζών στην περιοχή.

Η έγκαιρη επένδυση στις οικονομίες αυτές από τις αρχές ήδη της δεκαετίας 1990, αρχικά με σκοπό την εξυπηρέτηση των ελληνικών επιχειρήσεων (πολιτική του “ακολουθήστε τον πελάτη – follow the customer”), που επεκτείνονταν στην περιοχή και κατόπιν για την εκμετάλλευση των μεγάλων ευκαιριών του τραπεζικού τομέα, τις έφερε γρήγορα σε δεσπόζουσα θέση.

Δεν είναι τυχαίο ότι στους 10 πρώτους μήνες του 2006, οι μισές από τις εξαγορές τραπεζών στο βαλκανικό χώρο πραγματοποιήθηκαν από ελληνικές τράπεζες.

Μεγάλο κίνητρο, όχι μόνο για τις τράπεζες, αποτελεί το γεγονός ότι οι φορολογικοί συντελεστές μειώνονται συνεχώς, με αποτέλεσμα οι επενδύσεις στην περιοχή αυτή, όχι μόνο να αποδίδουν άμεσα, αλλά και να δημιουργούν φορολογικό πλεονέκτημα.

Ο ανταγωνισμός στο χώρο των τραπεζών, λόγω συνεργιών και οικονομιών κλίμακας οξύνεται χρόνο με το χρόνο και καθιστά την εξάπλωση και την απόκτηση μεγαλύτερου μεγέθους της αγοράς αναγκαία προϋπόθεση για κερδοφόρα επιβίωση και προστασία των συμφερόντων των μετόχων της κάθε τράπεζας. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η ισχυρή παρουσία των ελληνικών τραπεζών στις αναδυόμενες αγορές των Βαλκανίων είναι σημαντική αιτία για τις μεγάλες, συγκριτικά, κεφαλαιοποιήσεις που έχουν σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές και αμερικάνικες.

Οι πέντε ελληνικές τράπεζες που έχουν προχωρήσει σε επενδύσεις στα Βαλκάνια είναι η Εθνική Τράπεζα, η Εμπορική Τράπεζα, η EFG Eurobank, η Τράπεζα Πειραιώς και η Alpha Bank. Κάθε τράπεζα χρησιμοποίησε τη δική της στρατηγική για να επενδύσει ανάλογα με τις συνθήκες αλλά και τις ευκαιρίες που παρουσιάστηκαν σε κάθε χώρα.

Το 2013 περισσότερα από 2.590 καταστήματα και πλέον των 38.000 εργαζομένων σε πάνω από 12 χώρες περιλαμβάνει το συνολικό χαρτοφυλάκιο των θυγατρικών των ελληνικών τραπεζών. Στην συντριπτική τους πλειονότητα στα Βαλκάνια.

Με βάση στοιχεία για τον Ιούνιο του 2013, το μερίδιο αγοράς των ελληνικών τραπεζών υπερβαίνει κατά μέσο όρο το 15% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος στις χώρες όπου έχουν παρουσία. Διαθέτουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, σε μεγάλο βαθμό χρηματοδοτούνται με δικούς τους πόρους και διαδραματίζουν ζωτικό ρόλο στην οικονομία της περιοχής.

Ωστόσο, δεν έχουν κατορθώσει όλες οι ελληνικές τράπεζες να αποκτήσουν και να διατηρήσουν σημαντικό μέγεθος και μερίδιο αγοράς, που είναι κρίσιμοι παράγοντες για την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία τους. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει σαφής ανάγκη για συνενώσεις, που θα μπορούσαν να θεωρηθούν ως φυσική συνέχεια της επιτυχούς ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Το προηγούμενο διάστημα, η Eurobank κυρίως και δευτερευόντως η Alpha, αλλά και η Πειραιώς μετά την απόκτηση της ΑΤΕ προχώρησαν σε μείωση της έκθεσής τους στο εξωτερικό, με τις δύο πρώτες να δίνουν έμφαση σε θυγατρικές εκτός Βαλκανίων. Ενδεικτικά, η Eurobank αποχώρησε από την αγορά της Πολωνίας, πούλησε την συμμετοχή της στην Τουρκία, ενώ η Alpha προχώρησε προ μηνών στην πώληση της θυγατρικής της στην Ουκρανία.

Την πιο εκτεταμένη παρουσία εκτός συνόρων έχει η Εθνική Τράπεζα, με «πάτημα» σε 12 χώρες. Στα Βαλκάνια, τα οποία είναι στο στόχαστρο της DGComp, διατηρεί θυγατρικές σε Βουλγαρία, Σερβία, Τουρκία, Ρουμανία, Αλβανία και ΠΓΔΜ με συνολικά 1.133 καταστήματα και 19.114 εργαζόμενους, σύμφωνα με στοιχεία της *Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών για το 2012*.

Σε 4 χώρες των Βαλκανίων (Ρουμανία, Αλβανία, Σερβία και Βουλγαρία) διατηρούν δίκτυο οι Πειραιώς και Alpha Bank με 348 και 414 καταστήματα αντίστοιχα. Η Eurobank έχει θυγατρικές εντός βαλκανικής χερσονήσου σε Ρουμανία, Βουλγαρία και Σερβία με 526 καταστήματα και 6.636 απασχολούμενους, βάση της καταγραφής της ΕΕΤ.

Καθώς η DGComp αλλά και η τρόικα επιθυμούν τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα να μικρύνουν, η συρρίκνωση θα έρθει όταν οι ελληνικές τράπεζες εγκαταλείψουν κάποιες από τις αγορές των Βαλκανίων. Τη κατάρτιση της συνολικής στρατηγικής για τη μείωση της έκθεσης των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη έχει αναλάβει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε συνεργασία με τις διοικήσεις των τραπεζών.

Το σχέδιο του ΤΧΣ (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας) θα πρέπει να προτείνει λύσεις ώστε να ενισχυθούν οι προϋποθέσεις πώλησης μέρους ή του συνόλου των δραστηριοτήτων των συστημικών τραπεζών στα Βαλκάνια, χωρίς να αποκλείεται ανταλλαγή θυγατρικών σε διμερή βάση ή συγχωνεύσεις θυγατρικών

των ελληνικών τραπεζών ανά χώρα, προκειμένου να αποκτήσουν μεγαλύτερο μέγεθος.

Ακολουθεί ο πίνακας με τις θυγατρικές και τα υποκαταστήματα των ελληνικών στις βαλκανικές χώρες όπως διαμορφώθηκε τον Μάιο του 2014. (άρθρο Ρόη Χαίκου, 2013, fmvoice.gr)

**Πίνακας 6. ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ
(ΜΑΪΟΣ 2014)**

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ (1) ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ (2)
A. ΑΛΒΑΝΙΑ	
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1
B. ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	1
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2
Γ. ΣΕΡΒΙΑ	
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	1
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	1
Ι. Π.Γ.Δ.Μ.	
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1
Μ. ΡΟΥΜΑΝΙΑ	
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	1
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1
Ξ. ΟΥΚΡΑΝΙΑ	

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS A.E.	1

3.6 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Κυριότεροι ανταγωνιστές των ελληνικών τραπεζών στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης είναι:

- Η αυστριακή Erste Bank, κατέχει την 1η θέση στη Ρουμανία μετά την εξαγορά της BCR και συγκεντρώνει στην περιοχή μερίδιο αγοράς βάσει ενεργητικού 14%.
- Η αυστριακή Raiffeisen Zentral Bank, κατέχει την 1η θέση στην Αλβανία, την 1η στη Σερβία και την 3η στη Ρουμανία και συγκεντρώνει στην περιοχή μερίδιο αγοράς βάσει ενεργητικού 11%.
- Η γαλλική Société Générale, κατέχει τη 2η θέση στη Ρουμανία και συγκεντρώνει στην περιοχή μερίδιο αγοράς βάσει ενεργητικού 9%.
- Ο όμιλος της ιταλικής UniCredito, κατέχει την 1η θέση στη Βουλγαρία, συγκεντρώνει στην περιοχή μερίδιο αγοράς βάσει ενεργητικού 8%. Επίσης, η Ιταλική Banca Intesa κατέχει τη 2η θέση στη Σερβία.
- Η ουγγρική OPT Bank, κατέχει τη 2η θέση στη Βουλγαρία και συγκεντρώνει στην περιοχή μερίδιο αγοράς βάσει ενεργητικού 4%.
- Ανάμεσα στους 5 μεγαλύτερους ελληνικούς τραπεζικούς ομίλους, την πρώτη θέση στην Αλβανία έχει η Τράπεζα Πειραιώς, στη Βουλγαρία η Εθνική Τράπεζα, στην ΠΓΔΜ η Εθνική Τράπεζα, στη Ρουμανία η Alpha Bank και στη Σερβία η Εθνική Τράπεζα.

Παρουσίαση των τραπεζών που δραστηριοποιούνται ανά χώρα

ΑΛΒΑΝΙΑ

- Alpha Bank *Ελληνική*
- American Bank of Albania New York City affiliations
- Banka Amerikane e Shqiperise
- Banka Nderkombetare Tregtare
- BIA Italian Albanian Bank / Banco Italiano de Albania
- CBA Credit Bank of Albania
- Emporiki Bank *Ελληνική*
- Credins Bank
- Dardania Bank
- First Investment Bank
- International Commercial Bank
- National Bank of Greece *Ελληνική*
- National Commercial Bank BKT
- Popular Bank
- Procredit Bank
- Raiffeisen Bank
- Tirana Bank *Θυγατρική της Ελληνικής Τράπεζας Πειραιώς*
- UBA United Bank of Albania

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

- Unicredit
- Bulgarian National Bank
- Bulbank
- DSK Bank
- First Investment Bank
- Central Cooperative Bank
- Bulgarian Post Bank – *Eurobank*
- HVB Bank Biochim
- ING Bank Bulgaria
- United Bulgarian Bank – *Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος*

ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Κυριότερες Εμπορικές Τράπεζες

- ABN AMRO Romania
- Alpha Bank Romania
- Banc Post
- Banca Comercială Ion Țiriac (BCIT)
- Banca Comercială Română (BCR)
- Banca Română pentru Dezvoltare (BRD) - Societe Generale Group
- Banca Națională a României (BNR)
- Banca Transilvania
- Casa de Economii și Consemnațiuni (CEC)
- ING Romania
- OTP Bank Romania SA
- Piraeus Bank Romania
- Raiffeisen Romania

ΣΕΡΒΙΑ

Κυριότερες Εμπορικές Τράπεζες

- Delta banka
- HVB Bank Serbia
- Komercijalna banka
- Procredit Bank
- Raiffeisenbank Srbija
- Societe Generale Yugoslav Bank
- Vojvodjanska banka

Ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος την τελευταία δεκαετία επένδυσε 7-8 δισ. ευρώ και το μερίδιό του στην ευρύτερη περιοχή της «Νέας Ευρώπης» (Βαλκάνια) υπολογίζεται περίπου στο 32%. Η **Εθνική**, η **Alpha Bank**, η **Eurobank** και η **Πειραιώς** αθροιστικά έχουν καθοριστική παρουσία στις τραπεζικές αγορές της Βουλγαρίας, της Ρουμανίας, της Αλβανίας, της Σερβίας και των Σκοπίων, ενώ ειδικά στην Τουρκία η Finansbank είναι η πιο ισχυρή θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας. (euro2day.gr)

3.7 ΛΟΓΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό θα εξετάσουμε τους λόγους για τους οποίους οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις στρέφονται σε συγχωνεύσεις και εξαγορές άλλων επιχειρήσεων.

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η ένταση του ανταγωνισμού επιβάλλουν στην επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας όχι μόνο για την συνεχή επιτυχία μιας επιχείρησης αλλά και για την εξασφάλιση της ίδιας της επιβιώσής της. Τα κυριότερα κίνητρα που καθιστούν τις εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζών αναγκαίες είναι (Ρομποτής, 2003):

- ❖ Η εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας που προκύπτουν από το αυξημένο μέγεθος της νέας επιχείρησης.
- ❖ Η εκμετάλλευση των οικονομιών φάσματος που προκύπτουν από την παροχή νέων διαφοροποιημένων υπηρεσιών και προϊόντων.
- ❖ Ο συνδυασμός των πόρων για την αξιοποίηση της διοικητικής ομάδας, της γνώσης και την πληροφόρησης για την αγορά όπου ήδη διαθέτει η εξαγοραζόμενη επιχείρηση.
- ❖ Η αύξηση του μεριδίου αγοράς και δύναμης της επιχείρησης μέσω του μεγαλύτερου μεγέθους που αποκτά η καινούρια.
- ❖ Η υπέρβαση των εμποδίων εισόδου όπως είναι το μεγάλο κόστος πρώτης εγκατάστασης, το κόστος διαφήμισης και προώθησης των προϊόντων.
- ❖ Η μείωση του κόστους και χρόνου ανάπτυξης των νέων προϊόντων. Είναι ακίνδυνη η επένδυση μίας επιχείρησης στην εξαγορά μίας επιχείρησης που λειτουργεί, σε αντίθεση με την επένδυση για ανάπτυξη καινοτομιών που είναι αβέβαιη και με μεγάλο χρονικά ορίζοντα.
- ❖ Η μείωση του ανταγωνισμού καθώς η δομή των αγορών κλίνει προς το ολιγοπώλιο.
- ❖ η μείωση της υπερβάλλουσας αποδοτικότητας της επιχείρησης – αγοραστή, που σημαίνει ότι η επιχείρηση προχωρά στην εξαγορά μόνο αν κρίνει ότι είναι σκόπιμο για την αύξηση της αποδοτικότητάς της.

- ❖ Η μείωση του βαθμού εξάρτησης από την αρχική αγορά στην οποία η επιχείρηση απευθύνεται και δραστηριοποιείται.

Ωστόσο, υπάρχουν και οι παράγοντες εκείνοι που ενισχύουν την πιθανότητα μία συγχώνευση ή εξαγορά να αποτύχει. Οι κυριότεροι σχετίζονται με την λανθασμένη ή ελλιπή αξιολόγηση της απόδοσης μιας επιχείρησης-στόχου, το υπερβολικό χρέος, τον ρόλο των στελεχών και τις δυσκολίες ενοποίησης.

Οι δυσκολίες ενοποίησης αφορούν τις περιπτώσεις εκείνες όπου οι επιχειρήσεις δεν καταφέρνουν να εναρμονιστούν στις νέες συνθήκες με αποτέλεσμα την επίτευξη χαμηλού βαθμού οικονομικών κλίμακας, φάσματος και αξιοποίησης των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων. Μπορεί όμως να σχετίζονται και με την διαφορετική κουλτούρα των δύο επιχειρήσεων. Τα διαφορετικά χρηματοοικονομικά και ελεγκτικά συστήματα και κυρίως την αναποτελεσματική συνεργασία των διοικητικών στελεχών.

Το υπερβολικό χρέος που συνδέεται με μία συγχώνευση ή εξαγορά αφορά τις περιπτώσεις εκείνες όπου ο υποψήφιος αγοραστής δεν έχει ξεκάθαρη εικόνα για την αξία της εταιρίας – στόχου, με αποτέλεσμα να προχωρά συνήθως σε δανεισμό για να καλύψει τα έξοδα που προκύπτουν.

Ο τελευταίος σημαντικός παράγοντας αποτυχίας, είναι η απροθυμία των στελεχών των επιχειρήσεων να συνεργαστούν για την επίτευξη της εταιρικής συμφωνίας.

Επομένως, η σωστή αξιολόγηση της επιχείρησης-στόχου, η συμβατότητα της εταιρικής κουλτούρας, η φιλική εξαγορά, η δυνατότητα ανάληψης χρέους από την πλευρά της μητρικής επιχείρησης και η εμπειρία των στελεχών που θα ασχοληθούν με την συγχώνευση ή εξαγορά είναι παράγοντες που θα πρέπει να λαμβάνονται πολύ σοβαρά υπόψη. (Ρομποτής, 2003):

Οι Ελληνικές τράπεζες ακολουθώντας το ρεύμα των μεγάλων αλλαγών που βρίσκονται τα τελευταία χρόνια σε εξέλιξη, οδηγήθηκαν σε συγχωνεύσεις. Οι κύριοι παράγοντες που τις ώθησαν σε αυτό ήταν η επίτευξη συνεργειών στα έσοδα, η απόκτηση κρίσιμης μάζας στα δίκτυα και αποτελεσματική απόσβεση των επενδύσεων στην τεχνολογία. Προέκυψαν έτσι τραπεζικά ιδρύματα μεγαλύτερα και ισχυρότερα καθώς η μεγέθυνση συνδυάστηκε με την ιδιωτικοποίηση τραπεζών του δημοσίου τομέα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ

4.1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΒΟΥΛΓΑΡΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Ακόμη και σήμερα η Βουλγαρική Οικονομία συνεχίζει να έχει την κύρια βάση της στο ρευστό (“cash economy”). Ωστόσο η χρήση πιστωτικών και χρεωστικών καρτών έχει ενισχυθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Ανάλογη είναι και η αύξηση τόσο των τερματικών POS όσο και του e- banking. Από την άλλη πλευρά, αρκετά πιο περιορισμένη είναι στη Βουλγαρία η χρήση επιταγών. Επιπροσθέτως, ο επαναπατρισμός κερδών επιτρέπεται μεν, αλλά προηγουμένως πρέπει να έχει κατατεθεί ο επιπρόσθετος φόρος επί των κερδών, ενώ αντίθετα για έμβασμα στο εξωτερικό για ποσά άνω των €12.500 πρέπει να υπάρχει έγγραφη αιτιολογία της πληρωμής. Δεν υφίστανται περιορισμοί στη μετατροπή συναλλάγματος από BGN σε €.

4.2 Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ

Ο Τραπεζικός Τομέας της Βουλγαρίας λειτουργεί υπό την σκέπη της Εθνικής Τράπεζας Βουλγαρίας, η οποία είναι ανεξάρτητη βάσει της τρέχουσας κοινοτικής νομοθεσίας και είναι υπεύθυνη αρχικά για την επίβλεψη του βουλγαρικού τραπεζικού συστήματος. Αντίθετα όμως, δε μπορεί να παρέμβει στην ισοτιμία του βουλγαρικού lev (BGN), η οποία είναι κλειδωμένη έναντι του Ευρώ (1 EUR = 1,95583 BGN). Στη χώρα, λειτουργούν αυτήν τη στιγμή συνολικά 30 τράπεζες, οι 6 από αυτές αποτελούν παραρτήματα ξένων τραπεζών (μεταξύ των οποίων συμπεριλαμβάνεται και η ελληνική ALPHA BANK). Οι υπόλοιπες κατέχουν πλήρη άδεια και έχουν πλήρως εξουσιοδοτηθεί να πραγματοποιούν διεθνείς συναλλαγές. Οι 24 αυτές τράπεζες διαιρούνται στη σχετική κατάταξη της *Κεντρικής Τράπεζας της Βουλγαρίας* σε δύο κατηγορίες, ανάλογα με το μέγεθος των πιστωτικών ιδρυμάτων. Μ’ αυτό τον τρόπο, στην πρώτη κατηγορία ανήκουν τα 5 μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας, στα οποία συμπεριλαμβάνονται τα ελληνικά συμφερόντων UBB (ιδιοκτησίας της Εθνικής Τράπεζας) και EurobankEFG Βουλγαρίας. Μεταξύ των υπολοίπων 19 τραπεζών, συμπεριλαμβάνονται οι επίσης ελληνικών συμφερόντων τράπεζες Piraeus Bank Bulgaria και Emporiki Bank Bulgaria. (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας)

Σπουδαίο γεγονός για τον Τραπεζικό Κλάδο της Βουλγαρίας αποτελεί ο μεγάλος ανταγωνισμός που έχει δημιουργηθεί μεταξύ των μεγάλων ξένων Τραπεζών που έχουν εγκατασταθεί στη χώρα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η Ουγγρική OTP Bank η οποία εξαγόρασε το 2003 την DSK Bank και αποτελούσε την ηγέτιδα τράπεζα στη Βουλγαρία μέχρι το 2007, πλέον έρχεται δεύτερη και την θέση της κατέλαβε ένας άλλος ξένος Τραπεζικός Όμιλος. Ο Όμιλος αυτός ονομάζεται UniCredit–Bulbank και προέρχεται από την συγχώνευση που έγινε μεταξύ τριών τραπεζών το 2007, της Ιταλικής τράπεζας UniCredit και των Αυστριακών Τραπεζών HVB και HebrrosBank.

Επίσης, ισχυρός είναι και ο ανταγωνισμός μεταξύ των Ελληνικών Τραπεζών, οι οποίες καταλαμβάνουν το 30% της Τραπεζικής αγοράς της Βουλγαρίας.

Θετικές ήταν οι εκτιμήσεις του οίκου αξιολόγησης MOODY'S για το βουλγαρικό τραπεζικό σύστημα και τις προοπτικές του. Σύμφωνα με τη MOODY'S, ο ανταγωνισμός στην τοπική αγορά παραμένει ισχυρός και το ρυθμιστικό – εποπτικό σύστημα κρινόταν επαρκές, καθώς η Κεντρική Τράπεζα της χώρας (BNB) ασκούσε ικανοποιητικό επίπεδο εποπτείας στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η Κεντρική Τράπεζα θεωρείται ανεξάρτητη, αλλά επισημαίνεται πως η ικανότητά της να λειτουργεί ως δανειστής έσχατης ανάγκης έχει περιοριστεί λόγω του σταθερού μηχανισμού ισοτιμιών, που τέθηκε σε εφαρμογή από το 1997.

