



2016

# Η πολιτική προσέλκυσης επενδύσεων της Βουλγαρίας.



Δια-τμηματικό πρόγραμμα Νέας Επιχειρηματικότητας,  
Καινοτομίας και Ανάπτυξης.

Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

Τμήματα: Μηχανικών Χωροταξίας, Μηχανολόγων  
Μηχανικών και Οικονομικών Επιστημών.

Εισηγητής: Αθανάσιος Ευαγγέλου  
Αμπατζόγλου

Επιβλέπων καθηγητής: Καλλιώρας

Δημήτριος Επίκουρος Καθηγητής

30/9/2016

**Πίνακας περιεχομένων**

Πίνακας εικόνων .....	2
Πρόλογος.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> : ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ .....	5
1.1.ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	6
1.2. ΟΙ ΧΩΡΕΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> : ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	11
2.1 ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΟΥ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ .....	14
2.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΕΤΑΙΡΙΩΝ .....	15
2.3 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ ΩΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΙΝΗΤΡΟ .....	16
2.4 ΠΑΡΑΚΡΑΤΗΣΗ ΦΟΡΟΥ ΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ. ....	16
2.5 ΦΠΑ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΟΣ ΦΟΡΟΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗΣ. ....	16
2.6 ΤΟΠΙΚΟΙ ΦΟΡΟΙ ΚΑΙ ΤΕΛΗ. ....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> : ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΠΟΥ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	18
3.1 ΦΑΣΕΙΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ.....	19
3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ .....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 <sup>ο</sup> :ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΥΤΕΡΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ .....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 <sup>ο</sup> : ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ .....	34
5.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ .....	34
5.2 ΕΞΕΡΧΟΜΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 <sup>ο</sup> : ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΕΙΣ.....	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 <sup>ο</sup> : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	48
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	50
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....	52

## Πίνακας εικόνων

Εικόνα 1 - Τα σημαντικότερα κίνητρα άμεσων ξένων επενδύσεων στην Βουλγαρία.....	8
Εικόνα 2 - Τα σημαντικότερα εμπόδια που υπάρχουν στην χώρα της Βουλγαρίας όσο αφορά τις εισροές των άμεσων ξένων επενδύσεων .....	10
Εικόνα 3 -Ανάλυση χωροταξικού τριγώνου .....	20
Εικόνα 4 - Η γραφική επίλυση του τριγώνου του Weber .....	21
Εικόνα 5 - Καμπύλες χωρικού κόστους.....	23
Εικόνα 6 - Οι δείκτες προσφοράς χρήματος .....	30
Εικόνα 7 - Η διαχρονική πορεία του μέσου μισθού Της Βουλγαρίας.....	31
Εικόνα 8 - Οι καθαρές εισροές της Βουλγαρίας 1990-2015 .....	38
Εικόνα 9 - Άμεσες ξένες επενδύσεις της Βουλγαρίας.....	39
Εικόνα 10 – Αποθέματα και ροές άμεσων ξένων επενδύσεων .....	40
Εικόνα 11 – Συναλλαγές και επενδύσεις της Βουλγαρίας .....	41
Εικόνα 12-Οι σημαντικότεροι οικονομικοί δείκτες της Βουλγαρίας. ....	52

## Ευχαριστίες

---

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Καλλιώρα Δημήτριο, επιβλέποντα καθηγητή της διπλωματικής μου εργασίας, για την καθοδήγηση και επίβλεψη με σκοπό την επιτυχημένη ολοκλήρωση της πτυχιακής μου εργασίας. Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω την κ. Μαρία Τσιάπα η οποία με την δική της συμβολή με βοήθησε να εμπλουτίσω την εργασία μου. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Νίκο Καπιτσίνη του οποίου η εξ αποστάσεως βοήθεια ήταν πάρα πολύ χρήσιμη.