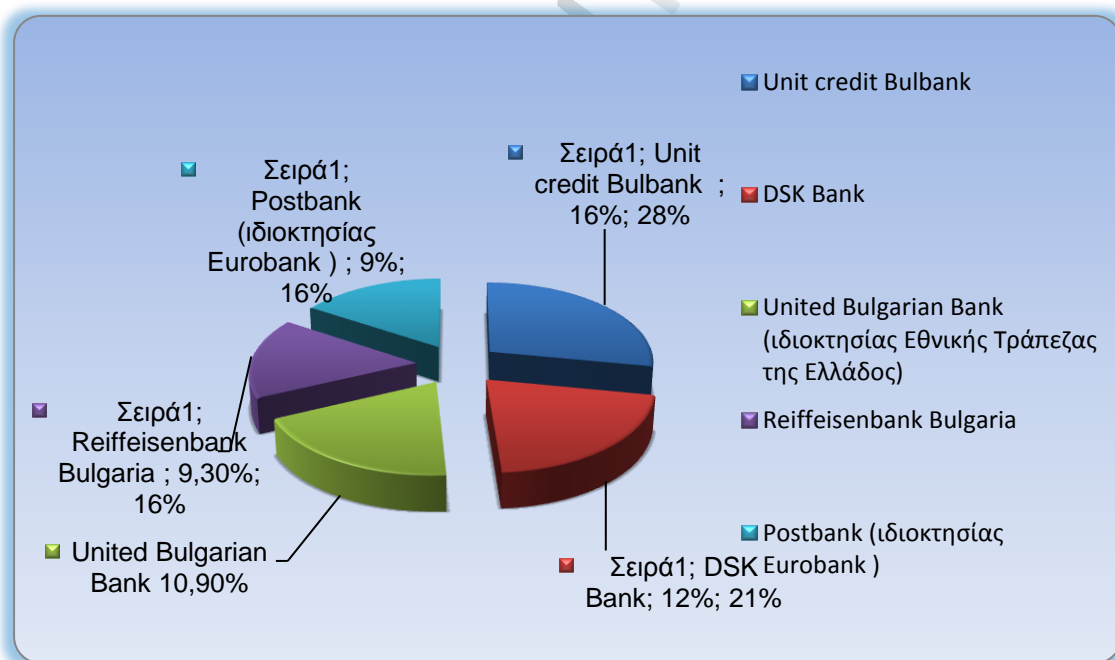
Ωστόσο, ύστερα από πολλά χρόνια δυναμικής ανάπτυξης του κλάδου (30 έως 40% ετησίως), το 2009 το δανειοδοτικό χαρτοφυλάκιο των βουλγαρικών τραπεζών επεκτάθηκε σε ποσοστό μόλις 4–5%, γεγονός που αντανάκλα την αδύναμη οικονομική κατάσταση της χώρας. Ειδικότερα, η διεθνής οικονομική κρίση οδήγησε σε:

- (α) περιορισμό των ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στη Βουλγαρία
- (β) μείωση της ζήτησης πιστώσεων
- (γ) διστακτικότερη στάση των τραπεζών σε ό,τι αφορά το δανεισμό,
- (δ) αύξηση μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Τέλος, σε ότι αφορά το μερίδιο αγοράς των μεγαλύτερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της χώρας, η κατάταξη βάσει των στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας (Ιούνιος 2010) έχει ως εξής:

- 1) Unit credit Bulbank με ποσοστό 16%
 - 2) DSK Bank με 12%
 - 3) United Bulgarian Bank (ιδιοκτησίας Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος) με 10,9%
 - 4) Reiffeisenbank Bulgaria με 9,3%
 - 5) Postbank (ιδιοκτησίας Eurobank) με 9%
- (Moody's, 2013)

Διάγραμμα 4. Μερίδια αγοράς μεγαλύτερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Βουλγαρία



Πηγή: Εθνική Τράπεζα Βουλγαρίας

4.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Σήμερα, στη Βουλγαρία δραστηριοποιούνται περισσότερες από 6.000 Ελληνικές Επιχειρήσεις οι οποίες συνεισέφεραν και συνεχίζουν να συνεισφέρουν σημαντικά στην ανάπτυξη της βουλγαρικής οικονομίας. Χαρακτηριστικό στοιχείο της προσφοράς των Ελληνικών Επιχειρήσεων στην Βουλγαρική Οικονομία και Κοινωνία αποτελεί η δημιουργία πάνω από 100.000 θέσεων εργασίας. Πιο αναλυτικά η Ελλάδα ξεκινώντας από το 1998 έως και σήμερα έχει πραγματοποιήσει πάνω από το 15% των άμεσων ξένων επενδύσεων που έχουν γίνει στη Βουλγαρία. Παρά την παρατεταμένη κρίση η Ελλάδα παραμένει μαζί με την Αυστρία και την Ολλανδία, ανάμεσα στους τρεις μεγαλύτερους άμεσους ξένους επενδυτές στη Βουλγαρία.

Χαρακτηριστικό παραμένει το γεγονός ότι από την περίοδο 1998-2012, πάνω από 4 δισεκατομμύρια ευρώ επενδύθηκαν από την Ελλάδα στη Βουλγαρία, εκ των οποίων:

- το 43% στις τηλεπικοινωνίες,
- το 36% σε επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών
- το 6% σε επιχειρήσεις τροφίμων και ποτών
- το 7% στη βιομηχανία
- το 8% στη μεταποίηση

Έτσι, η Ελλάδα είχε καταλάβει το 9,3% των συνολικών ΑΞΕ της Βουλγαρίας, ενώ σε κάποιους κλάδους, όπως ο τραπεζικός, το ποσοστό αυτό προσέγγισε έως και το 23%.

Στη Βουλγαρία διατηρούν την παρουσία τους **και οι τέσσερις συστημικές ελληνικές τράπεζες** με ισχυρά δίκτυα, εκ των οποίων η Εθνική Τράπεζα με τη θυγατρική της UBB έχει τη δεύτερη ισχυρότερη θέση στη βουλγαρική τραπεζική αγορά. Ισχυρή παρουσία διαθέτουν τόσο η Eurobank, με την Postbank, όσο και η Πειραιώς και η Alpha Bank.

Η εκτεταμένη παρουσία των ελληνικών τραπεζών έχει λειτουργήσει μάλλον ευνοϊκά προς το παρόν, καθώς η αβεβαιότητα που έχει προκαλέσει η κατάρρευση της CCB και της FIB μαζί με την κυβέρνηση το 2014 έχει σπρώξει πολλούς αποταμιευτές να μετακινηθούν προς τα ελληνικά δίκτυα και γενικότερα προς τις ξένες τράπεζες, που, έτσι κι αλλιώς κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της βουλγαρικής τραπεζικής αγοράς. (Χριστοφορίδου,2012)

Όμως, ενώ η χώρα μας ήταν ο μεγαλύτερος ξένος επενδυτής στη γείτονα το πρώτο δίμηνο του 2013, εντούτοις τώρα πλέον δεν περιλαμβάνεται ούτε καν στην πρώτη τριάδα. Ειδικότερα, στους πρώτους πέντε μήνες του έτους στην πρώτη θέση με τις περισσότερες Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ) στη Βουλγαρία, κατατάσσεται η Ολλανδία (254,9 εκατ. Ευρώ) και ακολουθεί η Τσεχία (67,1 εκατ. ευρώ) και η Ρωσία (45,5 εκατ. ευρώ). Ωστόσο μέχρι και το πρώτο δίμηνο του 2013, η Ελλάδα ήταν ο μεγαλύτερος επενδυτής στη Βουλγαρία με 9,4 εκατ. ευρώ και ακολουθούσε το Λουξεμβούργο με 7,9 εκατ. ευρώ, η Ρωσία με 6,7 εκατ. ευρώ και η Αυστρία με 6,1 εκατ. ευρώ. Τα μεγέθη των ΑΞΕ στη Βουλγαρία το 2013 απέχουν, σε σχέση με το παρελθόν, καθώς συνολικά οι επενδύσεις έχουν υποχωρήσει στη γειτονική χώρα περίπου κατά 45%, σε σύγκριση με το πρώτο πεντάμηνο του 2012. Η συνολική αξία των ΑΞΕ στη Βουλγαρία διαμορφώθηκε στα 505,4 εκατ. ευρώ το διάστημα Ιανουάριος - Μάιος 2013, σε σχέση με 933,2 εκατ. ευρώ την ίδια περσινή περίοδο.

Οι περιοχές που συγκεντρώνουν τις περισσότερες ελληνικές επιχειρήσεις είναι το Σαντάνσκι, η Σόφια και το Πλόβντιβ. Μάλιστα, οι πληροφορίες θέλουν τουλάχιστον 3.800 επιχειρήσεις στη Βουλγαρία να έχουν μετοχικό κεφάλαιο 100% ελληνικό, ενώ το σχετικό νούμερο φθάνει τις 15.000, εάν συνυπολογιστούν και τα μεικτά εταιρικά σχήματα. Η Βουλγαρία διέθετε στο παρελθόν ελληνική επενδυτική παρουσία ύψους άνω των 3 δισ. ευρώ, με τις επιχειρήσεις της χώρας μας να έχουν δημιουργήσει τοπικά πάνω από 100.000 θέσεις εργασίας.

Ελληνικά επενδυτικά κεφάλαια είχαν κατευθυνθεί στη Βουλγαρία και μέσω Κύπρου, όπου είχαν δημιουργηθεί πολλά εταιρικά σχήματα, συμφερόντων της χώρας μας, αξιοποιώντας το ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς της Μεγαλονήσου. Το

φαινόμενο αυτό ήταν πολύ συνηθισμένο και παρατηρήθηκε καθόλη τη διάρκεια της δεκαετίας 2000-2010. (Διαμαντίδης, 2013, imerisia.gr)

4.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Πολλές ήταν οι επιχειρήσεις εκείνες που πριν αρκετά χρόνια αποφάσισαν να μεταφέρουν την έδρα τους στην Βουλγαρία. Όχι γιατί δεν μπορούσαν να επιβιώσουν αλλά αποσκοπώντας στην αύξηση των κερδών τους.

Από τα μέσα της δεκαετίας του '90 ξεκίνησαν να μετακομίζουν αρκετές μεγάλες υφαντουργίες και βιοτεχνίες φασόν, στην συνέχεια ακολούθησαν οι μεγάλες κατασκευαστικές, οι εταιρείες παροχής υπηρεσιών, ηλεκτρονικού εμπορίου κλπ. Από την αρχή του 2012 το ενδιαφέρον τους εκδήλωσαν εταιρείες παντός είδους όπως είναι εταιρείες παραγωγής πλαστικού, φωτοβολταϊκών, τηλεπικοινωνιών, ιατρικών μηχανημάτων κλπ. Σύμφωνα με την *Εθνική Υπηρεσία Εσόδων* της Βουλγαρίας, το 2011 συνολικά 3.800 εταιρείες Ελληνικών συμφερόντων είχαν αποδώσει φόρους στο Βουλγαρικό κράτος, όταν πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης ο αριθμός τους δεν ξεπερνούσε τις μερικές εκατοντάδες, στοιχείο που δείχνει την τάση του να μετακομίζουν εταιρείες ή να δημιουργούνται νέες προς τη Βουλγαρία. (*Εθνική Υπηρεσία Εσόδων* της Βουλγαρίας)

Ένας βασικός παράγοντας προσέλκυσης των επενδυτών είναι το φθινό και εκπαιδευμένο εργατικό δυναμικό. Σύμφωνα με τις τελευταίες αυξήσεις που έγιναν το 2012 ο κατώτατος μισθός διαμορφώθηκε στα 290 λέβα ή 148 ευρώ και σε 1,73 λέβα κάθε ώρα εργασίας.

Ένας επιπρόσθετος λόγος, που οδηγεί τις επιχειρήσεις να στρέφονται στη Βουλγαρική αγορά αποτελεί ο ΦΠΑ. Πολλές εταιρείες μεταφέρουν την έδρα τους στη Βουλγαρία και διατηρούν στην Ελλάδα φορολογικές αποθήκες για να περισώσουν την όποια ρευστότητα έχουν. Είναι κατανοητό ότι εάν μία επιχείρηση πρέπει να αποδίδει στο κράτος το 23% των εσόδων της, την ώρα που δεν υπάρχουν χρηματικά διαθέσιμα είναι λογικό ο επιχειρηματίας να επιλέγει τη μέθοδο της

ενδοκοινοτικής παράδοσης, η οποία δεν επιβαρύνεται με ΦΠΑ και ο επιχειρηματίας έχει την δυνατότητα να εξυπηρετεί τους πελάτες του μέσω των εν Ελλάδι φορολογικών του αποθηκών. (Χριστοφορίδου, 2012).

Η Βουλγαρία είναι η χώρα με το χαμηλότερο δείκτη τιμών σε όλη την Ευρώπη, και θετικό επενδυτικό κλίμα. Ο χαμηλότερος δείκτης τιμών σημαίνει χαμηλότερο κόστος παραγωγής. Συμφέρει να παράγει κανείς στη Βουλγαρία και να πουλάει στην Ε. Έ. Στη χώρα οι φόροι είναι κατά περίπου 10% χαμηλότεροι απ' ότι στην Ε. Έ. Η Βουλγαρία έχει εφαρμόσει το καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών το 1997.

Από το 2000 μέχρι το 2008 καταγράφεται αύξηση του ΑΕΠ από το 5 έως το 6%, που είναι μεγαλύτερη από τον μέσο όρο για την Ε. Έ. Το 2009 και το 2010 παρατηρείται η επίδραση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Το 2011 αναμένονταν θετικά επίπεδα του ΑΕΠ. Τα τελευταία χρόνια το δημόσιο οικονομικό ισοζύγιο έχει θετικές τιμές χαμηλότερες από εκείνες στην Ε. Έ.

Από δημοσιονομικής άποψης η Βουλγαρία είναι μια από τις πιο πειθαρχημένες χώρες-μέλη της Ε. Έ., Σε σταθερή οικονομική κατάσταση βρίσκονται ακόμη η Φινλανδία, το Λουξεμβούργο, η Εσθονία, και η Σλοβενία.

Σύμφωνα με τις πρόσφατες ρυθμίσεις της Βουλγαρικής Νομοθεσίας Κοινωνικής Ασφάλισης οι μέσες ασφαλιστικές εισφορές ανέρχονται στο 31% του μεικτού μισθού και καταβάλλονται κατά 18% από τον εργοδότη και κατά 13% από τον εργαζόμενο. (Γραφείο Οικονομικών & Εμπορικών υποθέσεων Βουλγαρίας, 2014)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ

5.1 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ

Η Ρουμανία είναι μία χώρα γειτονική με στρατηγική θέση στα Βαλκάνια που οι δυνατότητες της οικονομίας της την καθιστούν σήμερα ένα σημαντικό εταίρο στο πλέγμα των διεθνών οικονομικών και εμπορικών σχέσεων.

Μετά την πτώση της εποχής Τσαουσέσκου το 1989 κατά την οποία είχε παρατηρηθεί δραστική μείωση της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας, όλες οι μετέπειτα κυβερνήσεις της Ρουμανίας έκαναν συνεχώς σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της φιλελευθεροποίησης της οικονομίας της χώρας. Ανέλαβαν δράση και προσπάθησαν να εξαλείψουν τις μεγάλες οικονομικές ανισότητες που είχαν δημιουργηθεί καθώς και τις μακροχρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες, σύμφωνα και με τις υποδείξεις των Διεθνών Οικονομικών Οργανισμών και κυρίως του ΔΝΤ. Ιδιαίτερα από το 2000 και μετά παρατηρείται μία συνεχής σημαντική οικονομική ανάπτυξη. Το 2004 υπήρξε το τέταρτο συνεχές έτος οικονομικής ανάπτυξης.

Η οικονομία της Ρουμανίας έχει πλέον μπει στη φάση του εκσυγχρονισμού και της ανάπτυξης μέσα σε ένα σταθερό νομισματοπιστωτικό περιβάλλον που ωφελήθηκε από την ένταξή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση τον Ιανουάριο του 2007.

Η Ρουμανία παρουσιάζει πολλά συγκριτικά πλεονεκτήματα για τους έλληνες επιχειρηματίες και την Ελλάδα γενικότερα. (Υπουργείο Εξωτερικών Ελλάδος)

- Είναι η δεύτερη αγορά της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης με πληθυσμό 22,5 εκατ. κατοίκους
- Είναι μία χώρα κοντά στο κέντρο της Ευρώπης
- Έχει πολύ φθηνό εργατικό δυναμικό
- Έχει άφθονες πρώτες ύλες
- Η γη είναι πολύ φθηνή
- Αποτελεί μία εναλλακτική λύση για μετάβαση στην Μαύρη Θάλασσα μέσω Δουνάβευς.

Η παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων είναι ήδη σημαντική, αφού εκτός από τους έξι τραπεζικούς ομίλους, που δραστηριοποιούνται ήδη και σε άλλες βαλκανικές χώρες, τόσες επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται ήδη μόνιμα στην Ρουμανία και θα πρέπει ο αριθμός τους να αυξηθεί στο μέλλον, αφού η Ρουμανία και οι άλλες χώρες της περιοχής των Βαλκανίων αποτελούν την μόνη διέξοδο για την περαιτέρω ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων.

Η αναμενόμενη ανάπτυξη της Ρουμανικής οικονομίας και η ένταξη της στην Ε.Ε. θα δημιουργήσουν τις προϋποθέσεις για περαιτέρω αύξηση των επενδύσεων και αύξηση της κατανάλωσης, η οποία θα καλυφθεί από ξένης προελεύσεως προϊόντα.

Παράλληλα στο μέλλον θα σταθεροποιηθεί το νομοθετικό πλαίσιο των επενδύσεων, οι κίνδυνοι υποτιμήσεως της αξίας του νομίσματος θα εξανεμισθούν.

Οι δύο χώρες αποτελούν χώρες γειτονικές - βαλκανικές και η συνεργασία τους θα επιφέρει ευνοϊκά αποτελέσματα. Ο ρόλος της Ελλάδος σαν κράτος μέλος της Ε.Ε. και σαν βαλκανική – γειτονική χώρα έχει ιδιαίτερη σημασία για τους Ρουμάνους.

Η βιομηχανία της χώρας εξακολουθεί να παραμένει μακριά από κάθε έννοια εξειδίκευσης στα πλαίσια του νέου καταμερισμού εργασίας. Η νοοτροπία της προηγούμενης κυβέρνησης αλλά και ο ρόλος της δεν επέτρεψαν την αναδιάρθρωση της παραγωγής σύμφωνα με τη ζήτηση και την προσφορά, ενώ όπου αυτή η αρχή εφαρμόστηκε αφορούσε περισσότερο την εγχώρια αγορά. Η ρουμανική ελαφρά βιομηχανία διαθέτει εμπειρία αλλά και τεχνογνωσία στην ένδυση και στα τρόφιμα, ενώ η μεταποιητική βιομηχανία παρουσιάζει την αιχμή της σε όρους εξειδίκευσης στο έπιπλο και σε ορισμένες μηχανοκατασκευές.

Η ελαφρά βιομηχανία της Ρουμανίας ακολουθεί τα βαλκανικά δεδομένα αναφορικά με τη ζήτηση των υπηρεσιών της. Συγκεκριμένα, το κύριο συγκριτικό της πλεονέκτημα είναι το χαμηλό κόστος παραγωγής. Όμως, η διατήρηση των χαμηλών μισθών παρουσιάζει χρονικά όρια τα οποία θα τεθούν μόλις αρχίσει η άνοδος του

βιοτικού επιπέδου της χώρας, ήτοι σε 5-7 χρόνια. Πέρα δε από το βιοτικό επίπεδο η ανάπτυξη των μεταφορών θα προκαλέσει τη μετακίνηση του κόστους προς τα ανατολικά, δηλαδή προς τις χώρες της Κεντρικής Ασίας.

Έτσι λοιπόν, ενώ το εμπόριο και οι μεταφορές συμβάλλουν στη διεθνοποίηση της ρουμανικής οικονομίας, την ίδια στιγμή δημιουργούν τις συνθήκες για τον περιορισμό του συγκριτικού της πλεονεκτήματος στη βιομηχανική παραγωγή. Όμως, παραμένει το εγχώριο δυναμικό των 22 εκατ. καταναλωτών το οποίο δεν είναι καθόλου μικρό για μια αυτοδύναμη ανάπτυξη. (Γραφείο Οικονομικών & Εμπορικών υποθέσεων Βουλγαρίας, 2014)

5.2 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ

Τα τελευταία χρόνια η χώρα παρουσιάζει συνεχή βελτίωση στη διαδικασία μετάβασης του τραπεζικού συστήματος. Στα τέλη του 2005, 39 τράπεζες δραστηριοποιούνταν στη χώρα εκ των οποίων 36 ήταν ξένα πιστωτικά ιδρύματα. Οι ιδιωτικοποιήσεις είναι ιδιαίτερα σημαντικές καθώς και οι δύο τράπεζες κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς και με την απόκτησή τους από ξένες τράπεζες θα ενταθεί ο ανταγωνισμός περαιτέρω.

Παρά την αύξηση όμως της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης τα τελευταία χρόνια οι πιστοδοτήσεις προς τον ιδιωτικό τομέα σαν ποσοστό του ΑΕΠ παραμένουν ιδιαίτερα χαμηλές σε σχέση τόσο με τις χώρες της ευρωζώνης όσο και τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης σε μετάβαση.

Ο τραπεζικός τομέας φαίνεται να υστερεί σε σχέση με την μακροοικονομική πρόοδο.

5.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΣΤΗ ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Η μεγάλη ελληνική επενδυτική παρουσία στη Ρουμανία, αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό των οικονομικό-εμπορικών σχέσεων μεταξύ των δυο χωρών. Η συμβολή των ελληνικών επενδύσεων στη οικονομία της χώρας φαίνεται και από το γεγονός ότι ρουμανικοί οίκοι με ελληνική συμμετοχή στο κεφάλαιό τους απασχολούν σήμερα πάνω από 35.000 εργαζόμενους, ενώ πολλές από τις εταιρείες ελληνικών συμφερόντων έχουν εξαγωγικό προσανατολισμό συμβάλλοντας έτσι στις εξαγωγικές επιδόσεις της Ρουμανίας.

Αυτά αναφέρονται σε έκθεση της ελληνικής πρεσβείας στο Βουκουρέστι, σχετικά με τις διμερείς σχέσεις Ελλάδας Ρουμανίας που υπογράφει ο σύμβουλος Α' Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων Ι. Πασχάλης και σημειώνεται ότι μέσα στο έτος 2011 και παρά την κρίση, περισσότερες από 250 νέες εταιρίες ελληνικών συμφερόντων ιδρύθηκαν στη Ρουμανία. Σύμφωνα με τα στοιχεία του ONRC στις 31.12.2011 υπήρχαν στη Ρουμανία 5.202 εταιρείες ελληνικών συμφερόντων έναντι 4.943 στις 31.12.2010.

Μάλιστα, τα τελευταία στοιχεία του Απριλίου 2012 εμφανίζουν 5.284 ελληνικών συμφερόντων εταιρείες. Αυτό σημαίνει ότι μέσα στο πρώτο τετράμηνο του 2012 έχουν δημιουργηθεί από ελληνικά φυσικά ή νομικά πρόσωπα 82 νέες εταιρείες.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσίευσε το *Εθνικό Γραφείο Εγγραφής Εμπορικών Εταιριών της Ρουμανίας (ONRC)*, τα ελληνικά κεφάλαια που έχουν επενδυθεί στη Ρουμανία υπερέβαιναν στις 31.12.2011 τα 1,72 δισ. ευρώ, ενώ από τα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Ρουμανίας (BNR), που ακολουθεί διαφορετική μεθοδολογία, προκύπτει ότι η αξία των ελληνικών επενδύσεων υπερβαίνει τα 3 δισ. ευρώ.

Το Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων της ελληνικής πρεσβείας στο Βουκουρέστι εκτιμά ότι η αξία των ελληνικών επενδύσεων στη Ρουμανία -εάν σε αυτές συνυπολογισθούν και οι επενδύσεις των θυγατρικών των ελληνικών οίκων που εδρεύουν σε τρίτες χώρες (πχ. στην Κύπρο)- υπερβαίνει τα 4 δισ. ευρώ. Στην

περίπτωση αυτή η Ελλάδα σαν χώρα επενδυτής στη Ρουμανία κατατάσσεται στην 4η ή 5η θέση.

Ο συνολικός αριθμός των εργαζομένων σε εταιρείες ελληνικών συμφερόντων στη Ρουμανία (εάν σε αυτές συνυπολογισθούν και οι εταιρείες, στις οποίες το ελληνικό μερίδιο συμμετοχής είναι κατώτερο του 30%), ανέρχεται σε πάνω από 35.000 άτομα. Η Ρουμανία πιθανότατα κατατάσσεται, σε διεθνή κλίμακα, ως αποδέκτης ελληνικών επενδύσεων, ενδεχόμενα 1η ή 2η.

Οι ελληνικές επενδύσεις, που καλύπτουν ένα ευρύτατο φάσμα οικονομικών δραστηριοτήτων, είναι ιδιαίτερα ορατές στον τομέα των τηλεπικοινωνιών (Romtelecom, Cosmote) καθώς και στον τραπεζικό τομέα (Bancpost, Alpha Bank, Piraeus Bank, Banca Romaneasca, Emporiki Bank, Ate Bank, Marfin Bank). Σημειώνεται ότι ως αποτέλεσμα της κρίσης οι ελληνικών συμφερόντων τράπεζες αναγκάστηκαν να μειώσουν τα υποκαταστήματά τους αλλά αντέχουν στην κρίση. Τα συνολικά 929 υποκαταστήματα, που ανήκαν σε ελληνικών συμφερόντων τράπεζες προ της κρίσης, μειώθηκαν, εν τω μεταξύ, σε 830.

Σημαντική συνεχίζει να είναι η ελληνική επενδυτική παρουσία στον τομέα της παραγωγής τροφίμων και ποτών, στον τομέα του χονδρεμπορίου και λιανεμπορίου, στον τομέα της παραγωγής προϊόντων από σιδηρούχα και μη σιδηρούχα μέταλλα καθώς και στον τομέα των υπηρεσιών. Πολύ δραστήριες είναι επίσης οι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρείες, οι οποίες διατηρούν στο Βουκουρέστι μεγάλο μέρος ιδιόκτητου εξειδικευμένου τεχνικού εξοπλισμού ελπίζοντας ότι και πάλι θα επιτύχουν την υπέρ τους κατακύρωση κάποιων μειοδοτικών διαγωνισμών μεγάλων έργων υποδομής που προκηρύσσει σε τακτά χρονικά διαστήματα το Ρουμανικό Δημόσιο και στους οποίους τακτικά συμμετέχουν.

Το ύψος της αξίας των ελληνικών επενδύσεων σημείωσε μέσα στο 2011 -σύμφωνα με τα στοιχεία του ONRC (Εθνικό Γραφείο Εγγραφής Εμπορικών Εταιριών της Ρουμανίας) - πτώση κατά 222 εκ. ευρώ (11,4%) «ενώ μέχρι στιγμής δεν έγινε γνωστό σε ποιους τομείς πραγματοποιήθηκαν οι αποεπενδύσεις που προκάλεσαν τη μείωση του συνόλου των ελληνικών επενδύσεων στη Ρουμανία, καθώς η

συλλογή διευκρινιστικών πληροφοριών είναι δυσχερής» όπως αναφέρει η πρεσβεία.(Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων της ελληνικής πρεσβείας στο Βουκουρέστι)

Είναι πολύ πιθανόν η μείωση αυτή να οφείλεται εν μέρει στις δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζών στη Ρουμανία. Εικάζεται ότι οι ελληνικών συμφερόντων τράπεζες, οι οποίες με εισαγωγή κεφαλαίων από τις μητρικές τους τράπεζες, ενίσχυσαν σημαντικά την κεφαλαιακή τους βάση και τη ρευστότητά τους μέσα στο 2009 και 2010 (προφανώς πέραν του ύψους που τους είχε ζητηθεί από την Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας/BNR), πιθανό να προχώρησαν μέσα στο 2011 σε διορθωτικού χαρακτήρα μειώσεις (επανεξαγωγές) των κεφαλαίων, ίσως διότι δεν είχε εξευρεθεί δυνατότητα αποδοτικής τοποθέτησής τους εντός της Ρουμανίας.

Σημειώνεται ότι μέσα στο 2009 -αν και έτος οξείας κρίσεως- σημειώθηκε θεαματική αύξηση της αξίας των ελληνικών επενδύσεων κατά 720 εκ. ευρώ (+110%). Οι ελληνικές επενδύσεις συνέχισαν παρά την κρίση να αυξάνονται και μέσα στο 2010. Συγκεκριμένα μέσα στο 2010 σημειώθηκε περαιτέρω εισροή ελληνικών επενδυτικών κεφαλαίων στη Ρουμανία ύψους 570 εκ. ευρώ (+41,4%).

Οι εταιρείες ελληνικών συμφερόντων και οι ελληνικών συμφερόντων τράπεζες διατηρούν τις θέσεις τους και έδειξαν μέσα στο 2009- 2010 και 2011 αντοχή στην κρίση. Ορισμένες μάλιστα εταιρείες έχουν επενδύσει μέσα στο 2011 (συνεχίζοντας τις επενδύσεις τους και μέσα στο 2012) σημαντικά ποσά στην επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων τους (OLYMPPOS στα γαλακτοκομικά, ALUMIL στο αλουμίνιο).

Εκδήλωση επενδυτικού ενδιαφέροντος και κινητικότητα από πλευράς Ελλήνων επενδυτών παρατηρήθηκε στον τομέα των γεωργικών εκμεταλλεύσεων και της κτηνοτροφίας (καλλιέργεια σιτηρών, αραβοσίτου, ηλίανθων καθώς και εκτροφή αμνοεριφίων, χοίρων κλπ). Οι υποψήφιοι επενδυτές ωστόσο αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εξεύρεση εκτάσεων γης μεγάλου εμβαδού, λόγω της μεγάλης

τεμαχιοποίησης των γεωργικών ιδιοκτησιών μετά την αλλαγή του κοινωνικό-οικονομικού συστήματος της Ρουμανίας.

Ενδιαφέρον σημειώνεται για τη δημιουργία μονάδων στον τομέα της παραγωγής και συσκευασίας τροφίμων (π.χ. γαλακτοκομικά προϊόντα, συσκευασία ξηρών φρούτων κλπ.).

Ο τομέας των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ) συνέχισε να προκαλεί το ενδιαφέρον των Ελλήνων επενδυτών. Αρκετοί ελληνικοί οίκοι συλλέγουν πληροφορίες (απευθυνόμενοι μεταξύ άλλων και στο Γραφείο ΟΕΥ) για τις προοπτικές επενδύσεων στον τομέα της αιολικής ενέργειας και των φωτοβολταϊκών. Ωστόσο δεν έχουν μέχρι στιγμής περιέλθει στο Γραφείο ΟΕΥ στοιχεία για τυχόν επενδύσεις από ελληνικούς οίκους στη Ρουμανία στον τομέα των ΑΕΠ.

Παράλληλα, οι ελληνικές επενδύσεις στη Ρουμανία, και ιδιαίτερα εκείνες στον τραπεζικό τομέα, παίζουν καθοριστικό ρόλο στην οικονομία της και στη σταθερότητά της. Τον Ιούλιο του 2014, στη Ρουμανία υπήρχαν 5.925 εταιρείες με ελληνικό κεφάλαιο, δηλαδή το 3% του συνόλου των ξένων εταιρειών στη Ρουμανία, με επενδύσεις που φτάνουν τα 1,7 δισ. ευρώ, οι οποίες τοποθετούν την Ελλάδα στη 7η θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών στη χώρα.

Ισχυρή παρουσία εξακολουθούν και κατέχουν στο ρουμανικό τραπεζικό σύστημα οι ελληνικές τράπεζες που διαθέτουν τοπικές θυγατρικές, καθώς κατάφεραν να διατηρήσουν το μερίδιό τους στο υψηλό 17% της αγοράς. Παρά τα προβλήματα ρευστότητας που καλούνται να ξεπεράσουν, λόγω της κρίσης στην ελληνική οικονομία, μάλιστα, οι εγχώριες τράπεζες δεν «υπέκυψαν» ούτε και στον πειρασμό, τουλάχιστον μέχρι και τώρα, να «τραβήξουν» ρευστότητα από τις θυγατρικές τους στη Ρουμανία.

Οι τοπικές τράπεζες που ελέγχονται από ελληνικά κεφάλαια διαθέτουν επαρκή ρευστότητα και δεν βρίσκονται υπό πίεση ώστε να δανειστούν μεγάλα ποσά από τις αγορές», διαβεβαίωσε ο επικεφαλής στην υπηρεσία εποπτείας της Κεντρικής

Τράπεζας της Ρουμανίας, υπογραμμίζοντας ότι το μερίδιο 17% που κατέχουν στην αγορά, προκύπτει με κριτήριο τόσο το συνολικό τους ενεργητικό, όσο και τις καταθέσεις που συγκέντρωσαν.

Στην υψηλότερη θέση του ρουμανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, από ελληνικής πλευράς, βρίσκεται η θυγατρική της Alpha Bank, η οποία κατατάσσεται 6η με κριτήριο το ενεργητικό της, ενώ ακολουθούν στην 9η θέση η Bancprost που ελέγχεται από τον όμιλο της Eurobank, στη 10η η Πειραιώς και στη 12η η Banca Romaneasca, του ομίλου της Εθνικής.

5.5 ΚΙΝΗΤΡΑ ΓΙΑ ΑΞΕ ΣΤΗ ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Η Ρουμανία διαθέτει νομοθεσία ενθάρρυνσης και προστασίας τόσο των αμέσων όσο και εμμέσων επενδύσεων στην χώρα. Σημειώνουμε ωστόσο ότι από 31.12.2006 έχει λήξει η ισχύς του παλαιού επενδυτικού νόμου (332/2001), ενώ η ρουμανική Κυβέρνηση προωθεί εδώ και μεγάλο χρονικό διάστημα νέα βελτιωμένη νομοθεσία, η οποία θα δίνει έμφαση στην προσέλκυση μεγάλου μεγέθους ξένων επενδύσεων, με κατεύθυνση κυρίως τη ρουμανική περιφέρεια, και σε τομείς όπως η δημιουργία υποδομών, η περιβαλλοντική προστασία, η έρευνα και ανάπτυξη, η εκπαίδευση και αξιοποίηση εργατικού δυναμικού. Η εν λόγω νομοθεσία αναμένεται να είναι πλήρως εναρμονισμένη με την κοινοτική νομοθεσία περί κρατικών ενισχύσεων. (Υπουργείο Εξωτερικών Ελλάδας, 2007)

- ✓ Οι ξένοι επενδυτές απολαμβάνουν τα ίδια δικαιώματα με τους εγχώριους επενδυτές.
- ✓ Δεν υπάρχει νομοθετικός περιορισμός στην συμμετοχή αλλοδαπού σε Ρουμανικό νομικό πρόσωπο, η οποία μπορεί να φτάσει και το 100%.
- ✓ Οι κύριοι βιομηχανικοί τομείς στους οποίους απαιτείται ειδική άδεια προκειμένου να πραγματοποιηθεί επένδυση είναι η άμυνα, τα κρατικά μονοπώλια και η εθνική ασφάλεια.
- ✓ Αλλοδαποί επενδυτές μπορούν να συμμετάσχουν στο κεφάλαιο εταιρείας οποιουδήποτε νομικού τύπου αλλά και να απολαμβάνουν δικαιώματα

πνευματικής και βιομηχανικής ιδιοκτησίας και δικαιώματα συμμετοχής στα έσοδα και κέρδη εταιρειών.

- ✓ Επίσης προστατεύονται από μέτρα εθνικοποίησης, απαλλοτρίωσης και κάθε παρόμοιο μέτρο περιορισμού του δικαιώματος ιδιοκτησίας.

Γενικά τα σχετικά δικαιώματα των ξένων επενδυτών μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

- I. Ελευθερία πραγματοποίησης επένδυσης σε οποιαδήποτε μορφή και σε οποιονδήποτε κλάδο επιτρέπεται από το Ρουμανικό δίκαιο,
- II. Ισότητα μεταχείρισης με τους Ρουμάνους επενδυτές
- III. Εγγυήσεις προστασίας της ιδιοκτησίας
- IV. Δικαίωμα εκμετάλλευσης φορολογικών και τελωνειακών προνομίων σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις του Ρουμανικού δικαίου
- V. Δικαίωμα ιδιοκτησίας σε κινητά και ακίνητα
- VI. Δικαίωμα επιλογής δικαστικής ή διαιτητικής δικαιοδοσίας για διαφορές που προκύπτουν από την επένδυσή τους. Η Ρουμανία είναι συμβαλλόμενη στην Συνθήκη για την Αναγνώριση και Εκτέλεση Αλλοδαπών Διαιτητικών Αποφάσεων της Νέας Υόρκης (1958).

Η σημερινή Ρουμανία εγγυάται σταθερότητα. Ως μέλος της Ε.Ε. και του ΝΑΤΟ, και μέσω της συμφωνίας που υπογράφει με το ΔΝΤ, η οικονομία της οποίας έχει αυξητική τάση, παρέχει σταθερότητα και προβλεπτικότητα των μακροπρόθεσμων επενδύσεων που φέρουν πολύ ευοίωνες προοπτικές. Η Ρουμανία διαθέτει επίσης μια σειρά από πλεονεκτήματα: γειτνίαση με την περιοχή της Μαύρης Θάλασσας, η οποία είναι μια οικονομική ζώνη με πάνω από 100 εκατομμύρια καταναλωτές, μεγάλη εγχώρια αγορά (20 εκατομμύρια κάτοικοι), μια διαφοροποιημένη εγχώρια οικονομία, εσωτερικές πηγές ενέργειας που εξασφαλίζουν σε μεγάλο βαθμό αυτονομία, σχετικά φθινό κόστος εργασίας, ενιαίο φόρο 16% στη φορολογία, ανάπτυξη σε διαφορετικούς βιομηχανικούς τομείς, όπως η αυτοκινητοβιομηχανία και ο τομέας της πληροφορικής, στους οποίους η Ρουμανία έχει ήδη γίνει γνωστή

σε ευρωπαϊκό επίπεδο, γενναιόδωρο σύστημα στήριξης για επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, που οδήγησε σε μια πραγματική έκρηξη των επενδύσεων στον τομέα αυτό τα τελευταία 3-4 χρόνια, αξιοσημείωτες δυνατότητες στο γεωργικό τομέα κ.ά.

Τόσο στη Ρουμανία όσο και στην Ελλάδα οι ξένοι επενδυτές προσελκύονται και από άλλους παράγοντες, όπως είναι η εξειδίκευση και τα προσόντα των εργαζομένων, το σταθερό φορολογικό σύστημα, το κόστος της ενέργειας, οι υποδομές, το μέγεθος της εσωτερικής κατανάλωσης, το γενικότερο επενδυτικό κλίμα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Με έδρα στην Αθήνα, παρουσία σε 10 χώρες και περίπου 22 χιλιάδες εργαζόμενους, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς παρέχει ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε περίπου 7 εκατ πελάτες. Το συνολικό ενεργητικό του Ομίλου φτάνει τα €88 δισ, τα δάνεια μετά από προβλέψεις τα €59 δισ και καταθέσεις τα €54 δισ στις 30 Ιουνίου, 2014. (www.piraeusbank.gr).

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα, ενώ το διάστημα 1975-1991 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε έχει παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων, ενώ σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά με μερίδια αγοράς 30% στα δάνεια και 29% στις καταθέσεις.

6.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Τα κεντρικά της γραφεία είναι στην Αθήνα και είναι μία από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες καθώς δραστηριοποιείται όχι μόνο στην χώρα μας αλλά και στο εξωτερικό σε χώρες όπως η Ρουμανία, η Βουλγαρία, η Αλβανία και η Αίγυπτος. Οι μετοχές της είναι στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το 1918!

Η ΙΣΤΟΡΙΑ

Ήταν το μακρινό 1916 όταν και μία ομάδα πλοιοκτητών ίδρυσε την Τράπεζα Πειραιώς ή αλλιώς Banque du Pirée. Η πορεία της ήταν αξιόλογη και το 1918 όπως προαναφέρθηκε εισήχθη και στο Χρηματιστήριο.

Το 1975 κρατικοποιείται από την κυβέρνηση του Κωνσταντίνου Καραμανλή και παραμένει στα χέρια της Πολιτείας μέχρι το 1991 όπου και ιδιωτικοποιείται ξανά.

Από τότε μέχρι σήμερα παρουσιάζει συνεχή αύξηση στις δραστηριότητές της και το μέγεθος της.

Ο ΟΜΙΛΟΣ

Η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στον αγροτικό τομέα μετά την εξαγορά της ΑΤΕbank, στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη, στο green banking, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής, καθώς και στην αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών προσφέρονται τόσο μέσα από το εκτεταμένο δίκτυο των 1.280 καταστημάτων και περίπου 2.340 ΑΤΜ του Ομίλου στην Ελλάδα, όσο και από το ηλεκτρονικό δίκτυο τραπεζικής της winbank. Η τελευταία δημιουργήθηκε στις αρχές του 2000 ως η πρώτη ολοκληρωμένη υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής στην Ελλάδα, έχει λάβει όλα αυτά τα χρόνια σημαντικό αριθμό βραβείων και διακρίσεων αποδεικνύοντας το υψηλό επίπεδο παρεχόμενων υπηρεσιών της ενώ παράλληλα έχει εντάξει στην πλατφόρμα τις περισσότερες θυγατρικές του Ομίλου.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, διαθέτοντας στο τέλος Ιουνίου 2013 ένα δίκτυο 438 καταστημάτων. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται στη Ρουμανία με 160 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 83 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 56 καταστήματα, στη Σερβία με 42 καταστήματα της Piraeus Bank Beograd, στην Ουκρανία με 38 καταστήματα της Piraeus Bank ICB, στην Κύπρο με 14 καταστήματα της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου, στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt με 43 καταστήματα, στο Ηνωμένο Βασίλειο με ένα κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στο Λονδίνο και τέλος, στη Γερμανία με ένα κατάστημα στη Φρανκφούρτη, το οποίο προήλθε από την εξαγορά της ΑΤΕbank.

Άξονες της πολιτικής του Ομίλου Πειραιώς σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα αποτελούν η διασφάλιση της ρευστότητας, της κεφαλαιακής επάρκειας και της ποιότητας δανείων, η επίτευξη υψηλής αποτελεσματικότητας με συγκράτηση του λειτουργικού κόστους, καθώς και η ομαλή ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων που αποκτήθηκαν πρόσφατα στην Ελλάδα με επίτευξη σημαντικών συνεργειών. Η Τράπεζα Πειραιώς θα συνεχίσει να εστιάζει στις υπηρεσίες προς μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις, στον αγροτικό τομέα, καθώς και στη λιανική τραπεζική, όπου κατέχει ισχυρή τεχνογνωσία.

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς, συνδυάζοντας επιχειρηματική ανάπτυξη και κοινωνική ευθύνη, προάγει συστηματικά τις σχέσεις του με τους κοινωνικούς εταίρους του μέσω ειδικών δράσεων, ενώ ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην προστασία του φυσικού, αλλά και του πολιτιστικού περιβάλλοντος. Η Τράπεζα Πειραιώς αναγνωρίζει ότι οι ενεργειακές πηγές δεν είναι ανεξάντλητες και θα πρέπει να χρησιμοποιούνται με υπεύθυνο τρόπο. Η συμβολή της Τράπεζας στην προστασία του περιβάλλοντος έχει δύο διαστάσεις: την εσωτερική διάσταση η οποία αναφέρεται στις προσπάθειες της Τράπεζας να μετριάσει τις λειτουργικές περιβαλλοντικές επιπτώσεις της και την εξωτερική διάσταση η οποία αντανακλάται στις προσπάθειες της Τράπεζας για αύξηση της περιβαλλοντικής συνείδησης των πελατών της και για την προώθηση φιλικών προς το περιβάλλον επενδύσεων. Η Τράπεζα Πειραιώς έχει αναπτύξει σημαντική παρουσία στον τομέα της Πράσινης Τραπεζικής, με εξειδικευμένα καταστήματα αλλά και προϊόντα για ιδιώτες και επιχειρήσεις. Ταυτόχρονα, η Τράπεζα λειτουργεί μέσω του Πολιτιστικού της Ιδρύματος σειρά θεματικών μουσείων ανά την Ελλάδα, το οποίο αναπτύσσεται διαρκώς και το οποίο έχει τη δυνατότητα να μεταφέρει στην ελληνική περιφέρεια, με ουσιαστικό και αποτελεσματικό τρόπο, πολιτιστικές δραστηριότητες υψηλών προδιαγραφών.

Ως μια από τις συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα, η Τράπεζα Πειραιώς παίρνει πρωτοβουλίες για την υποστήριξη υγιών επιχειρηματικών σχεδίων και τη

μεταστροφή της ελληνικής οικονομίας σε ένα σύγχρονο μοντέλο διατηρήσιμης ανάπτυξης.

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ

Η **Τράπεζα Πειραιώς** ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε έχει παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων.