# Πρόλογος

---

Στην παρούσα διπλωματική εργασία γίνεται λόγος για τις άμεσες ξένες επενδύσεις στα Βαλκάνια και ποιο συγκεκριμένα στην χώρα της Βουλγαρίας, διότι το όνομά της χώρας αυτής αποτελεί πόλο έλξης για πολλές ελληνικές επιχειρήσεις εν καιρώ κρίσης. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται λόγος για τις άμεσες ξένες επενδύσεις, τα ιστορικά στοιχεία τους, τον ορισμό τους και γενικώς γίνεται αναφορά σε μεγάλες εταιρίες οι οποίες παύουν πλέον να έχουν ισχύ στην Ελλάδα και «μεταναστέψανε» στο εξωτερικό.

Στο επόμενο κεφάλαιο μελετάμε τα οφέλη των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Βουλγαρία και στο τρίτο κεφάλαιο τους παράγοντες οι οποίοι παίζουν σημαντικό ρόλο στην εγκατάσταση των νέων επιχειρήσεων καθώς και τι πρέπει να προσέξουν οι νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις από την Ελλάδα στην Βουλγαρία. Επιπλέον, στο τέταρτο κεφάλαιο τα δημογραφικά στοιχεία της Βουλγαρίας θα μας απασχολήσουν κατά κύριο λόγο και τα μακροοικονομικά στοιχεία της χώρας.

Το πέμπτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τις ροές και τα αποθέματα των άμεσων ξένων επενδύσεων. Κλείνοντας, παρουσιάζονται τα ερωτηματολόγια τα οποία απαντηθήκανε από καθηγητές και εταιρίες καθώς και το όγδοο κεφάλαιο στο οποίο παραθέτω τα συμπεράσματα τα οποία προέκυψαν από την έως τώρα έρευνα.

# Prologue

---

This thesis refers to foreign direct investments in the Balkans, specifically in the country of Bulgaria, because the name of this country attracts many Greek businesses in times of crisis. The first chapter talks about the FDI, the historical elements, their definition and generally refer to large corporations which now cease to be valid in Greece and "migrated" abroad .

In the next chapter we study the benefits of FDI in Bulgaria and in the third chapter factors which play an important role in the establishment of new businesses and what new investors should care about in order to "migrate" from Greece to Bulgaria. Furthermore, in the fourth chapter demographics of Bulgaria will concern us primarily and also the macroeconomic data in the country.

The fifth chapter includes the flows and stocks of foreign direct investment. Finally, they presented the questionnaires answered by teachers and companies and the eighth chapter where I quote mine conclusions that emerged from the research so far.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup> : ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Το ζήτημα των άμεσων ξένων επενδύσεων στις Βαλκανικές χώρες έχει απασχολήσει ανά διαστήματα μια συγκεκριμένη κατηγορία ανθρώπων λόγου χάρη (πολιτικοί, οικονομολόγοι, και κυρίως στατιστικολόγοι), οι οποίοι ασχολούνται και κάνουν έρευνα πάνω στις άμεσες ξένες επενδύσεις, εκφράζοντας τις απόψεις τους. Έτσι, η προσέγγιση της αστικής ιδεολογίας, παίζει τον δικό της ρόλο, καθώς ενθαρρύνει τις επενδύσεις με απώτερο σκοπό την αύξηση της παραγωγικότητας, της επιχειρηματικότητας, των θέσεων εργασίας και γενικώς είναι ζωτικής σημασίας στην ανάπτυξη της εκάστοτε χώρας. Όμως, δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι υπάρχει και η κατηγορία των ανθρώπων ή επιστημόνων οι οποίοι βλέπουν περισσότερο «καχύποπτα» το ζήτημα των άμεσων ξένων επενδύσεων και έτσι προχωρούν σε μια βαθύτερη κριτική προσέγγιση των επενδύσεων.