Σήμερα, μετά τις εξαγορές της «υγιούς» ATEbank, της Γενικής Τράπεζας, των εγχώριων τραπεζικών δραστηριοτήτων των Τράπεζας Κύπρου, Cyprus Popular Bank και Ελληνικής Τράπεζας αλλά και την εξαγορά της Millennium Bank Ελλάδας, το συνολικό ενεργητικό του Ομίλου Πειραιώς φτάνει τα €95 δισ, οι χορηγήσεις μετά από προβλέψεις τα €63 δισ και οι καταθέσεις πελατών τα €55 δισ (στοιχεία Ιουνίου 2013). Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς απασχολεί συνολικά 24.743 εργαζόμενους, ενώ το σύνολο του δικτύου καταστημάτων αριθμεί 1.718 μονάδες, με παρουσία σε 10 χώρες συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας. Η Τράπεζα Πειραιώς είναι σήμερα η κορυφαία τράπεζα στην Ελλάδα με μερίδιο αγοράς 30% σε δάνεια και 29% σε καταθέσεις.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη κατά τις δεκαετίες του 1990 και 2000, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-

Θράκης και Χίου. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank ενώ η απορρόφηση της ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003.

Επίσης, το 2002 υπογράφηκε συμφωνία Στρατηγικής Συνεργασίας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς με το διεθνή τραπεζοασφαλιστικό Όμιλο ING για την ελληνική αγορά, με έμφαση στο χώρο των τραπεζοασφαλίσεων, η οποία ανανεώθηκε τον Οκτώβριο 2007 για 10 έτη. Παράλληλα, τον Οκτώβριο 2009 η Τράπεζα Πειραιώς και η ERGO A.A.E.Z., θυγατρική της Ergo International στην Ελλάδα και μέλος του γερμανικού ασφαλιστικού Ομίλου Munich Re, συμφώνησαν σε 10ετή αποκλειστική συνεργασία στον κλάδο των γενικών ασφαλειών.

Το 2005, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί 12χρονη παρουσία του Ομίλου, ενώ το Μάρτιο 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, εισήλθε στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt). Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB), και στην Κύπρο με την ίδρυση της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου.

Στα τέλη Ιουλίου 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απόκτησε το "υγιές" τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού), αναβαθμίζοντας σημαντικά τη θέση και παρουσία του Ομίλου στις τραπεζικές εργασίες στην Ελλάδα. Τρεις μήνες αργότερα η Τράπεζα υπέγραψε συμφωνία με τη Societe Generale για την απόκτηση του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (99%) της τελευταίας στη Γενική Τράπεζα. Το Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε

τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Απρίλιο 2013, η Τράπεζα Πειραιώς συμφώνησε στην απόκτηση της Millennium Bank Ελλάδας, ενώ η συναλλαγή ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο. Οι συναλλαγές συνιστούν σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διαδικασία στην οποία η Τράπεζα Πειραιώς έχει συμμετάσχει από την πρώτη στιγμή ως βασικός πυλώνας. (Μιχάλης Σάλλας, 2014, Οικονομική Έκθεση)

6.3 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2009-2013

Το 2009 αποτέλεσε έτος κατά το οποίο επιβεβαιώθηκαν οι επιλογές του Ομίλου Πειραιώς στο εξωτερικό.

Η συνετή και επιλεκτική γεωγραφική ανάπτυξη, καθώς και η προσεκτική και μεθοδευμένη διαχείριση κινδύνων, αποδείχτηκαν επιλογές που, εν μέσω της κρίσης που ξεκίνησε από τα τέλη του 2008, βοήθησαν να μην υπάρξει αρνητική επιρροή συνολικά στις διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου.

Η ομογενοποιημένη και σύμφωνη με τα ελληνικά δεδομένα συντηρητική πιστωτική πολιτική που ακολουθήθηκε κατά το 2009 και η συνεχής βελτίωση των μονάδων διαχείρισης κινδύνων σε όλες τις χώρες παρουσίας συνετέλεσαν στη διατήρηση σε αποδεκτά επίπεδα -δεδομένων των συνθηκών αγοράς- της ποιότητας δανειακού χαρτοφυλακίου, η οποία, σε συνδυασμό με τις προσπάθειες που έγιναν για την αύξηση της καταθετικής βάσης, προσέδωσε ένα διευρυμένο και διαφοροποιημένο δίκτυο εργασιών στις γειτονικές χώρες με σημαντική διασπορά κινδύνων. Ο Όμιλος Πειραιώς διαθέτει διεθνή παρουσία σε 9 χώρες, εκ των οποίων 4 είναι μέλη της ΕΕ.

Βασικούς επιχειρηματικούς τομείς του Ομίλου στο εξωτερικό αποτελούν η τραπεζική μεσαίων επιχειρήσεων και η λιανική τραπεζική, με παροχή ποιοτικών και καινοτόμων προϊόντων και υπηρεσιών στους πελάτες. Επιπρόσθετα, το γεγονός ότι

ο Όμιλος Πειραιώς διαθέτει στο εξωτερικό σημαντικό αριθμό θυγατρικών εταιρειών που προσφέρουν εξειδικευμένες υπηρεσίες του ευρύτερου χρηματοοικονομικού τομέα (leasing, ασφαλιστικές και επενδυτικές υπηρεσίες, real estate) συμβάλλει στη σημαντική διεύρυνση της πελατειακής του βάσης, προσθέτοντας παράλληλα σημαντική αξία στην επιχειρηματική δράση σε κάθε χώρα δραστηριοποίησης του Ομίλου.

Σημαντικό επίσης σημείο στο οποίο επικεντρώθηκε ο Όμιλος κατά το 2009 ήταν η θωράκιση των δανειακών χαρτοφυλακίων των θυγατρικών στις χώρες παρουσίας του μέσω αυξημένων προβλέψεων, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες και τις ιδιαιτερότητες κάθε αγοράς, καθώς και τα θεμελιώδη μεγέθη της.

Οι σημαντικότερες εξελίξεις στον τομέα των διεθνών δραστηριοτήτων το 2009 ήταν:

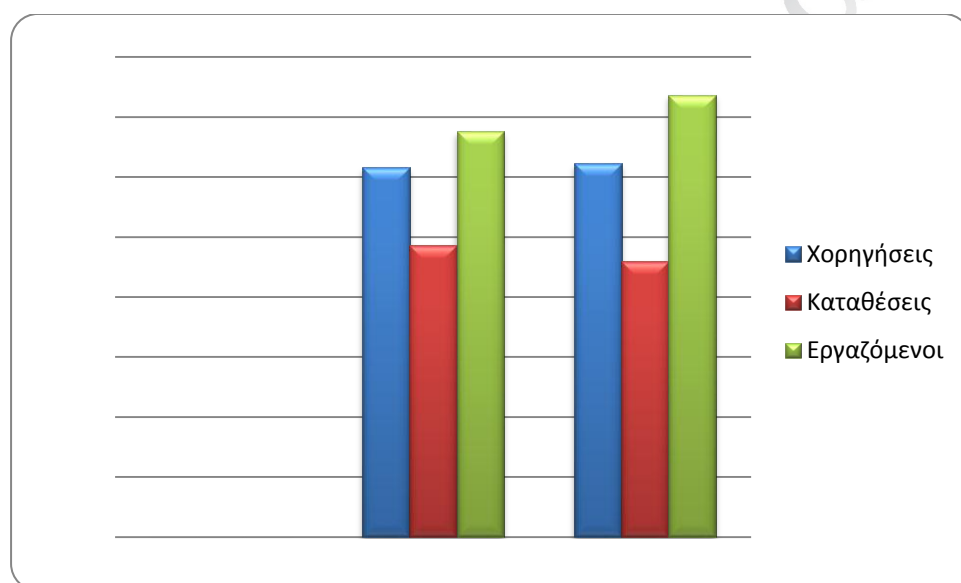
- η υλοποίηση σημαντικών επενδύσεων για την αναβάθμιση των τεχνολογικών υποδομών των θυγατρικών του Ομίλου (εγκατάσταση και λειτουργία σύγχρονου κεντρικού λογισμικού τραπεζικού συστήματος στην Piraeus Bank Egypt, αναβάθμιση του κεντρικού συστήματος και εγκατάσταση νέου δανειακού συστήματος στην Piraeus Bank Romania),
- οι επενδύσεις για την αναβάθμιση των κτηριακών υποδομών (έναρξη λειτουργίας νέων ιδιόκτητων κτηρίων Διοίκησης των Piraeus Bank Egypt και Piraeus Bank Romania, μετεγκατάσταση των κεντρικών υπηρεσιών της Piraeus Bank Beograd σε νέο, σύγχρονο, κτήριο),
- η υλοποίηση οργανωτικών αναδιαρθρώσεων, με απώτερο στόχο τη βελτίωση της αποδοτικότητας και της ευελιξίας,
- η υπογραφή συμφωνίας μεταξύ της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ) και του Ομίλου Πειραιώς για την παροχή χρηματοδότησης σε θυγατρικές στη ΝΑ Ευρώπη (Αλβανία, Βουλγαρία, Ρουμανία και Σερβία). Μέσω της συμφωνίας αυτής οι θυγατρικές του Ομίλου θα διοχετεύσουν €120 εκατ. σε χρηματοδοτήσεις προς μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις.

Πίνακας 7. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009

Βασικά Μεγέθη Εξωτερικού (€ εκατ)	2009	2008	Δ
Χορηγήσεις	6.155	6.229	-1%
Καταθέσεις	4.862	4.591	6%
Εργαζόμενοι	6.757	7.366	-8%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.1. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009



Το δίκτυο του Ομίλου στο εξωτερικό αριθμούσε 513 καταστήματα το 2009, έναντι 537 το 2008. Σημειώνεται ότι η μείωση του δικτύου καταστημάτων οφείλεται κυρίως στον εξορθολογισμό του δικτύου της Ουκρανίας, μέσω της διακοπής λειτουργίας μικρών εργασιών θυρίδων, που κρίθηκαν μη αποδοτικές.

Ο αριθμός του προσωπικού μειώθηκε κατά 8% στα 6.757 άτομα, από 7.366 στο τέλος του 2008.

Πίνακας 8. Καταστήματα Εξωτερικού 2008-2009

Καταστήματα Εξωτερικού	2009	2008	Δ
Αλβανία	47	45	4%
Βουλγαρία	101	94	7%
Ρουμανία	186	180	3%
Σερβία	47	47	0%
Αίγυπτος	49	57	-14%
Ουκρανία	54	85	-36%
Κύπρος	15	14	7%
Λονδίνο	1	1	0%
Νέα Υόρκη	13	14	-7%
Σύνολο	513	537	-4%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Τα κέρδη από τις διεθνείς δραστηριότητες μετά από φόρους ανήλθαν σε €79 εκατ., οριακά αυξημένα έναντι του 2008 (€78 εκατ.), παρά τη σημαντική άνοδο των προβλέψεων που σχηματίστηκαν για τη θωράκιση του ισολογισμού του Ομίλου.

Ενδεικτική της συνεχώς βελτιούμενης αποτελεσματικότητας των διεθνών δραστηριοτήτων του Ομίλου ήταν η μείωση του δείκτη «κόστος προς έσοδα» στο 47%, από 52% το 2008, ενώ βελτίωση παρουσίασε και το λειτουργικό περιθώριο προ προβλέψεων (κέρδη προ προβλέψεων προς μέσο όρο δανείων), στο 3,5%, από 3,1% το 2008.

Όσον αφορά ειδικά πολιτικές, διαδικασίες και προϊόντα, λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις των αγορών, έγιναν ενέργειες για την προσαρμογή στις νέες συνθήκες, με προτεραιότητα την προσέλκυση καταθέσεων, τόσο από υφιστάμενους, όσο και από νέους πελάτες. Για να επιτευχθεί αυτό, επανασχεδιάστηκαν υφιστάμενα προϊόντα και δημιουργήθηκαν νέα, επενδύοντας παράλληλα στην άρτια εκπαίδευση του προσωπικού.

Στον τομέα των δανείων λιανικής, πρωταρχικός στόχος υπήρξε η διασφάλιση της καλής ποιότητας του χαρτοφυλακίου. Σε αυτή την κατεύθυνση, πιο συγκεκριμένα,

στην Tirana Bank έγινε πλήρης αναδιοργάνωση του τομέα λιανικής τραπεζικής, για να επιτευχθεί πιο εστιασμένη πελατοκεντρική προσέγγιση, ενώ στην Piraeus Bank Beograd η ενδυνάμωση των τομέων αξιολόγησης και διαχείρισης πελατών είχε ως αποτέλεσμα την καλύτερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Στις θυγατρικές σε Ρουμανία και Βουλγαρία η δημιουργία νέων καταθετικών προϊόντων συνέβαλε στην περαιτέρω προσέλκυση κεφαλαίων. Αναφορικά με τις θυγατρικές τράπεζες σε Αίγυπτο και Ουκρανία, η υλοποίηση των αναγκαίων υποδομών αναμένεται να συμβάλει θετικά στην ενδυνάμωση του τομέα της λιανικής τραπεζικής. Στην Τράπεζα Πειραιώς Κύπρου δημιουργήθηκαν νέα προϊόντα (mortgage overdraft, co-branded πιστωτικές κάρτες, δάνεια για φωτοβολταϊκά), τα οποία αναμένεται να ισχυροποιήσουν περαιτέρω την θέση της Τράπεζας στην αγορά.

Ταυτόχρονα, η οικονομική κρίση προσέδωσε αυξημένη ευθύνη στις δραστηριότητες της αρμόδιας Διεύθυνσης International Corporate Banking, όσον αφορά την ανάγκη διασφάλισης ποιοτικού δανειακού χαρτοφυλακίου μέσα σε ένα ιδιαίτερα μεταβλητό περιβάλλον. Προτεραιότητες το 2009 ήταν:

- ✓ η στήριξη των πελατών του εξωτερικού για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης,
- ✓ η αποτελεσματικότερη διαχείριση των κινδύνων για τη διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου ποιότητας δανειακού χαρτοφυλακίου,
- ✓ η συντονισμένη προσπάθεια διεύρυνσης της καταθετικής βάσης,
- ✓ η εντατικοποίηση της προσπάθειας επίτευξης σταυροειδών πωλήσεων για τη βελτίωση της συνολικής αποδοτικότητας του διεθνούς χαρτοφυλακίου.

Ο Όμιλος Πειραιώς διαθέτει διεθνή παρουσία σε 9 χώρες, εκ των οποίων 4 είναι μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ρουμανία, Βουλγαρία, Κύπρος και Ηνωμένο Βασίλειο). Οι 5 χώρες εκτός της ΕΕ είναι οι Αλβανία, Σερβία, Ουκρανία, Αίγυπτος και ΗΠΑ (παρουσία στην πολιτεία της Νέας Υόρκης).

Το 2010 αποτέλεσε για τις διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου Πειραιώς έτος ποιοτικής βελτίωσης σε διαδικασίες και υποδομές, μεθοδευμένης διαχείρισης των κινδύνων και συνεπούς εφαρμογής του σχεδίου επιχειρηματικής δράσης βάσει των συνθηκών αγοράς που διαμορφώθηκαν.

Ιδιαίτερα σημαντική αποδείχθηκε η επικέντρωση της Διοίκησης των μονάδων εξωτερικού στην αύξηση της ρευστότητας, αλλά και τη διαχείριση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και του λειτουργικού κόστους. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, ο τομέας των διεθνών δραστηριοτήτων αντεπεξήλθε επιτυχώς στις ιδιαίτερες οικονομικές συνθήκες, ενώ δημιουργήθηκαν οι κατάλληλες προϋποθέσεις ώστε να αξιοποιηθούν οι όποιες ευκαιρίες εμφανιστούν μελλοντικά.

Κατά το 2010 οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Ανατολικής Μεσογείου όπου δραστηριοποιείται ο Όμιλος Πειραιώς δεν επηρεάστηκαν όλες στον ίδιο βαθμό από την οικονομική κρίση. Η διαφοροποίηση αυτή επέβαλε τη διαφορετική προσέγγιση στην κάθε χώρα και οδήγησε στην προσαρμογή των στρατηγικών επιλογών και των απαιτήσεων του Ομίλου σε οικονομικό, επιχειρησιακό και λειτουργικό επίπεδο, ανάλογα με τις τοπικές συνθήκες και προοπτικές.

Βασικός άξονας της ανάπτυξης των δραστηριοτήτων εξωτερικού του Ομίλου Πειραιώς κατά το 2010 ήταν η προσέλκυση καταθέσεων, τόσο μέσω της δημιουργίας καινοτόμων προϊόντων όσο και με τη βελτίωση των ήδη υπαρχόντων. Σκοπός της προσπάθειας αυτής ήταν η μείωση της εξάρτησης της ρευστότητας των μονάδων που δεν αυτοχρηματοδοτούνται και η κατά το δυνατό μεγαλύτερη βελτίωση του δείκτη δανείων προς καταθέσεις. Αυτό έγινε πραγματικότητα με μείωση του συγκεκριμένου δείκτη κατά περισσότερες από 30 ποσοστιαίες μονάδες, από 171%, το τέλος του 2009, στο 140%, το τέλος του 2010.

Η μείωση της χρηματοδότησης των θυγατρικών τραπεζών εξωτερικού από τη μητρική Τράπεζα Πειραιώς κατά €0,6 δισ. το 2010 οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των καταθέσεων εξωτερικού κατά 16% ή + €775 εκατ. σε ετήσια βάση το 2010. Ιδιαίτερα σημαντικές προς αυτή την κατεύθυνση ήταν οι καταθέσεις του Ομίλου στις αγορές της Κύπρου (+32%), της Αλβανίας (+22%) και της Σερβίας (+38%), ενώ σε ετήσια βάση ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων του 2010 ήταν θετικός σε όλες τις χώρες παρουσίας του. Η «ωρίμανση» του δικτύου καταστημάτων συνδυάστηκε με τη συντονισμένη προσπάθεια βελτίωσης της εν γένει παραγωγικότητας των καταστημάτων με πολύ θετικά αποτελέσματα. Κατά τη διάρκεια του 2010 οι μονάδες εξωτερικού συνέχισαν να στηρίζουν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά των τοπικών αγορών, συμβάλλοντας στη σταδιακή ανάκαμψη των τοπικών οικονομιών. Τα παραπάνω συνδυάστηκαν με την τήρηση προσεκτικής πιστωτικής πολιτικής, έτσι ώστε να διατηρηθεί κατά το δυνατό η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων.

Ιδιαίτερη αξία στην εικόνα του Ομίλου σε κάθε χώρα δραστηριοποίησης προσδίδει και το γεγονός ότι ο Όμιλος Πειραιώς διαθέτει σε κάθε χώρα παρουσίας στο εξωτερικό σημαντικό αριθμό θυγατρικών εταιρειών, οι οποίες προσφέρουν εξειδικευμένες υπηρεσίες του ευρύτερου χρηματοοικονομικού τομέα διευρύνοντας σημαντικά την πελατειακή του βάση.

Σημαντική εξέλιξη κατά το 2010 αποτελεί και η υπογραφή συμφωνίας με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD) για την παροχή πιστωτικών γραμμών συνολικού ύψους €200 εκατ. προς τις θυγατρικές του Ομίλου στην Αλβανία, τη Ρουμανία και τη Βουλγαρία. Η χρηματοδότηση της EBRD προσέφερε στις τρεις θυγατρικές τράπεζες μεσοπρόθεσμα κεφάλαια υψηλής αξιολόγησης τα οποία στήριξαν τη χρηματοδοτική τους βάση, διαφοροποίησαν και επέκτειναν τη διάρκεια ωρίμανσης των υποχρεώσεών τους και στήριξαν τις χορηγήσεις προς την κάθε οικονομία. Οι παραπάνω ενέργειες διατήρησαν την κερδοφορία του εξωτερικού σε ικανοποιητικό επίπεδο δεδομένων των οικονομικών

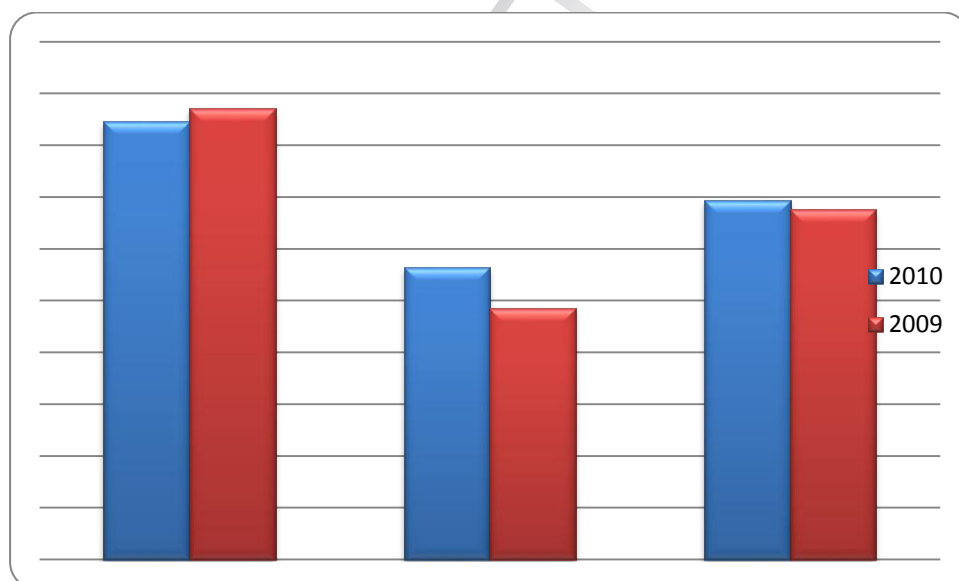
συνθηκών και έτσι τα κέρδη του εξωτερικού το 2010 αποτέλεσαν σημαντικό θετικό παράγοντα για τα συνολικά αποτελέσματα του Ομίλου Πειραιώς.

Πίνακας 9. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010

Βασικά Μεγέθη Εξωτερικού (€ εκατ.)	2010	2009	Δ%
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	8.469	8.712	-3%
Καταθέσεις	5.636	4.862	16%
Εργαζόμενοι	6.950	6.757	3%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6. 2. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2009-2010



Το ενεργητικό σε αγορές εκτός Ελλάδας αποτελούσε το 21% του Ομίλου το 2010. Το δίκτυο του Ομίλου στο εξωτερικό ανήλθε σε 522 καταστήματα στο τέλος του 2010, από 513 το 2009. Ο αριθμός του προσωπικού αυξήθηκε κατά 3%, φτάνοντας τα 6.950 άτομα, από 6.757 στο τέλος του 2009.

Πίνακας 9.1 Καταστήματα εξωτερικού 2009-2010

Καταστήματα Εξωτερικού	2010	2009
Αλβανία	56	47
Βουλγαρία	101	101
Ρουμανία	187	186
Σερβία	47	47
Αίγυπτος	48	49
Ουκρανία	54	54
Κύπρος	15	15
Λονδίνο	1	1
Νέα Υόρκη	13	13
Σύνολο	522	513

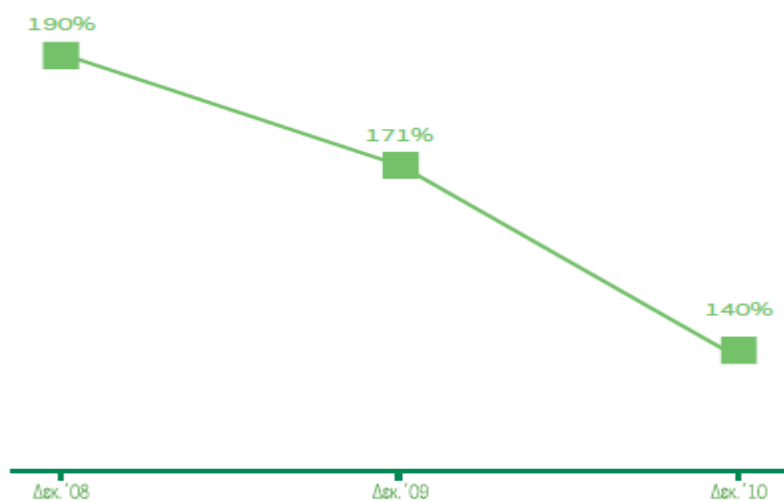
Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Στις διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου αντιστοιχούσαν το 37% των καθαρών εντόκων εσόδων, το 48% των κερδών προ προβλέψεων του Ομίλου, το 59% του δικτύου καταστημάτων και το 52% του ανθρώπινου δυναμικού του Ομίλου.

Τα κέρδη προ φόρων και προβλέψεων από το εξωτερικό ήταν €294 εκατ. το 2010, αντιστοιχώντας στο 3,4% του μέσου όρου δανείων. Οι προβλέψεις αυξήθηκαν κατά 7% ετησίως, με το έξοδο ως ποσοστό επί του μέσου όρου δανείων στο 2,8%. Τα κέρδη προ φόρων από τις διεθνείς δραστηριότητες διαμορφώθηκαν το 2010 σε €52 εκατ., σημειώνοντας υποχώρηση, κυρίως λόγω της αύξησης των προβλέψεων, δεδομένων των συνθηκών των αγορών. Επισημαίνεται ωστόσο η δυναμική των καθαρών εσόδων από τόκους (ετήσια μεταβολή +7%) και προμήθειες (ετήσια μεταβολή +9%). Τα καθαρά κέρδη από τις διεθνείς δραστηριότητες μετά από φόρους ανήλθαν σε €34 εκατ. το 2010.

Διάγραμμα 6.3.

Εξέλιξη Δείκτη Δανείων προς Καταθέσεις του Ομίλου στο Εξωτερικό (%)



Συνεισφορά Κερδών προ Προβλέψεων Εξωτερικού στον Όμιλο (%)



Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Το 2011, τέταρτο κατά σειρά έτος οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα, με την κρίση χρέους να διευρύνεται και σε άλλες χώρες της Ευρωζώνης, αποδείχτηκε ένα από τα πιο δύσκολα των τελευταίων ετών. Έτσι, όσον αφορά τις διεθνείς δραστηριότητες ήταν προφανές ότι η στρατηγική έπρεπε να προσαρμοστεί αποτελεσματικά στις ιδιαίτερες οικονομικές συνθήκες, προκειμένου να συνεχιστεί η ποιοτική εξυπηρέτηση των πελατών, αλλά και η στήριξη των τοπικών οικονομιών των χωρών δραστηριοποίησης του Ομίλου.

Η λήψη των κατάλληλων αποφάσεων και οι απαραίτητες επιχειρηματικές κινήσεις είχαν ως αποτέλεσμα και το 2011 οι διεθνείς δραστηριότητες να συνδράμουν σε επίπεδο κερδοφορίας και διαφοροποίησης εσόδων σημαντικά στον Όμιλο.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, αλλά και στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης, ενώ διαθέτει και γραφείο αντιπροσωπείας στη Ρωσία. Στη διάρκεια του 2011, οι χώρες αυτές δεν επηρεάστηκαν όλες στον ίδιο βαθμό από την οικονομική κρίση. Η διαφοροποίηση αυτή επέβαλε μια σαφώς διαφορετική προσέγγιση σε κάθε χώρα, ανάλογα με τις τοπικές συνθήκες και προοπτικές. Σε γενικό όμως πλαίσιο, η διοίκηση των μονάδων εξωτερικού έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στον έλεγχο του δανειακού χαρτοφυλακίου, στη βελτίωση της ρευστότητας και τον περιορισμό του λειτουργικού κόστους.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι η διεθνής οικονομική συγκυρία αλλά και η δημοσιότητα που δόθηκε στην κατάσταση της ελληνικής οικονομίας επέδρασαν αρνητικά, καθιστώντας ιδιαίτερα δύσκολη την επίτευξη των παραπάνω στόχων. Οι δυσμενείς αυτές συνθήκες δεν δημιούργησαν κατάλληλο κλίμα για τη διατήρηση των καταθέσεων του εξωτερικού, με αποτέλεσμα αυτές να μειωθούν συνολικά κατά 8% στα €4,0 δισ. Το 2011 από €4,3 δισ. το 2010.

Στον τομέα της πιστωτικής πολιτικής, ιδιαίτερα σημαντικός ήταν ο έλεγχος του δανειακού χαρτοφυλακίου, καθώς στις περισσότερες χώρες όπου ο Όμιλος έχει σημαντική παρουσία οι οικονομίες τους βρίσκονται σε φάση εξόδου από την κρίση, με αποτέλεσμα τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών να έχουν ακόμη προβλήματα.

Για την προστασία των χαρτοφυλακίων, σχηματίστηκαν πρόσθετες προβλέψεις το 2011 ύψους €194 εκατ., σύμφωνα πάντα και με το τοπικό κανονιστικό πλαίσιο.

Στο πλαίσιο της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας των μονάδων εξωτερικού, πραγματοποιήθηκαν εντός του 2011, δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Πιο συγκεκριμένα, η Tirana Bank πραγματοποίησε αύξηση κεφαλαίου κατά €20 εκατ. τον Δεκέμβριο 2011, ενώ στην Ουκρανία τοποθετήθηκαν κεφάλαια ύψους \$71 εκατ.

Στον τομέα της συγκράτησης του λειτουργικού κόστους, συνεχίστηκε η πολιτική εξορθολογισμού και στενής παρακολούθησης των εξόδων, η οποία έχει ξεκινήσει από το 2009. Αυτός ήταν και ο σημαντικότερος λόγος που οδήγησε στην παύση λειτουργίας 23 μη-κερδοφόρων καταστημάτων, των οποίων η πελατειακή βάση μεταφέρθηκε σε γειτονικά καταστήματα. Τα λειτουργικά έξοδα του δικτύου εξωτερικού μειώθηκαν το 2011 κατά €4 εκατ., ή -2% σε ετήσια βάση. Παράλληλα ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε και στην κεντροποίηση των υποδομών μέσω της οποίας έχουν επιτευχθεί οικονομίες κλίμακας, αυξημένη ασφάλεια, προηγμένη λειτουργικότητα και ενιαία εμπειρία στον πελάτη σε επίπεδο Ομίλου (winbank International, Nice - Actimize, αναβάθμιση συστημάτων διαχείρισης κινδύνων). Επίσης, έμφαση δόθηκε στη βελτίωση της αποδοτικότητας των καταστημάτων μέσω συντονισμένων προσπαθειών εκπαίδευσης του προσωπικού, ώστε να επιτυγχάνεται καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών.

Στο τέλος του 2011, το δίκτυο του Ομίλου στο εξωτερικό για τις συνεχιζόμενες δραστηριότητες ανήλθε σε 451 καταστήματα από 474 το 2010. Ο αριθμός του προσωπικού μειώθηκε κατά 192 άτομα, φτάνοντας τα 5.075 άτομα από 5.287 στο τέλος του 2010. Σημειώνεται ότι οι δραστηριότητες του Ομίλου Πειραιώς στην Αίγυπτο εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου ως διακοπτόμενες, μετά την λήψη της απόφασης για πώληση τους (όλα τα μεγέθη εξωτερικού είναι χωρίς την Αίγυπτο, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά).

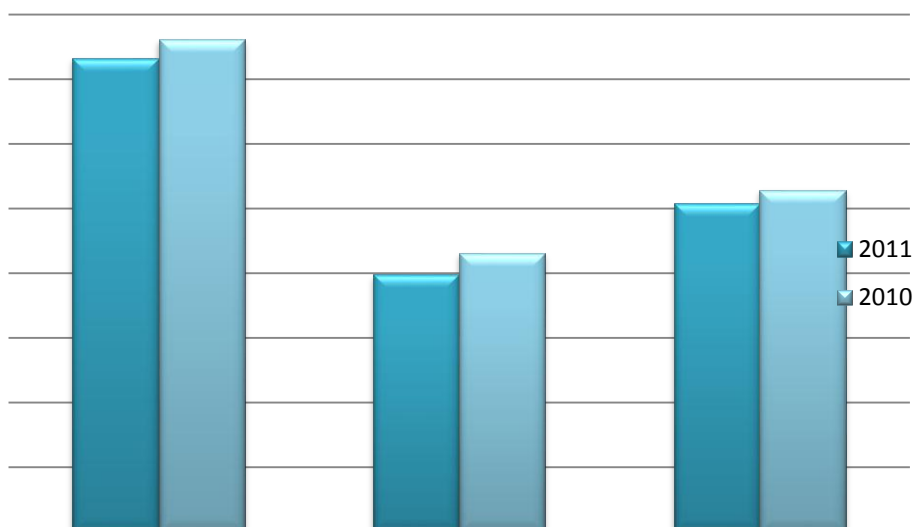
Τα κέρδη από τις διεθνείς δραστηριότητες προ φόρων ανήλθαν σε €93 εκατ., σχεδόν στο επίπεδο του 2010.

Πίνακας 10. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Εξωτερικού (ποσά σε € εκατ.)	2011	2010	Δ%
Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες Ομίλου			
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	7.329	7.616	-4%
Καταθέσεις	3.981	4.316	-8%
Εργαζόμενοι	5.075	5.287	-4%
Διακοπόμενες Δραστηριότητες Ομίλου στην Αίγυπτο			
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	581	853	-32%
Καταθέσεις	930	1.321	-30%
Εργαζόμενοι	1.559	1.683	-7%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6. 4. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011



Στα τέλη του έτους 2012 ο Όμιλος Πειραιώς είχε παρουσία σε 9 χώρες με πλήρες δίκτυο καταστημάτων σε Αλβανία, Βουλγαρία, Ρουμανία, Σερβία, Ουκρανία, Κύπρο και Αίγυπτο, ένα κατάστημα στο Λονδίνο και ένα στη Φρανκφούρτη. Διέθετε επίσης παρουσία στη Ρωσία μέσω ενός γραφείου αντιπροσωπείας. Από αυτές τις χώρες, ορισμένες παρουσίασαν θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης ενώ άλλες εισήλθαν σε περίοδο οικονομικής ύφεσης, όπως η Σερβία και η Κύπρος. Γενικότερα, όμως, το

επιχειρηματικό κλίμα παρέμεινε υποτονικό και η ζήτηση σε χαμηλά επίπεδα, παρασύροντας προς αυτή την κατεύθυνση και τις τραπεζικές δραστηριότητες.

Με την απορρόφηση της ΑΤΕbank τον Ιούλιο του 2012, περιήλθαν στον Όμιλο Πειραιώς και οι διεθνείς δραστηριότητές της, οι οποίες αποτελούνταν από :

- Την ΑΤΕbank Romania, η οποία διέθετε 23 καταστήματα στη Ρουμανία.
- Ένα κατάστημα στη Φρανκφούρτη, με το οποίο η Τράπεζα Πειραιώς γίνεται πλέον η μοναδική ελληνική Τράπεζα με παρουσία στη Γερμανία.

Εντός του 2012 ο Όμιλος επέλεξε τη στρατηγική εξόδου από την αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής γεγονός που οδήγησε στις 14 Ιουνίου 2012, στη συμφωνία μεταβίβασης στην Investors Bancorp Inc της συμμετοχής (98,5%) στη θυγατρική Marathon Banking Corporation στη Νέα Υόρκη. Το τίμημα που εισέπραξε η Τράπεζα Πειραιώς από τη συναλλαγή ανήλθε σε USD 133 εκατ. που αντιστοιχεί σε 1,5 φορά τα ενσώματα ίδια κεφάλαια (tangible book value) της Marathon. Η συγκεκριμένη Τράπεζα διέθετε 13 καταστήματα και δραστηριοποιούταν στο community banking. Η συναλλαγή ολοκληρώθηκε στο τέλος Σεπτεμβρίου 2012.

Στις 31 Ιουλίου 2012, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε τη διακοπή της διαδικασίας πώλησης της θυγατρικής Piraeus Bank Egypt, καθώς αυτή κρίθηκε άγονη, και πλέον θα εστιάσει στην παροχή πλήρους υποστήριξης των τραπεζικών εργασιών του Ομίλου στην Αίγυπτο.

Με βάση τις ιδιαίτερες συνθήκες της κάθε χώρας, ακολουθήθηκε και το 2012 στο δίκτυο του εξωτερικού πολιτική ανάπτυξης των καταθέσεων, διατήρησης της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και μείωσης του λειτουργικού κόστους.

Στον τομέα της συγκράτησης του λειτουργικού κόστους, συνεχίστηκε η αυστηρή πολιτική εξορθολογισμού και στενής παρακολούθησης των εξόδων. Δόθηκε επίσης ιδιαίτερη σημασία στην αναδιάρθρωση του δικτύου καταστημάτων και στη βελτίωση της αποδοτικότητάς του. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται η παύση λειτουργίας 74 καταστημάτων, συμπεριλαμβανομένων και των 13 από την πώληση της Marathon Bank.

Στο πλαίσιο της αναπροσαρμογής των οργανωτικών δομών για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και την επίτευξη οικονομικών κλίμακας εντάσσεται και η συγχώνευση των τριών εταιρειών Leasing στη Βουλγαρία. Συγκεκριμένα, η Piraeus Best Leasing Bulgaria, που εξειδικεύονταν στο operating leasing και η Piraeus Auto Leasing Bulgaria με εξειδίκευση στο leasing αυτοκινήτων συγχωνεύτηκαν υπό την Piraeus Leasing Bulgaria, η οποία ήταν και παραμένει η κύρια εταιρεία leasing του Ομίλου στη Βουλγαρία.

Πίνακας 11. Καταστήματα εξωτερικού 2011-2012

Καταστήματα Εξωτερικού	2012	2011	Δ
Αλβανία	56	56	-
Βουλγαρία	83	100	-17
Ρουμανία	167	178	-11
Σερβία	42	44	-2
Αίγυπτος	47	48	-1
Ουκρανία	38	45	-7
Κύπρος	14	14	-
Λονδίνο	1	1	-
Φρανκφούρτη	1	-	+1
Σύνολο	449	486	-37
Νέα Υόρκη	-	13	-13
Σύνολο	449	499	-50

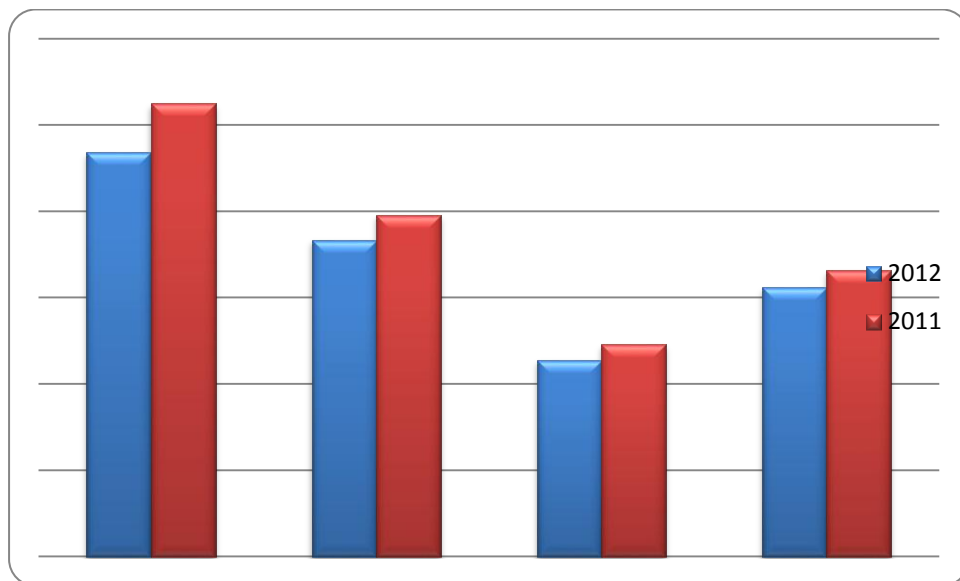
Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Πίνακας 11.1. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011

Βασικά Μεγέθη Εξωτερικού (€ εκατ.)	2012	2011 ⁱ	Δ%
Ενεργητικό	9.363	10.497	-11%
Χορηγήσεις προ προβλέψεων	7.338	7.910	-7%
Καταθέσεις	4.559	4.912	-7%
Εργαζόμενοι	6.232	6.634	-6%
εκ των οποίων Marathon Bank	-	158	

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.5. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012



Το δίκτυο του Ομίλου στο εξωτερικό ανήλθε σε 449 καταστήματα από 499 το 2011. Ο αριθμός του προσωπικού μειώθηκε κατά 402 άτομα, φτάνοντας τους 6.232 εργαζομένους από 6.634 στο τέλος του 2011.

Τα προ φόρων και προβλέψεων κέρδη των διεθνών δραστηριοτήτων του Ομίλου διαμορφώθηκαν στα €247,2 εκατ., ελαφρώς χαμηλότερα έναντι του 2011 (€269,6 εκατ.). Ωστόσο, οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες οδήγησαν στη δημιουργία αυξημένων προβλέψεων στο δανειακό χαρτοφυλάκιο με αποτέλεσμα τη δημιουργία αρνητικών αποτελεσμάτων. Τα αποτελέσματα από τις διεθνείς δραστηριότητες μετά από φόρους αναλογούνται στους μετόχους διαμορφώθηκαν σε ζημίες ύψους €47,3 εκατ. το 2012.

Στο τέλος του έτους 2012, οι διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου αποτελούσαν το 12% του ενεργητικού του Ομίλου και το 34% τόσο του δικτύου καταστημάτων όσο και του ανθρώπινου δυναμικού του Ομίλου.

Η Τράπεζα Πειραιώς ήταν μία από τις πρώτες ελληνικές ιδιωτικές τράπεζες που ακολούθησαν τους Έλληνες επιχειρηματίες στην επέκτασή τους στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης στο τέλος της δεκαετίας του 1990. Γρήγορα επέκτεινε τη

δραστηριότητά της σε όλους τους τομείς της τραπεζικής επιχειρήσεων και λιανικής, μέσω του ανοίγματος μεγάλου αριθμού καταστημάτων και της εξαγοράς τραπεζών.

Στο τέλος του 2013 διέθετε συνολικά 412 καταστήματα στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, τη Σερβία, την Ουκρανία, την Κύπρο και την Αίγυπτο, κατάστημα στο Λονδίνο και στη Φρανκφούρτη, και ένα Γραφείο Αντιπροσωπείας στη Μόσχα. Οι κύριες υπηρεσίες που προσφέρονται από τις κατά τόπους θυγατρικές Τράπεζες αφορούν τη λιανική τραπεζική, την τραπεζική μεγάλων επιχειρήσεων, την επενδυτική τραπεζική και τη διαχείριση διαθεσίμων. Ουσιαστικής σημασίας για τον Όμιλο σε κάθε χώρα παρουσίας του είναι το γεγονός ότι δραστηριοποιείται αριθμός θυγατρικών εταιρειών που προσφέρουν εξειδικευμένες υπηρεσίες του ευρύτερου χρηματοοικονομικού τομέα, όπως υπηρεσίες leasing, real estate, ασφάλειες κ.ά.

Το 2013 οι οικονομίες των χωρών στις οποίες δραστηριοποιείται ο Όμιλος παρουσίασαν σταθεροποίηση, αλλά και κάποια σημάδια αντιστροφής της αρνητικής τάσης. Έτσι, ενώ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Ουκρανία, την Αλβανία και τη Βουλγαρία ήταν σχεδόν μηδενικός, η Ρουμανία, η Σερβία και η Αίγυπτος παρουσίασαν ανάπτυξη άνω του 2%.

Ιδιαίτερα σημαντική κατά το 2013 ήταν η αρνητική επίδραση που άσκησαν οι πολιτικές εξελίξεις στην οικονομία και στον τραπεζικό τομέα αρκετών χωρών δραστηριοποίησης του Ομίλου. Ενδεικτικά υπενθυμίζεται ότι στα τέλη Μαρτίου 2013 η κυπριακή κυβέρνηση αποφάσισε το προσωρινό «πάγωμα» των καταθέσεων μέχρι την εξεύρεση οριστικής λύσης αναφορικά με το «κούρεμα» των καταθέσεων και την ανακεφαλαιοποίηση των κυπριακών τραπεζών. Άμεσα αποτελέσματα αυτού ήταν η εκροή καταθέσεων από τις κυπριακές τράπεζες και η αβεβαιότητα για το μέλλον της οικονομίας. Στα τέλη Απριλίου 2014 ανακοινώθηκε από το Συγκρότημα της Τράπεζας Κύπρου η αποδέσμευση των καταθέσεων που είχαν δεσμευτεί βάσει των διαταγμάτων ανακεφαλαιοποίησης της Τράπεζας τον Ιούλιο του 2013, αντανακλώντας την αποκατάσταση στο οικονομικό περιβάλλον της χώρας. Θα

πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι κατά το 2013 επικράτησε πολιτική αστάθεια και εκδηλώθηκαν εξεγέρσεις στην Αίγυπτο, ενώ τον Δεκέμβριο του 2013 και στις αρχές του 2014 εκδηλώθηκαν εκτεταμένα επεισόδια στην Ουκρανία εξαιτίας κυρίως των αντιτιθέμενων απόψεων για τον ρωσικό ή ευρωπαϊκό προσανατολισμό της χώρας.