Κυρίως αναφορά, γίνεται για τις πολυεθνικές εταιρίες (οι οποίες είναι και άμεσα ενδιαφερόμενες σε τέτοιου είδους ζητήματα), ότι έχουν ευκαιρίες για επενδύσεις σε πολλές χώρες ανά το κόσμο, με τις εταιρίες να προσπαθούν να πετύχουν κατάλληλες μεταρρυθμίσεις και άνοιγμα των αγορών τους, χωρίς ιδιαίτερη επιτυχία καθώς είτε απέτυχαν στις μεταρρυθμίσεις τους και δεν έγιναν ανεπτυγμένες οικονομίες της αγοράς είτε οι πολυεθνικές προτίμησαν διαφορετικούς επενδυτικούς προορισμούς. Κατά συνέπεια, η παγκοσμιοποίηση δεν βοήθησε θετικά στην ανάπτυξη των Βαλκανικών χωρών λόγω της ίδιας φύσης της παγκοσμιοποίησης αλλά και εξαιτίας της μη επιτυχημένης πολιτικής της χώρας ή λόγω των διαφορετικών επενδυτικών προτιμήσεων των πολυεθνικών.

Όταν αναφερόμαστε στην παγκοσμιοποίηση, εννοούμε μία ολοκλήρωση, μία ενοποίηση των πολιτικών, των κανόνων και θεσμών, ένα άνοιγμα αγορών με φιλελευθεροποίηση του εμπορίου και απελευθέρωση των αγορών δηλαδή με άλλα λόγια μία ενοποίηση σε οικονομικό, πολιτικό, πολιτιστικό και κοινωνικό επίπεδο. (KPMG, 2016 : 8-14).

Οι επενδύσεις από τη μία χώρα στην άλλη δεν αποτελούν θέμα εθνικού επενδυτικού ενδιαφέροντος. Οι χώρες που λαμβάνουν σε μεγάλο βαθμό εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων, προέρχονται από ελάχιστες πολυεθνικές. Υπάρχει δηλαδή μεμονωμένο ενδιαφέρον από πολυεθνικές εταιρίες, να επενδύσουν σε μια χώρα υποδοχής και όχι εθνικό επενδυτικό ενδιαφέρον, ώστε να γίνουν επενδύσεις σε μία συγκεκριμένη χώρα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τρεις γερμανικές πολυεθνικές επιχειρήσεις, οι οποίες έχουν επενδύσει συνολικά στην Τσεχία πάνω από 1,2 δισ. δολάρια σύμφωνα με την Czech Invest (η VW 900 εκ. δολάρια, η Siemens AG 170 εκ. και η Continental AG 145 εκ. δολάρια). Επιπλέον, άλλες τρεις γερμανικές εταιρίες έχουν επενδύσει στην Ουγγαρία συνολικά 734 εκ. δολάρια (420 εκ. δολάρια η Audi, η Allianz 220 εκ. δολάρια και η Siemens 94 εκ. δολάρια), ένα ποσό που υπερβαίνει τις συνολικές γερμανικές εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων σε μια χώρα σαν τη Βουλγαρία.

Πολλές φορές οι εξαγορές γίνονται για να εξυπηρετήσουν σκοπούς και συμφέροντα. Ένα παράδειγμα είναι αυτό της εταιρείας Matav από την Ουγγαρία, η οποία επένδυσε το 2001 στην ΠΓΔΜ ένα υπέρμετρο ποσό και “αλλοίωσε” τα επίσημα αποτελέσματα των ξένων άμεσων επενδύσεων στην ΠΓΔΜ. Έτσι τώρα εμφανίζεται η Ουγγαρία ως πρώτη επενδύτρια χώρα στη ΠΓΔΜ εξαιτίας μιας επένδυσης, η οποία δεν έχει ουδεμία σχέση με την Ουγγαρία, ενώ οι επενδύσεις ελληνικών επιχειρήσεων στην ΠΓΔΜ είναι το κυρίαρχο σε όγκο επενδυμένου κεφαλαίου και σε αριθμό επενδυτών. Στην περίπτωση της Ελλάδας, μέχρι και το 2007 εμφανιζόταν το γαλλικό επενδυτικό ενδιαφέρον ως «ισχυρό» αλλά ακόμη και αυτό οφειλόταν στις επενδύσεις των δύο γαλλικών τραπεζών της Societe Generale που εξαγόρασε τη Γενική Τράπεζα και της Credit Agricole που εξαγόρασε την Εμπορική τράπεζα. Ξαφνικά όμως το γαλλικό ενδιαφέρον το 2008 έγινε γερμανικό με την εξαγορά του ΟΤΕ από τη γερμανική Deutsche Telekom.