Για την ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των μονάδων εξωτερικού και σύμφωνα πάντα με τις απαιτήσεις των τοπικών Κεντρικών Τραπεζών, πραγματοποιήθηκαν εντός του 2012 δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, συνολικού ύψους €35 εκατ. Συγκεκριμένα, η Piraeus Bank Beograd μετέτρεψε €10 εκατ. του Δανείου Μειωμένης Εξασφάλισης σε μετοχικό Tier 1 κεφάλαιο και η Tirana Bank προχώρησε σε αύξηση κεφαλαίου κατά €25 εκατ.

Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε και το 2013 στη συγκράτηση του λειτουργικού κόστους μέσω της αναδιάρθρωσης του δικτύου καταστημάτων και της επαναξιολόγησης και συγκράτησης των λειτουργικών εξόδων. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται και η παύση λειτουργίας 37 συνολικά καταστημάτων σε όλες τις χώρες. Με βάση τις ιδιαίτερες συνθήκες της κάθε χώρας, δόθηκε ιδιαίτερη σημασία στην αύξηση των καταθέσεων, στη διαχείριση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και στη μείωση της χρηματοδότησης των θυγατρικών από τη μητρική τράπεζα.

Τον Δεκέμβριο του 2013 ενοποιήθηκε πλήρως στην Piraeus Bank Romania τμήμα της ATEbank Romania, η οποία είχε περιέλθει στον Όμιλο Πειραιώς με την απορρόφηση της ATEbank τον Ιούλιο του 2012. Μέσω της ενοποίησης αυτής περιήλθαν στην Piraeus Bank Romania 2 καταστήματα και χαρτοφυλάκιο καθαρών χορηγήσεων ύψους €86 εκατ.

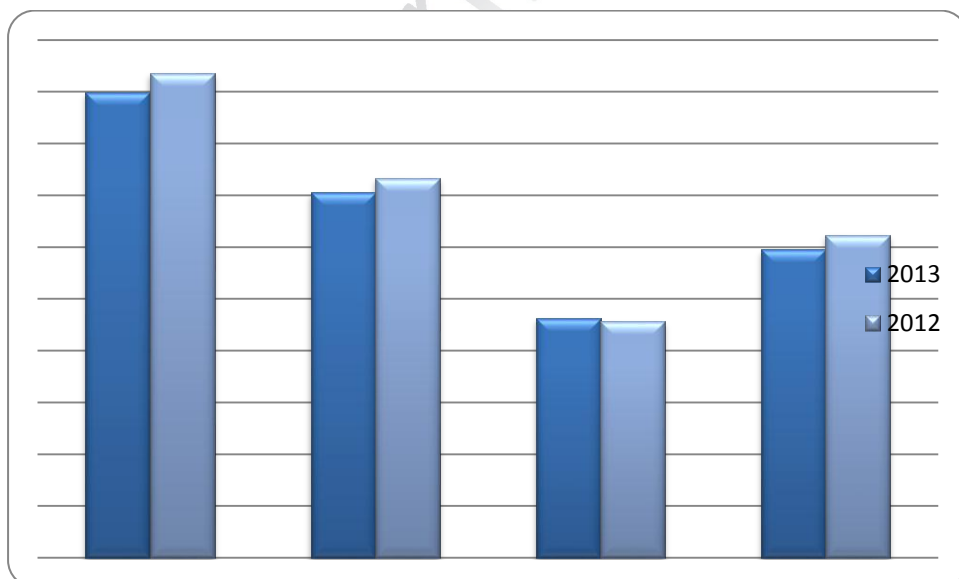
Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται πληροφορίες σχετικά με το δίκτυο καταστημάτων καθώς και βασικά οικονομικά μεγέθη των Διεθνών Δραστηριοτήτων.

Πίνακας 12. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013

	31.12.13	31.12.12	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ			
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	140	167	-27
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	83	83	-
ΚΥΠΡΟΣ	14	14	-
ΣΕΡΒΙΑ	42	42	-
ΑΛΒΑΝΙΑ	53	56	-3
ΟΥΚΡΑΝΙΑ	37	38	-1
ΑΙΓΥΠΤΟΣ	41	47	-6
ΛΟΝΔΙΝΟ	1	1	-
ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗ	1	1	-
ΣΥΝΟΛΟ	412	449	-37
ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΣΕ (€ ΕΚΑΤ.)			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	8.986	9.364	-4%
ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΩΝ	7.050	7.338	-4%
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	4.629	4.559	2%
ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ	5.952	6.232	-4%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.6. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013



Τα προ φόρων και προβλέψεων κέρδη των διεθνών δραστηριοτήτων του Ομίλου διαμορφώθηκαν στα €156 εκατ. Ωστόσο, οι οικονομικές συνθήκες οδήγησαν στη

δημιουργία αυξημένων προβλέψεων στο δανειακό χαρτοφυλάκιο με αποτέλεσμα τη δημιουργία αρνητικών αποτελεσμάτων. Τα αποτελέσματα από τις διεθνείς δραστηριότητες μετά από φόρους αναλογούνται στους μετόχους διαμορφώθηκαν σε ζημίες ύψους €226 εκατ. το 2013.

Στις 31.12.2013, οι διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου αποτελούσαν το 10% του ενεργητικού του, το 28% του δικτύου των καταστημάτων και το 26% του ανθρώπινου δυναμικού του.

6.4 Piraeus Bank Bulgaria

Η Piraeus Bank Bulgaria ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1993 με την ίδρυση ενός καταστήματος στη Σόφια, αποτελώντας την πρώτη ξένη τράπεζα που εγκαταστάθηκε στη Βουλγαρία. Πλέον παρέχει εκτεταμένη γεωγραφική κάλυψη και είναι μία από τις σημαντικότερες τράπεζες στη χώρα τόσο στη λιανική τραπεζική όσο και στην τραπεζική επιχειρήσεων. Για την περαιτέρω στήριξη των μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων και των επιχειρήσεων του ενεργειακού κλάδου, λειτουργούν εξειδικευμένα καταστήματα σε Σόφια, Βάρνα, Στάρα Ζαγόρα, Μπλαγκόεβγκραντ, Μπουργκάς, Πλέβεν και Ρούσε.

ΕΞΕΛΙΞΗ PIRAEUS BANK BULGARIA ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2009-2013

Με το δίκτυο των 101 καταστημάτων το 2009, παρείχε εκτεταμένη γεωγραφική κάλυψη και είναι μία από τις σημαντικότερες τράπεζες της Βουλγαρίας. Στη χώρα δραστηριοποιούνται και οι θυγατρικές Piraeus Leasing Bulgaria, Auto Leasing Bulgaria και Piraeus Insurance Brokerage.

Η Piraeus Bank Bulgaria συνέχισε την επιτυχημένη λειτουργία της και κατά τη διάρκεια του 2009.

Η Τράπεζα επιδίωξε και πέτυχε τη σημαντική βελτίωση και αναβάθμιση του δικτύου καταστημάτων της σε λειτουργικό επίπεδο. Δημιουργήθηκαν δύο επιχειρηματικά

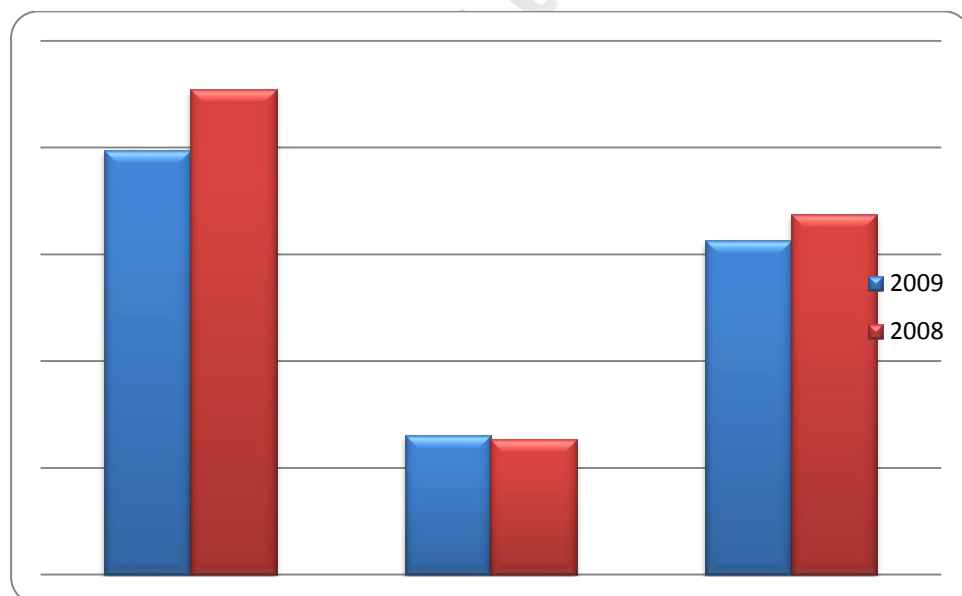
κέντρα με αποκλειστικό στόχο την εξυπηρέτηση των μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων, ενώ παράλληλα υπεγράφη συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων για τη χορήγηση €40 εκατ. σε μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις. Επίσης, ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στην αύξηση των καταθέσεων, με τη δημιουργία εξειδικευμένου τμήματος με σκοπό την προσέλκυση κεφαλαίων.

Πίνακας 13. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Bulgaria AD (€ εκατ)	2009	2008	Μεταβολή
Ενεργητικό	1.989	2.273	-12%
Καταθέσεις	655	633	3%
Χορηγήσεις	1.564	1.687	-7%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.7. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009



Στις **31.12.10** με ένα δίκτυο 101 καταστημάτων η Τράπεζα είχε εκτεταμένη γεωγραφική κάλυψη παροχής τραπεζικών εργασιών και είναι μία από τις

σημαντικότερες τράπεζες στη χώρα. Κατά το 2010 η Piraeus Bank Bulgaria συνέχισε τη βελτίωση και αναβάθμιση του δικτύου καταστημάτων της.

Δημιούργησε δύο νέα επιχειρηματικά κέντρα (σύνολο τέσσερα), με αποκλειστικό στόχο την εξυπηρέτηση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, ενώ υπέγραψε συμφωνία συνεργασίας με την EBRD ύψους €70 εκατ. για την παροχή πιστωτικών γραμμών, με σκοπό τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων.

Επίσης, η Τράπεζα έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στην αύξηση των καταθέσεων ιδιωτών με δημιουργία νέων προϊόντων και βελτίωση των όρων των ήδη υφισταμένων. Σημαντικό ρόλο έπαιξε και η λειτουργία εξειδικευμένου τμήματος με σκοπό την προσέλκυση και διατήρηση καταθετικών κεφαλαίων.

Η Piraeus Bank Bulgaria έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στην εκπαίδευση και στοχοθέτηση του προσωπικού για την προσέλκυση καταθέσεων και την αύξηση των σταυροειδών πωλήσεων.

Ταυτόχρονα, εντός του 2010 ολοκληρώθηκε επιτυχώς η διαδικασία πιστοποίησης EMV για τις πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες VISA, πραγματοποιήθηκαν βελτιώσεις/επεκτάσεις στα συστήματα δανείων (LS) και στο σύστημα πελατών (CRS), ενώ στην ηλεκτρονική τραπεζική τέθηκε σε λειτουργία η υπηρεσία ειδοποιήσεων πιστωτικών καρτών και η winbank εμπλουτίστηκε με πληρωμές προς οργανισμούς κοινής ωφέλειας.

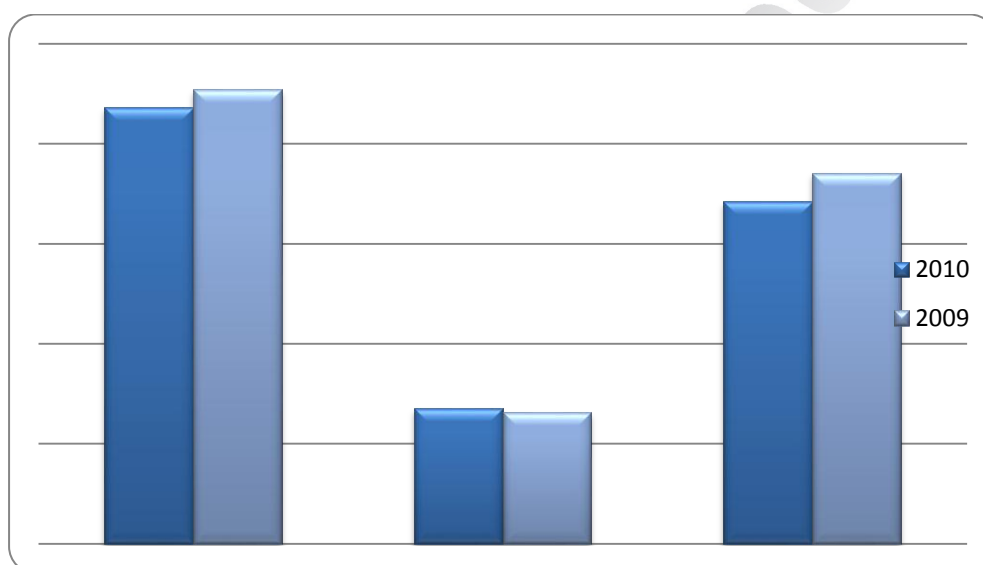
Ο Όμιλος στη Βουλγαρία παρέχει επίσης υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης με τις εταιρείες Piraeus Leasing Bulgaria και Piraeus Auto Leasing Bulgaria.

Πίνακας 14. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Bulgaria AD Ποσά σε € εκατ.	2010	2009	Μεταβολή
Ενεργητικό	2.182	2.272	-4%
Καταθέσεις	676	655	3%
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	1.711	1.853	-8%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.8. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009



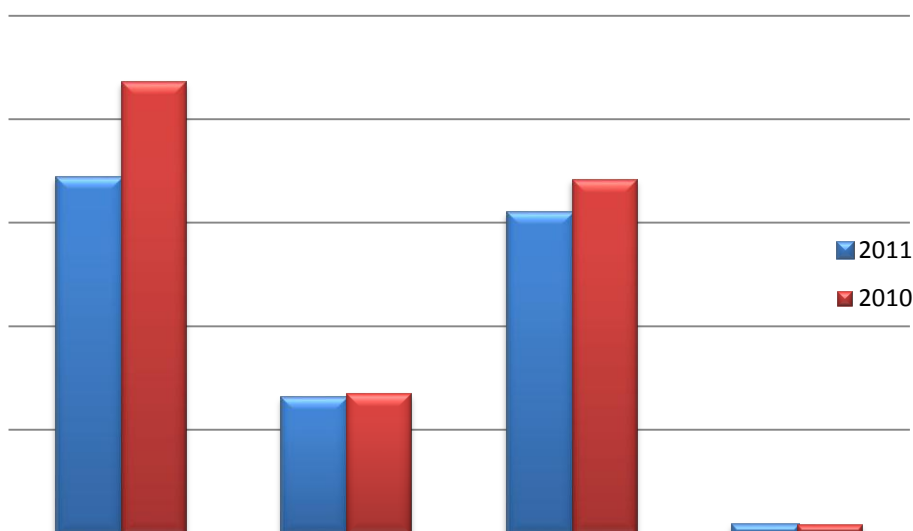
Το 2011 διαθέτει 100 καταστήματα παρέχοντας εκτεταμένη γεωγραφική κάλυψη και είναι μία από τις σημαντικότερες τράπεζες στη χώρα.

Πίνακας 15. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Bulgaria Ποσά σε € εκατ.	2011	2010	Μεταβολή
Ενεργητικό	1.717	2.182	-21%
Καταθέσεις	653	676	-3%
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	1.547	1.711	-10%
Κέρδη προ Φόρων	41	43	-5%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διαγράμμα 6.9. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011



Κατά το 2011 η Piraeus Bank Bulgaria επικέντρωσε την προσοχή της:

- ❖ στη διατήρηση της θέσης της στην τοπική αγορά ως 7ης μεγαλύτερης τράπεζας στη χώρα,
- ❖ στη διατήρηση του εύρους και της ποιότητας των πελατών της,
- ❖ στη διατήρηση επαρκών και σταθερών χρηματοοικονομικών δεικτών,
- ❖ στη μείωση του λειτουργικού της κόστους,
- ❖ στην υποστήριξη των μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων και των επιχειρήσεων του ενεργειακού κλάδου,
- ❖ στη βελτίωση του δικτύου καταστημάτων μέσω της μεταστέγασης ή συγχώνευσής τους,
- ❖ στην ανάπτυξη νέων καταθετικών προϊόντων που στοχεύουν στη διατήρηση των υφιστάμενων πελατών και στην προσέλκυση νέων με απώτερο σκοπό την αύξηση των καταθέσεων.

Το σύνολο του ενεργητικού τους ανέρχεται στα €84 εκατ.

Το 2011 υλοποιήθηκε σειρά από επεκτάσεις και βελτιώσεις συστημάτων, με σημαντικότερα έργα την εγκατάσταση νέου συστήματος γενικής λογιστικής και τη

διασύνδεσή του με το κεντρικό σύστημα της Τράπεζας, τον εμπλουτισμό της λειτουργικότητας του δανειακού συστήματος και την υλοποίηση έργου διαχείρισης πιστωτικών ορίων των πελατών της Τράπεζας. Παράλληλα εγκαταστάθηκε η νέα σύγχρονη πλατφόρμα winbank International, μέσω της οποίας προσφέρονται υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής στους πελάτες της Τράπεζας.

Στο τέλος του 2012, διέθετε 83 καταστήματα παρέχοντας εκτεταμένη γεωγραφική κάλυψη και είναι μία από τις σημαντικότερες Τράπεζες στη χώρα.

Κατά το 2012 η Piraeus Bank Bulgaria επικέντρωσε την προσοχή της :

- στην αναδιοργάνωση και τον περιορισμό του δικτύου της, με αποτέλεσμα να παύσει η λειτουργία 17 καταστημάτων,
- στη διατήρηση επαρκών και σταθερών χρηματοοικονομικών δεικτών, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της Κεντρικής Τράπεζας,
- στη διατήρηση του εύρους και της ποιότητας των πελατών της, με σκοπό τη διατήρηση και την αύξηση των καταθέσεων,
- στη μείωση του λειτουργικού της κόστους.

Με σκοπό τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της οργανωτικής δομής και την επίτευξη οικονομιών κλίμακας, πραγματοποιήθηκε το 2012 ενοποίηση υπό την Piraeus Leasing Bulgaria της Piraeus Auto Leasing Bulgaria, η οποία ειδικευόταν στο leasing αυτοκινήτων και της Piraeus Best Leasing Bulgaria, με ειδίκευση στο operating leasing.

Παράλληλα ο Όμιλος Πειραιώς στη Βουλγαρία δραστηριοποιείται και σε άλλους τομείς του χρηματοπιστωτικού κλάδου όπως στη διαχείριση ακίνητης περιουσίας, στο project finance, asset management και private banking καθώς και στην πρακτόρευση ασφαλειών.

Στο τέλος του 2012 οι καταθέσεις πελατών αυξήθηκαν κατά 15% σε €748 εκατ. από €653 εκατ. στο τέλος του 2011 ενώ τα δάνεια προ προβλέψεων του Ομίλου στη Βουλγαρία διαμορφώθηκαν σε €1.467 εκατ. μειωμένα κατά 5% σε σχέση με 2011.

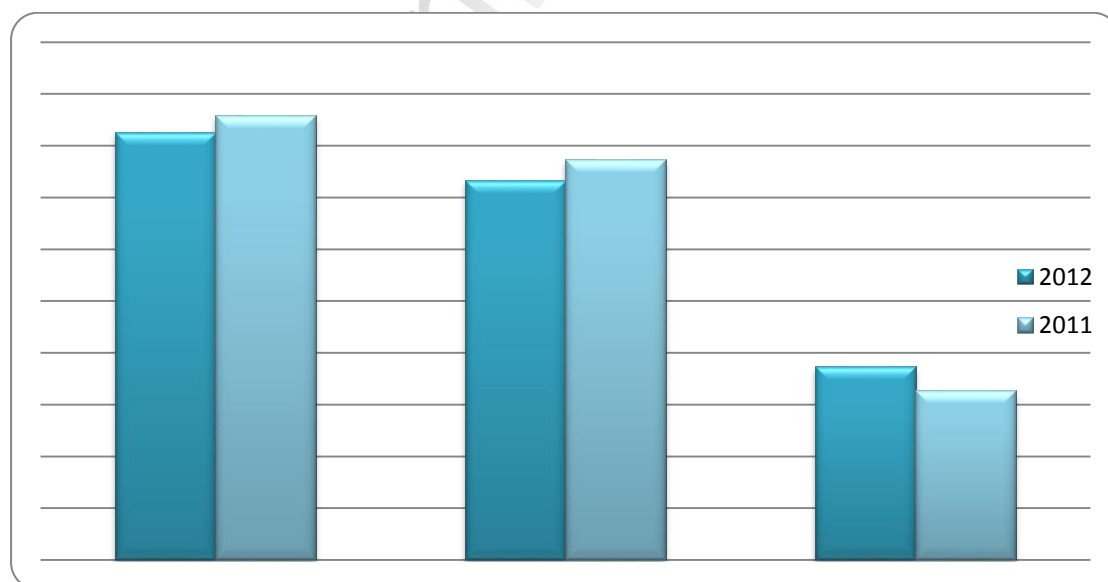
Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται πληροφορίες σχετικά με τις δραστηριότητες του Ομίλου στη Βουλγαρία για τις χρήσεις 2011-2012:

Πίνακας 16. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2011-2012

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Bulgaria (€ εκατ.)	2012	2011	Μεταβολή
Ενεργητικό	1.653	1.717	-4%
Χορηγήσεις προ προβλέψεων	1.467	1.547	-5%
Καταθέσεις	748	653	15%
Καταστήματα	83	100	-17
Εργαζόμενοι	908	947	-39

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.10. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012



Η Piraeus Bank Bulgaria ξεκίνησε το 1993 δραστηριότητες στη Βουλγαρία αποτελώντας την πρώτη ξένη τράπεζα επί βουλγαρικού εδάφους, με την ίδρυση του πρώτου καταστήματος στη Σόφια. **Στα τέλη του 2013**, το δίκτυο αριθμούσε 83 καταστήματα σε όλη την επικράτεια, παραμένοντας μία από τις σημαντικότερες τράπεζες στη χώρα.