Έτσι, από όλα τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι οι επενδύσεις οι οποίες προήλθαν από ένα περιορισμένο αριθμό πολυεθνικών, μπορούν να διαστρεβλώσουν τα στατιστικά στοιχεία, οδηγώντας μας σε λανθασμένα και βεβιασμένα συμπεράσματα. Οι μεγάλες πολυεθνικές επενδύουν όπου και όταν βρουν επενδυτική ευκαιρία συχνά “αδιαφορώντας” για τη γεωγραφική απόσταση, το θρησκευτικό χαρακτήρα, την πολιτισμική διαφορά ή την ιστορική σχέση της χώρας φιλοξενίας της επένδυσης με τη μητρική χώρα προέλευσης των πολυεθνικών. Οι πολυεθνικές λαμβάνουν υπόψη μόνο τα οφέλη και τη στρατηγική τους εξάπλωση στις ανά τον κόσμο αγορές. Χαρακτηριστικό είναι εδώ το παράδειγμα της εξαγοράς της τουρκικής τράπεζας Finansbank από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας με το ποσό των 2,8 δισ. Δολαρίων, όπου η Εθνική Τράπεζα “αδιαφόρησε” για τις ιστορικές, θρησκευτικές, πολιτιστικές μας διαφορές με τη γείτονα χώρα. Βέβαια, στην προκειμένη περίπτωση για χάρη του χρήματος και διάφορων συμφερόντων τέτοιου είδους ζητήματα παρακάμπτονται και μπαίνουν σε δεύτερη μοίρα (KPMG, 2016 : 8-14).

### **1.1.ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ**

Οι πολυεθνικές αποτελούν το βασικό μέσο πραγματοποίησης των εμπορικών συναλλαγών και των ροών ξένων άμεσων επενδύσεων. Περίπου το 80% του συνολικού εμπορίου και των παγκόσμιων ροών ξένων άμεσων επενδύσεων οφείλονται στις πολυεθνικές. Συμπληρωματικά με παραπάνω, οι πολυεθνικές, προκειμένου να πραγματοποιήσουν τους στόχους τους, “βλέπουν” μόνο τις προοπτικές και τις πιθανότητες για αυξανόμενο κέρδος, χαμηλότερο κόστος παραγωγής, μεγαλύτερα μερίδια αγοράς και διείσδυση αγορών.

Επομένως πραγματοποιούν επενδύσεις σε χώρες οι οποίες ικανοποιούν τα δικά τους κριτήρια. Η επιθυμία μιας χώρας να ανοίξει τα σύνορά της και να συμμετάσχει σε ένα παγκοσμιοποιημένο σύστημα δεν είναι αρκετή, γιατί πρέπει να ελέγξουν και οι πολυεθνικές την «ελκυστικότητα» της.

Οι Έλληνες επιχειρηματίες μπορεί να έχουν βρει προς το παρόν πρόσφορο έδαφος πραγματοποίησης μεγάλων επενδύσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, η οποία άνοιξε

τα σύνορά της μετά το 1989, αυτό όμως συνέβη επειδή οι πολυεθνικές από τη Δυτική Ευρώπη και την Αμερική “άφησαν” χώρο δράσης στις ελληνικές επιχειρήσεις, ώστε αυτές να “αντιμετωπίσουν” τα δεδομένα προβλήματα της περιοχής όπως η διαφορετική επιχειρηματική κουλτούρα των Βαλκανίων, η έντονη γραφειοκρατία και η διαφθορά. Από τα τελευταία δεδομένα γίνεται όμως φανερό ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις γίνονται εύκολα στόχος επιθετικής εξαγοράς από δυτικές πολυεθνικές, ενισχύοντας και πάλι την επιχειρηματολογία μας. Χαρακτηριστικά είναι τα παραδείγματα της Panafon, η οποία εξαγοράστηκε από τη βρετανική Vodafone, της Ιντεραμέρικαν η οποία εξαγοράστηκε από την Γαλλοολλανδική Eureko, ο Ηρακλής τσιμέντα ο οποίος εξαγοράστηκε από τη γαλλική Lafarge κτλ. Έτσι, το πραγματοποιηθέν επενδυτικό ενδιαφέρον στα Βαλκάνια από μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις ήδη έχει μετατραπεί σε επενδυτικό ενδιαφέρον από γαλλικές και γερμανικές κυρίως επιχειρήσεις, και φυσικά έπεται συνέχεια.

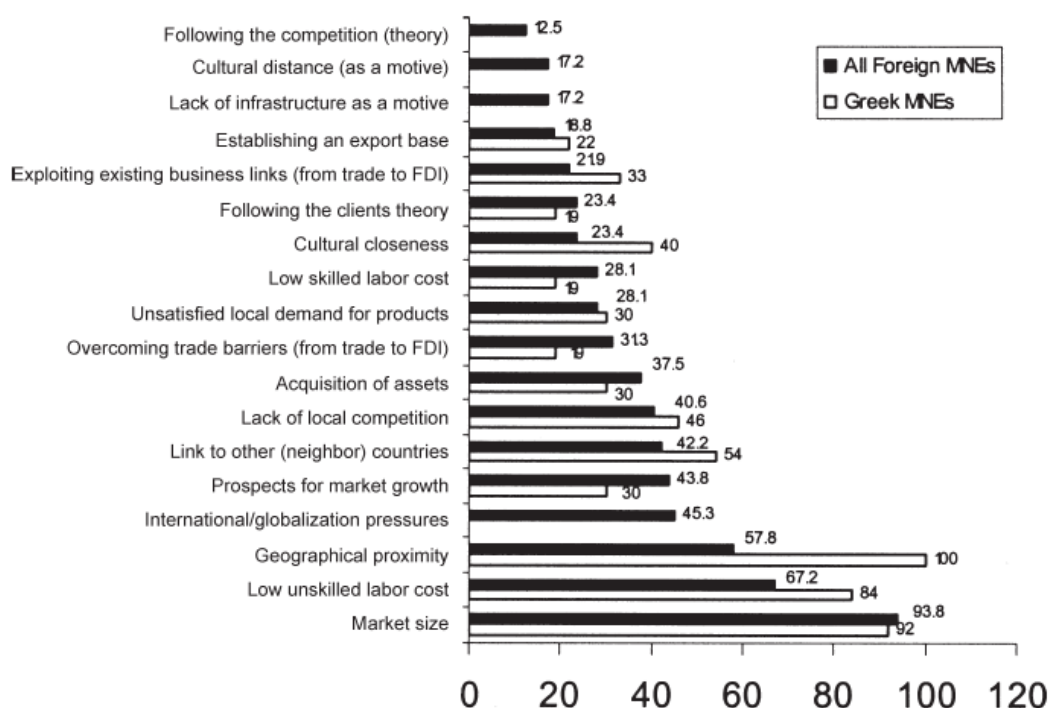
Κατά συνέπεια, υποστηρίζουμε ότι υπάρχει ενδιαφέρον από πολυεθνικές εταιρείες στο να επενδύουν οι ίδιες άμεσα σε μια χώρα υποδοχής ή έμμεσα μέσω εξαγορών άλλων επιχειρήσεων που είναι ήδη επεκταμένες, συμπεραίνοντας ότι το επενδυτικό ενδιαφέρον είναι εθνικά προσανατολισμένο. Μέχρι την πτώση των σοσιαλιστικών οικονομιών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, την φιλελευθεροποίηση τους μέσα από το άνοιγμα των συνόρων τους, και την ελαχιστοποίηση στους περιορισμούς διακίνησης κεφαλαίου και εμπορικών συναλλαγών, το μέγεθος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα βρισκόταν σε αρχικό στάδιο. Μετά την κατάρρευση των οικονομιών του ανατολικού σοσιαλιστικού μπλοκ το 1989, στα έτη που ακολούθησαν, τόσο ο αριθμός όσο και το μέγεθος των ξένων άμεσων επενδύσεων των ελληνικών επιχειρήσεων γιγαντώθηκαν, καθώς βρήκαν φιλόξενο έδαφος για την επέκτασή τους στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (KPMG, 2016 : 8-14).