Παράλληλα, οι δραστηριότητες του Ομίλου στη Βουλγαρία επεκτείνονται και σε άλλους τομείς του χρηματοπιστωτικού κλάδου, όπως η διαχείριση ακίνητης περιουσίας, το project finance, το asset management, το private banking, αλλά και η πρακτόρευση ασφαλειών.

Κατά το 2013, η θυγατρική επικεντρώθηκε κυρίως:

- ❖ Στην ανάπτυξη νέων, καινοτόμων καταθετικών προϊόντων, με αντίστοιχη αύξηση καταθέσεων.
- ❖ Στη συνέχιση υποστήριξης των μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων αλλά και των επιχειρήσεων ενεργειακού κλάδου μέσω των επιχειρηματικών κέντρων αλλά και των εξειδικευμένων καταστημάτων σε 7 μεγάλες πόλεις.
- ❖ Στη διατήρηση επαρκών και σταθερών χρηματοοικονομικών δεικτών, σύμφωνα με τις επιταγές της Κεντρικής Τράπεζας.
- ❖ Στη μείωση του λειτουργικού κόστους.

Οι καταθέσεις πελατών στα τέλη του 2013 αυξήθηκαν σημαντικά σε ποσοστό 24%, και ανήλθαν στα €925 εκατ., ενώ τα δάνεια προ προβλέψεων του Ομίλου στη Βουλγαρία μειώθηκαν κατά 9% σε σχέση με το 2012 και διαμορφώθηκαν στα €1.333 εκατ.

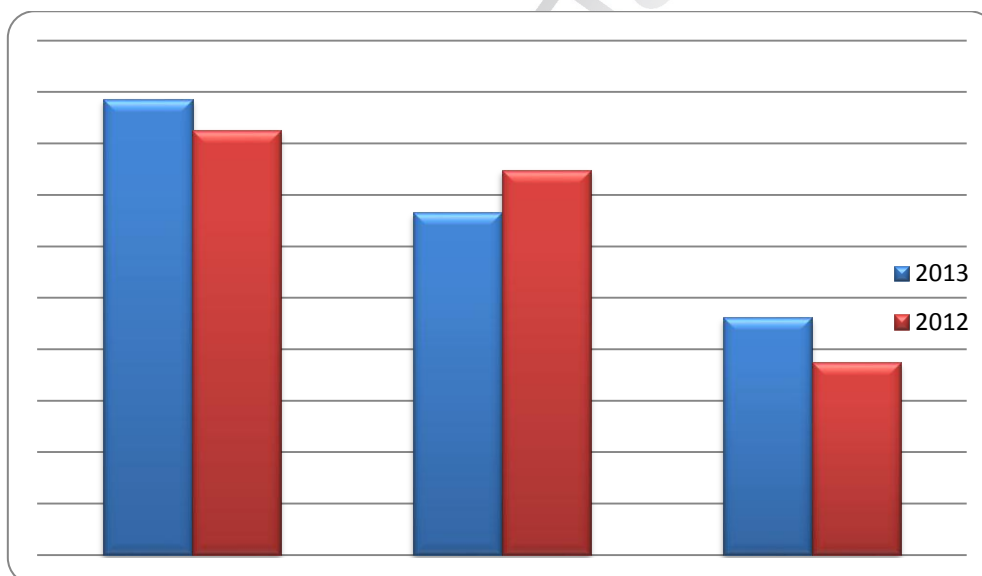
Ο Όμιλος παρέχει επίσης υπηρεσίες leasing μέσω της Piraeus Leasing Bulgaria.

Πίνακας 17. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013

PIRAEUS BANK BULGARIA			
	31.12.13	31.12.12	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ (€ ΕΚΑΤ.)			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.773	1.653	+7%
ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	1.333	1.467	-9%
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	925	748	+24%
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ #	83	83	-
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ #	920	908	+12

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.11. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013



6.5 Piraeus Bank Romania

Η Piraeus Bank Romania ιδρύθηκε το 2000 με στόχο την ικανοποίηση των αναγκών τραπεζικής εξυπηρέτησης των ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη Ρουμανία. Γρήγορα επεκτάθηκε σε όλους τους τομείς της τραπεζικής, απευθυνόμενη και στις τοπικές επιχειρήσεις. Η Piraeus Bank Romania έχει αναπτύξει ένα καλά εδραιωμένο δίκτυο καταστημάτων σε όλη τη χώρα μιας και παρέχει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων που εξυπηρετεί πελάτες κάθε δυναμικής, από παραδοσιακά νοικοκυριά έως μεγάλες ασφαλιστικές εταιρείες.

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ PIRAEUS BANK ROMANIA ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2009-2013

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διαθέτει παρουσία στη Ρουμανία από το 2000, και σήμερα το δίκτυο καταστημάτων του στη χώρα αποτελείται από 186 καταστήματα.

Κατά το 2009 η Piraeus Bank Romania επικεντρώθηκε κυρίως στη διατήρηση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων και στην προσέλκυση καταθέσεων.

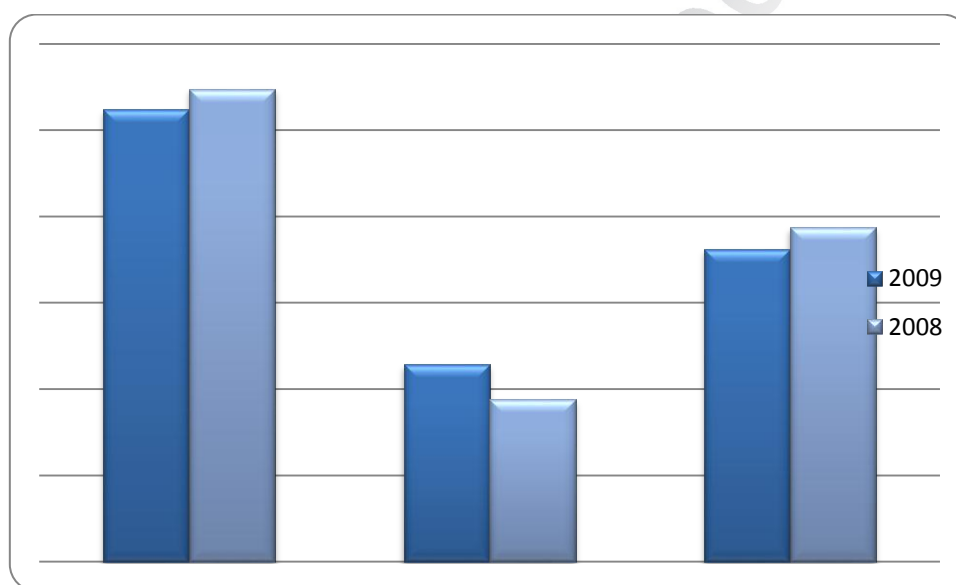
Η Piraeus Bank Romania προχώρησε το 2008 σε σημαντικές επενδύσεις, τόσο στις κτηριακές, όσο και στις τεχνολογικές υποδομές της. Συγκεκριμένα, προχώρησε σε αναβάθμιση του κεντρικού συστήματος, με παράλληλη εγκατάσταση νέου δανειακού συστήματος, το οποίο βελτίωσε σημαντικά την αποτελεσματικότητα επεξεργασίας των σχετικών πληροφοριών, ενώ υποστηρίζει και την προώθηση νέων καινοτόμων προϊόντων. Επίσης, ολοκληρώθηκε η κατασκευή νέου ιδιόκτητου κτηρίου Διοίκησης, καθώς και η μετεγκατάσταση των κεντρικών υπηρεσιών. Σημαντική είναι επίσης η συμφωνία που υπεγράφη με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων για τη χορήγηση €50 εκατ, που θα διοχετευτούν υπό μορφή χορηγήσεων σε μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις. Στη χώρα δραστηριοποιούνται και οι θυγατρικές Piraeus Leasing Romania και Piraeus Insurance Reinsurance Brokerage Romania.

Πίνακας 18. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2008-2009

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piræus Bank Romania SA (€ εκατ)	2009	2008	Μεταβολή
Ενεργητικό	2.619	2.738	-4%
Καταθέσεις	1.142	941	21%
Χορηγήσεις	1.812	1.936	-6%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.12. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2008-2009



Η Piræus Bank Romania που δραστηριοποιείται στην τοπική αγορά από το 2000 είχε δίκτυό που αριθμούσε στις **31.12.10** 187 καταστήματα. Ιδρύθηκε με στόχο την κάλυψη των αναγκών εξυπηρέτησης των ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη Ρουμανία, γρήγορα όμως επεκτάθηκε σε όλους τους τομείς της τραπεζικής προς τοπικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά και εξελίχθηκε σε μια σημαντική τράπεζα στη χώρα, με ενεργητικό ύψους €4 δισ.

Το 2010 οι χορηγήσεις και οι καταθέσεις των τραπεζών της Ρουμανίας παρουσίασαν μικρή αύξηση, ως αποτέλεσμα του αρνητικού οικονομικού κλίματος εντός και εκτός της χώρας. Η Piræus Bank Romania ακολούθησε συντηρητική πολιτική, που

οδήγησε σε αύξηση των καταθέσεων, συγκράτηση των χορηγήσεων και στενή παρακολούθηση και διαχείριση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων, δεδομένων των δύσκολων συνθηκών αγοράς.

Κατά το 2010 δόθηκε ιδιαίτερη έμφαση στην προσέλκυση καταθέσεων μέσω της δημιουργίας νέων προϊόντων και της διαφημιστικής προώθησής τους. Παράλληλα, η Piraeus Bank Romania προχώρησε στη σύναψη δανειακής συμφωνίας ύψους €90 εκατ. με την EBRD, η οποία παρέχει μεσοπρόθεσμα κεφάλαια υψηλής αξιολόγησης που στηρίζουν τη χρηματοδοτική της βάση. Επίσης, τη χρονιά αυτή ολοκληρώθηκε επιτυχώς η διαδικασία πιστοποίησης EMV για τις πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες VISA, ενώ επεκτάθηκε η λειτουργικότητα του συστήματος collections με την προσθήκη στο σύστημα μικρών, μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων. Παράλληλα, υλοποιήθηκε η υπηρεσία ειδοποιήσεων πιστωτικών καρτών, ενώ η winbank εμπλουτίστηκε με νέες πληρωμές προς τρίτους.

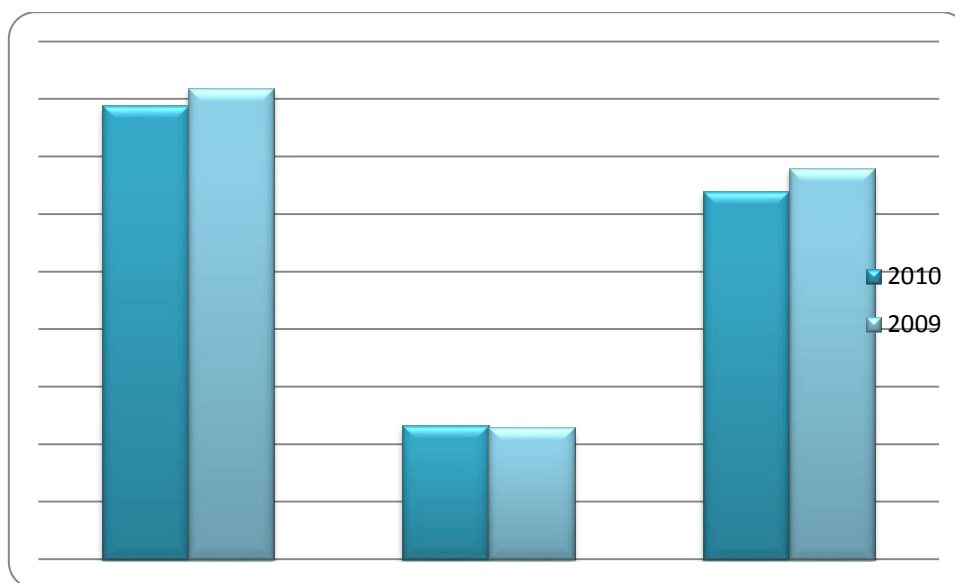
Ο Όμιλος Πειραιώς παρέχει επίσης στη Ρουμανία υπηρεσίες leasing και ασφαλειών μέσω της Piraeus Leasing Romania και της Piraeus Insurance Reinsurance Brokerage Romania.

Πίνακας 19. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2009-2010

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Romania SA Ποσά σε € εκατ.	2010	2009	Μεταβολή
Ενεργητικό	3.944	4.090	-4%
Καταθέσεις	1.164	1.142	2%
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	3.198	3.396	-6%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.13. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2009-2010



Το δίκτυό της Piraeus Bank Romania το **Δεκέμβριο του 2011** αριθμούσε 178 καταστήματα. Απευθυνόμενη και προς τις τοπικές επιχειρήσεις και τα τοπικά νοικοκυριά, εξελίχθηκε σε μια σημαντική τράπεζα για τη χώρα, με ενεργητικό που ανέρχεται τα €3,5 δισ. Η κερδοφορία της Τράπεζας προέρχεται κυρίως από πιστωτικές υπηρεσίες και διατραπεζική δραστηριότητα.

Επιπρόσθετα, δίνει ιδιαίτερη σημασία σε υπηρεσίες χαμηλού κινδύνου που δε σχετίζονται με δανεισμό, καθώς και υπηρεσίες που αποδίδουν σε προμήθειες (bancassurance, πώληση χρυσού κ.ά.). Από την πλευρά της καταθετικής της βάσης, η Τράπεζα, εκτός από τους παραδοσιακούς της πελάτες (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) διαθέτει μεγάλο εύρος θεσμικών πελατών (investment funds, μεγάλες ασφαλιστικές εταιρείες, δημόσιους οργανισμούς).

Η Piraeus Bank Romania αντεπεξήλθε άμεσα στις έντονες διακυμάνσεις που επικρατούσαν στην αγορά από το Σεπτέμβριο του 2008, τροποποιώντας κατάλληλα τόσο την επιχειρηματική πολιτική της για τη διαχείριση κινδύνων, δίνοντας ιδιαίτερη σημασία σε μια σταθερή και υγιή οικονομική θέση. Στο πλαίσιο αυτό επικέντρωσε τις προσπάθειές της:

- ❖ στην προσεκτική διαχείριση ρευστότητας,
- ❖ στην επαρκή κάλυψη των μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις,
- ❖ στη διατήρηση των πελατών καλής ποιότητας,
- ❖ στη μείωση των δαπανών και την βελτίωση της λειτουργικής απόδοσης,
- ❖ στη διατήρηση μιας υγιούς κεφαλαιακής βάσης,
- ❖ στη διαρκή αναβάθμιση των συστημάτων πληροφορικής ώστε να επιτύχει ένα υψηλό επίπεδο αυτοματισμών, αλλά και πρόσθετων ελέγχων.
- ❖ Η αρνητική οικονομική συγκυρία του 2011 έκανε ιδιαίτερα δύσκολη για όλες τις τράπεζες τη συγκράτηση και προσέλκυση καταθέσεων και δημιούργησε δυσμενείς συνθήκες για τη λειτουργία των επιχειρήσεων.

Συνέπεια αυτών ήταν η μείωση τόσο των καταθέσεων που επηρεάστηκαν επιπρόσθετα από τις αρνητικές οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα όσο και των χορηγήσεων της Τράπεζας. Επιπλέον, η Piraeus Bank Romania δεν μπόρεσε να ξεφύγει από τη γενική επιδείνωση του χαρτοφυλακίου των δανείων που παρατηρήθηκε στη ρουμανική αγορά και σχημάτισε γι' αυτό σημαντικές προβλέψεις, με επίπτωση στην κερδοφορία της. Στην ευρύτερη προσπάθεια συγκράτησης του λειτουργικού κόστους και βελτίωσης της αποδοτικότητας του δικτύου καταστημάτων εντάσσεται και η μείωση του δικτύου της κατά 9 καταστήματα.

Η Piraeus Bank Romania εστίασε την προσοχή της στις καταθέσεις, προωθώντας νέα αποταμιευτικά προϊόντα και προϊόντα σχετιζόμενα με τους Ολυμπιακούς Αγώνες του Λονδίνου, στην ανάπτυξη πράσινων καταναλωτικών δανειακών προϊόντων και την ενίσχυση των υποδομών της για τη χρήση εναλλακτικών δικτύων. Παράλληλα, συνέχισε την προσπάθεια για την καλύτερη δυνατή διαχείριση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου της.

Κατά τη διάρκεια του 2011 υλοποιήθηκε σειρά έργων που αφορούν νέα συστήματα και εφαρμογές στις περιοχές του wealth management, της διαχείρισης αμοιβαίων

κεφαλαίων - brokerage - trading μετοχών και της ψηφιοποίησης και διαχείρισης εγγράφων και δικαιολογητικών πελατών.

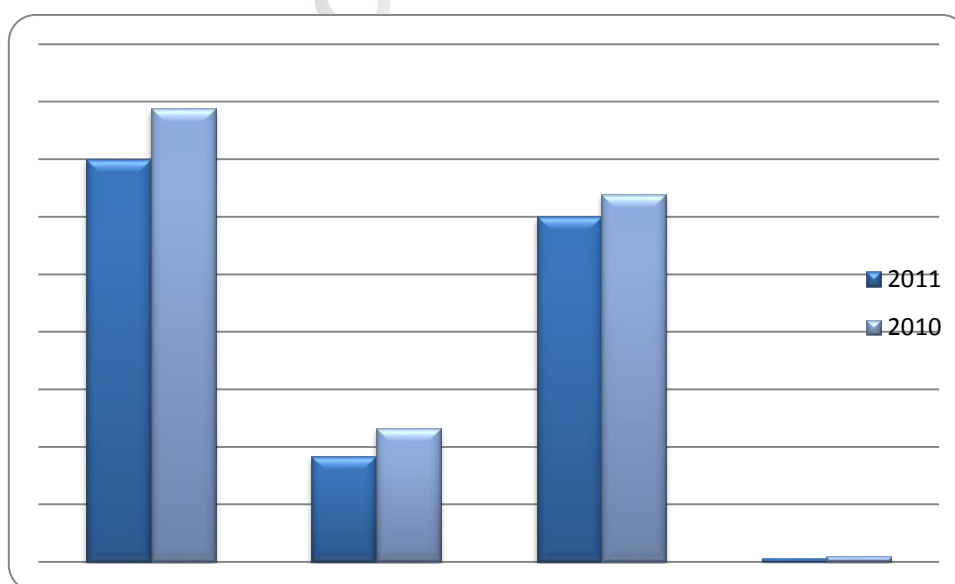
Με γνώμονα την καλύτερη πληροφόρηση, τόσο σε τοπικό όσο και σε επίπεδο Ομίλου, ολοκληρώθηκε με επιτυχία η πρώτη εγκατάσταση των υποδομών του Group Data Warehouse, με προοπτική να επεκταθεί και στις υπόλοιπες θυγατρικές του Ομίλου. Παράλληλα, υλοποιήθηκε η διασύνδεση της Τράπεζας με το σύστημα TARGET 2.

Πίνακας 20. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2010-2011

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraeus Bank Romania Ποσά σε € εκατ.	2011	2010	Μεταβολή
Ενεργητικό	3.504	3.944	-11%
Καταθέσεις	915	1.164	-21%
Χορηγήσεις προ Προβλέψεων	3.002	3.198	-6%
Κέρδη προ Φόρων	31	51	-39%

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.14. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2010-2011



Το δίκτυο της PIRAEUS BANK ROMANIA το Δεκέμβριο του 2012, αριθμούσε 167 καταστήματα.

Κατά το 2012 η Τράπεζα Πειραιώς Ρουμανίας έδωσε ιδιαίτερη έμφαση:

- στην προσπάθεια συγκράτησης των πελατών καλής ποιότητας και στη μεγέθυνση της καταθετικής βάσης,
- στη μείωση των δαπανών και την βελτίωση της λειτουργικής απόδοσης,
- στην αναδιοργάνωση του δικτύου με την παύση 34 καταστημάτων,
- στην προσεκτική διαχείριση της ρευστότητας,
- στην αποτελεσματική διαχείριση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου.

Με την απορρόφηση της ATEbank από την Τράπεζα Πειραιώς τον Ιούλιο του 2012 περιήλθαν στον Όμιλο Πειραιώς και οι δραστηριότητες της ATEbank Romania SA. Στα μέσα Απριλίου 2013, η Τράπεζα Πειραιώς υπέγραψε συμφωνία για την πώληση του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (93,27%) της Τράπεζας στο μετοχικό κεφάλαιο της ATEbank Romania SA έναντι ποσού €10,3 εκατ.

Στο τέλος του 2012 οι καταθέσεις πελατών διαμορφώθηκαν σε €896 εκατ. από €915 εκατ. το 2011. Τα δάνεια προ προβλέψεων του Ομίλου στη Ρουμανία διαμορφώθηκαν στις 31.12.12 σε €3.052 εκατ. από €3.002 εκατ. στο τέλος του 2011.