Αν και οι πρώιμες ροές των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα κατευθύνθηκαν προς τον δευτερογενή τομέα με σκοπό την μείωση του κόστους παραγωγής, τελικά ο τομέας των υπηρεσιών απέσπασε το μεγαλύτερο μέρος των ροών. Η μετατόπιση αυτή επήλθε από την ανάδειξη νέων αγορών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και θέτει τις βάσεις για την δημιουργία σημαντικών εταιρικών παικτών. Έτσι το Ελληνικό σχέδιο για την οικονομική ανασυγκρότηση των Βαλκανίων και η αναβάθμιση του χρηματιστηρίου Αθηνών έχουν μετατρέψει την Ελλάδα σε βασικό επενδυτή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα του αποθέματος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα είναι ότι αυξήθηκε από 2,9 δισ. δολάρια Αμερικής το 1990, σε 6,1 δισ. δολάρια Αμερικής το 2000, για να καταλήξει σε 40,4 δισ. δολάρια Αμερικής το 2009 (πηγή: UNCTAD).

Το 2009, το 67% των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα κατευθύνεται προς χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης, το οποίο συνεπάγεται με επενδύσεις πάνω από 20 δισ. δολάρια Αμερικής σε αυτές τις χώρες (πηγή: Eurostat).



Εικόνα 1 - Τα σημαντικότερα κίνητρα άμεσων ξένων επενδύσεων στην Βουλγαρία



(Πηγή: Μπιτζένης, 2006).

Σε σχέση με το συνολικό απόθεμα ξένων άμεσων επενδύσεων που δέχεται η Νοτιοανατολική Ευρώπη, για το 2008 τα ποσοστά άμεσων ξένων επενδύσεων από την Ελλάδα είναι: 51% στην Κύπρο, 24% στην Αλβανία, 14% στην ΠΓΔΜ, 13,2% στη Σερβία, 6,7% στην Τουρκία, 6,6% στη Ρουμανία και 4,2% στη Βουλγαρία (πηγή: Eurostat).

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις από την Ελλάδα συνήθως δραστηριοποιούνται στην χώρα υποδοχής στο τελικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας και προσφέρουν έτοιμα για κατανάλωση προϊόντα, αναλόγως βέβαια της κουλτούρα της κάθε περιοχής. Τα βασικά κίνητρα για την επέκταση των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα είναι η αναζήτηση νέων αγορών, η απόκτηση στρατηγικών πόρων, το χαμηλό εργατικό κόστος και η γεωγραφική εγγύτητα. Επιπλέον παράγοντες, όπως το μέγεθος της αγοράς υποδοχής, η δεκτικότητα της οικονομίας της χώρας υποδοχής και η παραγωγικότητα του κεφαλαίου επηρεάζουν, με μικρότερη συχνότητα βέβαια, την απόφαση των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα να επενδύσουν άμεσα στην αλλοδαπή χώρα.

Οι πρώτες επιχειρήσεις από την Ελλάδα που επένδυσαν άμεσα στην Βουλγαρία ήταν θυγατρικές ελληνικές εταιρίες από πολυεθνικές επιχειρήσεις. Οι αμιγώς ελληνικές πολυεθνικές επιχειρήσεις προέκυψαν, αξιοποιώντας τις ευκαιρίες για διεθνή επέκταση με αφορμή τη μεγάλη συσσώρευση εμπειρίας και τεχνογνωσίας. Οι πρώτες αμιγώς ελληνικές πολυεθνικές επιχειρήσεις την περίοδο 1987-1994 ήταν αποτέλεσμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών επιχειρήσεων της ημεδαπής με στόχο την συγκέντρωση των παραγωγικών δυνατοτήτων για την δημιουργία μίας νέας