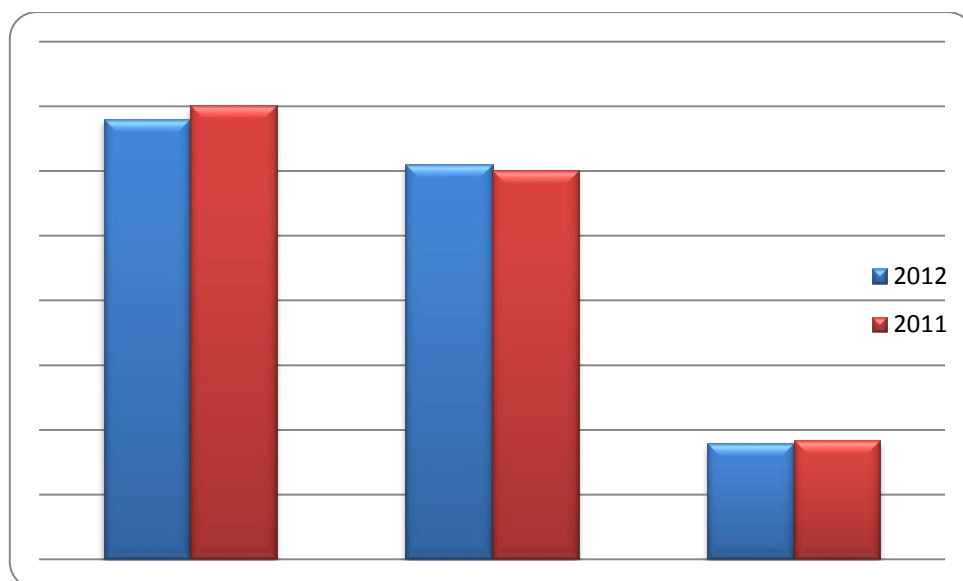
Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται πληροφορίες σχετικά με τις δραστηριότητες του Ομίλου στη Ρουμανία για τις χρήσεις 2011-2012:

Πίνακας 21. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2011-2012

Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Piraеus Bank Romania (€ εκατ.)	2012	2011	Μεταβολή
Ενεργητικό	3.402	3.504	-3%
Χορηγήσεις προ προβλέψεων	3.052	3.002	+2%
Καταθέσεις	896	915	-2%
Καταστήματα	167	178	-11
Προσωπικό	1.935	1.870	+65

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.15. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2011-2012



Τον Δεκέμβριο του 2013 προχώρησε σε πλήρη ενοποίηση τμήματος της ATEbank Romania, την οποία είχε αποκτήσει το 2012, όταν ο Όμιλος Πειραιώς απορρόφησε την ATEbank. Με την ενοποίηση αυτή περιήλθαν στην Piraeus Bank Romania 2 καταστήματα και χαρτοφυλάκιο καθαρών χορηγήσεων ύψους €86 εκατ.

Κατά το 2013, η Piraeus Bank Romania έδωσε ιδιαίτερη έμφαση:

- ❖ Στην αναδιοργάνωση του δικτύου της με την παύση 27 καταστημάτων.
- ❖ Στη μεγέθυνση της καταθετικής της βάσης.
- ❖ Στην προσεκτική διαχείριση της ρευστότητας.
- ❖ Στην αποτελεσματική διαχείριση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου.

Εκτός από το εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων της, που στο τέλος του 2013 αριθμούσε 140 καταστήματα, ο Όμιλος Πειραιώς παρέχει υπηρεσίες leasing και ασφαλιστικές υπηρεσίες μέσω αρμόδιων θυγατρικών εταιρειών.

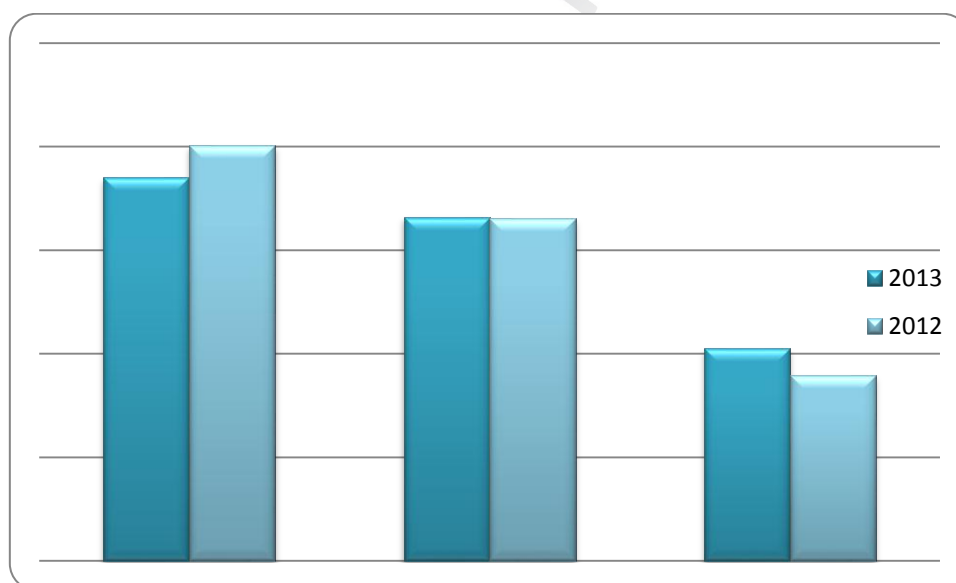
Στο κλείσιμο του 2013, οι συνολικές καταθέσεις ξεπέρασαν το €1 δισ., παρουσιάζοντας αύξηση 15% σε σχέση με το 2012.

Πίνακας 22. Βασικά μεγέθη εξωτερικού 2012-2013

PIRAEUS BANK ROMANIA			
	31.12.13	31.12.12	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ (€ ΕΚΑΤ.)			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.851	2.006	-8%
ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	1.660	1.655	0%
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	1.027	896	+15%
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ #	140	167	-27
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ #	1.690	1.935	-245

Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς

Διάγραμμα 6.16. Απεικόνιση μεταβολής βασικών μεγεθών εξωτερικού 2012-2013



Τα στοιχεία της ανωτέρω οικονομικής ανάλυσης του κεφαλαίου 6, έχουν παρθεί από τις επίσημες οικονομικές εκθέσεις του Ομίλου Πειραιώς για την περίοδο 2009-2013 την οποία αναλύσαμε.

6.6 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Ο Όμιλος Πειραιώς επιδιώκει να συνεισφέρει ενεργά στην ανασυγκρότηση της ελληνικής οικονομίας, με τη στήριξη φερέγγυων επενδυτικών σχεδίων και την παροχή ρευστότητας προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Η Τράπεζα Πειραιώς, μέσω της κεφαλαιακής της ενίσχυσης το 2013 και το 2014 και σε συνέχεια της επέκτασης της παρουσίας της μέσω έξι (6) εξαγορών τα δύο τελευταία χρόνια, έχει καθιερωθεί ως πιστωτικό ίδρυμα με ηγετική θέση στην ελληνική τραπεζική αγορά και ισχυρή κεφαλαιακή βάση. Παράλληλα, η Πειραιώς διατηρεί το χαρακτήρα της ως Τράπεζας που επικεντρώνεται στην παροχή υπηρεσιών προς τις μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις.

Οι στρατηγικές προτεραιότητες του Ομίλου Πειραιώς είναι:

- ✓ να διατηρήσει την ηγετική του θέση στην ελληνική αγορά σε όρους μεριδίων αγοράς δανείων και καταθέσεων,
- ✓ να συνεχίσει να αποτελεί τράπεζα πρώτης επιλογής για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα και μία από τις κυριότερες τράπεζες συνεργασίας για τους ιδιώτες,
- ✓ να παρέχει υπηρεσίες υψηλής ποιότητας προς τους πελάτες, με έμφαση στην ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση και την καινοτομία, επιδιώκοντας ακόμα μεγαλύτερη διεύδυση σε επιμέρους πελατειακές κατηγορίες και περαιτέρω ενίσχυση των σταυροειδών πωλήσεων,
- ✓ να συνεχίσει να πρωτοπορεί σε αναδυόμενους τομείς τραπεζικής, όπως η αγροτική, η πράσινη και η ηλεκτρονική τραπεζική, να διαχειριστεί τις διεθνείς δραστηριότητές του έτσι ώστε να είναι επικεντρωμένες στις σημαντικότερες αγορές και ταυτόχρονα αυτοχρηματοδοτούμενες, κερδοφόρες και κεφαλαιακά ανεξάρτητες,
- ✓ να επιτύχει τις αναμενόμενες συνέργειες κόστους και εσόδων ύψους €550 εκατ. ετησίως από τις εξαγορές της περιόδου 2012-2013,
- ✓ να διατηρήσει τη σημαντική θέση του στον τομέα των τεχνολογικών εξελίξεων και των τραπεζικών υποδομών,

- ✓ να συνεχίσει να δημιουργεί τις κατάλληλες συνθήκες εργασίας για τους εργαζομένους της, αξιοποιώντας και αναπτύσσοντας πλήρως τις δυνατότητές τους και εξασφαλίζοντας τη δέσμευσή τους για την επίτευξη εξαιρετικών επιδόσεων, να συμβάλει σε ένα μοντέλο διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης συνδυάζοντας κερδοφορία με εταιρική υπευθυνότητα.

Σε χρηματοοικονομικούς όρους, οι μεσοπρόθεσμοι στόχοι του Ομίλου είναι να επιτύχει:

- επίπεδο καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου πάνω από 320 μονάδες βάσης (επί των μέσων στοιχείων ενεργητικού εξαιρουμένων των ομολόγων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας-EFSF), δείκτη κόστους προς έσοδα της τάξης του 40%,
- δείκτη δανείων προς καταθέσεις χαμηλότερο του 110% και καθαρή χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα επί του ενεργητικού χαμηλότερη του 10%, απόδοση ενεργητικού της τάξης των 140 μονάδων βάσης περίπου (επί των μέσων στοιχείων ενεργητικού, εξαιρουμένων των ομολόγων του EFSF).

Η διοίκηση του Ομίλου Πειραιώς, σύμφωνα με πληροφορίες, έχει επιλέξει τις αγορές της Ρουμανίας, της Βουλγαρίας και της Κύπρου ως στρατηγικές, διατηρώντας ωστόσο παρουσία στις περισσότερες από τις χώρες όπου δραστηριοποιείται. Ο όμιλος επιδιώκει να απεμπλακεί από τις αγορές της Ουκρανίας και της Αιγύπτου, όπου ούτως ή άλλως διατηρεί πολύ μικρό μερίδιο αγοράς (στις χορηγήσεις), κάτω του 1%.

Ο όμιλος ήδη έχει προχωρήσει σε κινήσεις για την αναδιάρθρωση της παρουσίας του στο εξωτερικό. Το ενεργητικό του από το επίπεδο των 12,1 δισ. ευρώ, που ήταν στο τέλος του 2008, είχε διαμορφωθεί στο πρώτο εξάμηνο της φετινής χρήσης στα 9 δισ. ευρώ, καταγράφοντας μείωση κατά 26%.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πρώτου εξαμήνου 2014, σε ό,τι αφορά τις χορηγήσεις το μερίδιο αγοράς του ομίλου διαμορφωνόταν στο 8,3% στην Αλβανία, στο 4,4% στη Βουλγαρία, στο 1,4% στην Κύπρο, στο 0,8% στην Αίγυπτο, στο 3,2% στη Ρουμανία, στο 3% στη Σερβία και στο 0,2% στην Ουκρανία.

Σε ό,τι αφορά την κατανομή του ενεργητικού στο εξωτερικό, σε περίπου 1,8 δισ. ευρώ ανέρχεται το ενεργητικό στη Ρουμανία, σε 1,78 δισ. ευρώ στη Βουλγαρία, στα 743 εκατ. ευρώ στην Αλβανία, στα 181 εκατ. ευρώ στην Ουκρανία, στα 514 εκατ. ευρώ στη Σερβία, στα 899 εκατ. ευρώ στην Αίγυπτο και στο 1,2 δισ. ευρώ στην Κύπρο.

Στο τέλος Μαρτίου 2014 το δίκτυο καταστημάτων του ομίλου αριθμούσε τα 1.374 σημεία, εκ των οποίων τα 964 ήταν στην Ελλάδα και τα 410 σε 9 χώρες του εξωτερικού (ο όμιλος έχει παρουσία επίσης στο Λονδίνο και τη Φρανκφούρτη). Το ανθρώπινο δυναμικό του Ομίλου Πειραιώς ανερχόταν σε 22.402 άτομα, εκ οποίων οι 16.454 ήταν σε εγχώριες δραστηριότητες και οι 5.948 σε δραστηριότητες στο εξωτερικό.

6.7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μέσα από την συγγραφή και μελέτη της διπλωματικής εργασίας προέκυψαν αρκετά και διαφορετικά συμπεράσματα. Μερικά από αυτά τα ζητήματα, ταλανίζουν στις μέρες μας όχι μόνο την Ελληνική αγορά αλλά και την Διεθνή.

Όπως διαπιστώθηκε καθοριστικός είναι ο ρόλος που παίζουν οι Επενδύσεις και συγκεκριμένα οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις όχι μόνο για τον οργανισμό που τις ασκεί αλλά και για ολόκληρη την αγορά εγχώρια και μη.

Στην Διπλωματική αυτή έγινε η μελέτη περίπτωσης της πορείας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στις χώρες της Νοτιανατολικής Ευρώπης. Η επένδυση του ομίλου στις χώρες αυτές αποτελούσε κομμάτι του στρατηγικού σχεδιασμού του και της περαιτέρω ανάπτυξής του σε άλλες αγορές.

Η επιλογή των χωρών όπου δραστηριοποιήθηκε δεν ήταν τυχαία. Ο Όμιλος αναζητούσε χώρες με προοπτικές ανάπτυξης και παρθένες αγορές οι οποίες θα αποτελούσαν στο βραχυπρόθεσμο μέλλον τις πιο δελεαστικές και προσοδοφόρες αγορές για να δεχθούν πάσης φύσεως επένδυση.

Το βασικό σκεπτικό της επέκτασης στα χρόνια της ευφορίας ήταν ότι οι χώρες των Βαλκανίων, μετά την πτώση του Τείχους του Βερολίνου και την υιοθέτηση του οικονομικού μοντέλου της ελεύθερης αγοράς, θα ακολουθούσαν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Οι τράπεζες μέσω μεγάλων επενδύσεων στις γειτονικές χώρες απέκτησαν ισχυρή παρουσία στις ανέγγιχτες αυτές αγορές πιστεύοντας ότι, όταν η εγχώρια αγορά έφτανε σε στάδιο ωρίμανσης, τότε θα ξεκινούσε η έντονα αναπτυξιακή πορεία των «νέων» αγορών εξασφαλίζοντάς τους μεγάλα κέρδη για πολλά χρόνια. Από το 2000 και μετά δεν υπήρχε χρονιά χωρίς κάποια ελληνική τράπεζα να εξαγοράζει μια ξένη ή να ιδρύει μια τράπεζα στο εξωτερικό. Στα μέσα της δεκαετίας του 2000 η επέλαση απέκτησε πυρετικά χαρακτηριστικά, καθώς οι διοικήσεις ενθουσιασμένες από τα υπερκέρδη στην Ελλάδα και με τις προσδοκίες για τις προοπτικές των Βαλκανίων να βρίσκονται στο ζενίθ προχώρησαν σε ένα μπαράζ εξαγορών.

Η επέκταση στις «νέες αγορές» κορυφώθηκε το 2006 με την εξαγορά 7 ξένων τραπεζών –σε Βουλγαρία, Ουκρανία, Ρουμανία, Σερβία και Τουρκία– οι οποίες διέθεταν δίκτυο 800 καταστημάτων και απασχολούσαν 13.890 εργαζομένους. Στο τέλος του 2007 οι εγχώριες τράπεζες βρέθηκαν να ελέγχουν τράπεζες σε 15 χώρες, έχοντας παρουσία σε μια αχανή περιοχή που οριοθετούνταν ανατολικά από την Ουκρανία και την Πολωνία, περιλάμβανε το σύνολο των χωρών της Βαλκανικής Χερσονήσου, την Τουρκία, με νοτιοανατολικό σύνορο την Αίγυπτο.

Σήμερα όλοι αναγνωρίζουν ότι η επέκταση στο εξωτερικό, που πραγματοποιήθηκε με εντυπωσιακό τρόπο από τα μέσα της δεκαετίας του '90 μέχρι και το 2008, δεν ανταποκρίθηκε στις μεγάλες προσδοκίες. Δαπανήθηκαν μεγάλα κεφάλαια χωρίς τελικά τις αναμενόμενες αποδόσεις. Βέβαια η αρνητική πορεία των χωρών της περιοχής οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αρχικά διεθνή και κατόπιν ελληνική κρίση.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ

1. Μπιτζένης, Αριστείδης (2009) Π., «Παγκοσμιοποίηση Πολυεθνικές Επενδύσεις & Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση στο Νέο Παγκόσμιο Οικονομικό Σύστημα», Εκδόσεις Σταμούλης.
2. De Grauwe, P. (2008). Τα Οικονομικά της Νομισματικής Ένωσης. Αθήνα: Παπαζήση.
3. Dunning, J. (1977). Trade, Location of Economic Activity, and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. London: Macmillan.
4. Statistics, M. c. (2004). Reinvested Earnings. New York: IMF.
5. Weil, D. (2013). Οικονομική Μεγέθυνση. Κύπρος: Πασχαλίδης.
6. Αλεξάκης, Π. (2008). Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα. Πάτρα: ΕΑΠ.
7. Αλεξάκης, Χ., & Ξανθάκης, Μ. (2008). Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική. Αθήνα: Σταμούλης.
8. Ελληνική Ένωση Τραπεζών . (2013). Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012. Αθήνα: Ελληνική Ένωση Τραπεζών.
9. Κοτταρίδη, Κ., & Γιακούλας, Δ. (2013). Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα: Οι Επιπτώσεις της Κρίσης και ο Ρόλος των Θεσμών. Αθήνα: Ελληνικό Ίδρυμα Ευρωπαϊκής και Εξωτερικής Πολιτικής.
10. Κυρκιλής, Δ. (2010). Άμεσες ξένες επενδύσεις. Αθήνα: Κριτική.
11. Παπαδάκης, Β. (2002). Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και διεθνής εμπειρία. Αθήνα: Μπένου.
12. Στουρνάρας, Ι., & Σπαρτιώτης, Δ. (2010). Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των Τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών: Η εμπειρία 2007-2008. Αθήνα: Gutenberg.
13. Βαΐτσος, Κ. και Τ. Γιαννίσης (1987) *Τεχνολογικός Μετασχηματισμός και Οικονομική Ανάπτυξη*, Gutenberg, Αθήνα.

14. Γεωργακόπουλος, Θ (1995) 'Μακροοικονομικές ανισορροπίες της οικονομίας' στο Α. Κιντής (επιμ.) 2004 *Η Ελληνική Οικονομία στο Κατώφλι του 21ου αιώνα*, Ιονική Τράπεζα.
15. Πιτέλης, Χ., 1997. Ξένες Παραγωγικές Επενδύσεις: Στρατηγικές προσέλκυσης στην Ελλάδα, παραδοτέο του έργου «Το μέλλον της ελληνική βιομηχανίας», Υπουργείο Ανάπτυξης.
16. Πιτέλης, Χ. και Sugden, R. (2002) *Η Φύση της πολυεθνικής επιχείρησης*, εκδόσεις Τυποθήτω.
17. Barba-Navaretti, G. and Venables, A. (2005) *Multinational Firms in the World Economy*, 1st Edition, Princeton University Press
18. Παπαθανασίου Μ., Κορρές Γ. και Σακελλαρόπουλος Σ(2008) *Διοικητική πολυεθνικών επιχειρήσεων*. Εκδόσεις ΕΑΠ, Πάτρα.
19. Filippaios, F. and Kottaridi, 2013, C. "Complements or Substitutes? New Theoretical Considerations and Empirical Evidence on the Imports and FDI Relationship", *International Review of Applied Economics*, 27(6), 766-797.
20. Psycharis Y. (2004) 'Foreign Direct Investments, Regional Incentives and Regional Attractiveness in Greece'.
21. Blonigen, Bruce A. & Ellis, Christopher J. & Fausten, Dietrich, 2005. "Industrial groupings and foreign direct investment," *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 65(1), pages 75-91, January.
22. European Commission, *European Commission Competitiveness Report 2012: Reaping the benefits of globalization*, European Commission, Publications Office of the European Union, Λουξεμβούργο 2012, pp. 119-122.
23. Globerman, S. and D. Shapiro, 2002. Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–919

Εφημερίδες –Περιοδικά

1. Χριστοφορίδου, Σ. (2012).
Τι παραπάνω έχει η Βουλγαρία. Μακεδονία της Κυριακής
2. Τσακίρη, Τ. (2007).
Ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια. Το Βήμα

3. Καλημέρης Δημήτριος, υποψήφιος διδάκτωρ, Οι Ελληνικές πρωτοπόρες εταιρείες στις συγχωνεύσεις και εξαγορές της Ν.Α. Ευρώπης και οι αποδόσεις τους , Οκτώβριος 2008
4. Γερ. Γ. Ρομποτής, Ερευνητής στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών Του Εθνικού Και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών: Η Στρατηγική των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών στον Τραπεζικό Κλάδο: Η περίπτωση της ALPHA BANK, 2003
5. Γραφείο Οικονομικών & Εμπορικών υποθέσεων Βουλγαρίας, 2014 - Business Guide Bulgaria 2014

Ιστότοποι

- ✓ Invest in Greece. (2013). Invest in Greece. Ανάκτηση 2013, από Invest in Greece:
<http://www.investingreece.gov.gr/default.asp?pid=21>
- ✓ <http://unctadstat.unctad.org/UnctadStatMetadata/Documentation/AboutUNCTADstat.html>
- ✓ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>
- ✓ <http://www.oe-e.gr/oe/>
- ✓ <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>
- ✓ <http://www.icap.gr/>
- ✓ <http://www.epistimonikomarketing.gr>
- ✓ <http://www.capital.gr>
- ✓ http://crisisobs.gr/wpcontent/uploads/2013/09/ΦΑΚΕΛΟΣ-07_ΚΟΤΤΑΡΙΔΗ_ΚΩΝ.pdf
- ✓ <http://www.protothema.gr/economy/article/278127/ee-oi-balkanikes-xores-antimetopizoun-sobarouy-oikonomikoys-kindynoys-/>
- ✓ Τράπεζα της Ελλάδος -Στατιστικά στοιχεία για τις ΑΞΕ (<http://www.bankofellada.gr/Pages/el/Statistics/externalsector/direct.aspx>) UNCTAD (United Nations Cooperation on Trade and Development), World Investment Report, various issues.

- ✓ http://www.prd.uth.gr/sites/GS_RSAI/CONFERENCE_MAY2011_SITE/PAPERS_MAY2011_PDF_CD/SIOKORELIS_V_54.pdf
- ✓ <http://www.piraeusbank.gr>
- ✓ <http://www.euro2day.gr/specials/topics/article/122824/emporikh-akrives-pleon-oi-trapezes-sth-na-evroph.html>