ισχυρής βάσης, όσον αφορά την τεχνολογία και το κεφάλαιο, η οποία θα καθιστούσε δυνατή τη μεταφορά της παραγωγής στην αλλοδαπή. Ωστόσο, τόσο η έλλειψη εμπειρίας όσο και τη νοοτροπία της οικογενειακής ιδιοκτησίας απέτρεπαν τις ελληνικές επιχειρήσεις να επενδύσουν στην αλλοδαπή χώρα άμεσα.

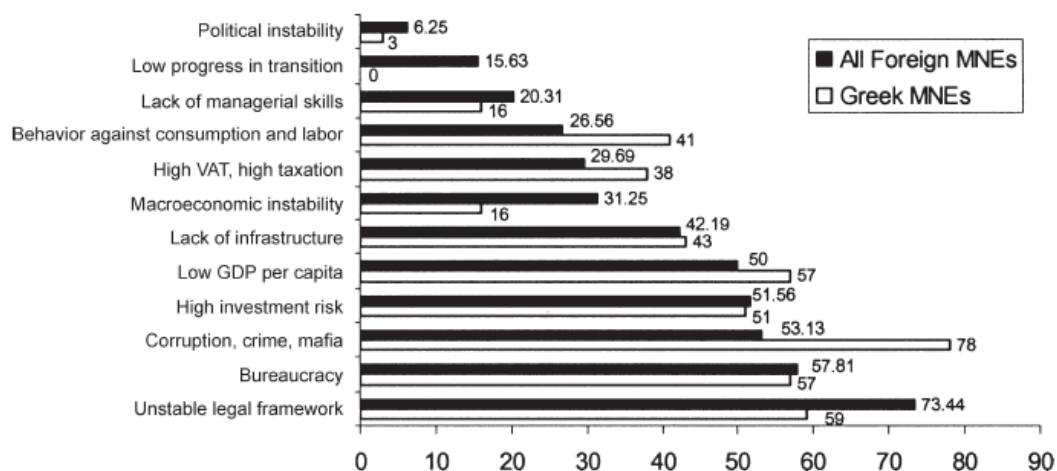
Η επιτυχημένη εξάπλωση των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα οφείλεται στην ανάγκη αναζήτησης και ανάδυσης νέων αγορών. Έτσι, δεν είναι μόνο η διασπορά κινδύνου που επηρεάζει τον αριθμό των χωρών υποδοχής αλλά κυρίως η δημιουργία ενός ηγετικού ρόλου. Το σύνολο διεθνών συγχωνεύσεων και εξαγορών που πραγματοποιήθηκε την δεκαετία μετά του 2000 καταδεικνύει ότι η πλειοψηφία των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα, δραστηριοποιείται κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών και έχει σημαντική παρουσία στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (Μπιτζένης, 2006).

## 1.2. ΟΙ ΧΩΡΕΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Δεκατρείς οικονομίες υποδοχής απορροφούν το 99% του συνολικού αποθέματος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα το 2009, με τις περισσότερες να είναι μικρές ανοικτές οικονομίες (πηγή: Eurostat, 2011).

Πρώτη σε υποδοχή είναι η Κύπρος, η οποία κατέχει το 28% με τις Ολλανδία, Τουρκία και Ρουμανία να ακολουθούν με το 40%. Σερβία, Βουλγαρία και ΗΠΑ με το 23%. Αλβανία, ΠΓΔΜ, Γερμανία, Χονγκ Κονγκ και Αυστρία ακολουθούν συσσωρεύοντας συνολικά το υπόλοιπο 8%. Τα βασικά κίνητρα για την επέκταση των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα που αναφέρθηκαν παραπάνω αφορούν την ελκυστικότητα των οικονομιών υποδοχής, εκτός από ειδικές περιπτώσεις όπως οι Νήσοι Καϋμάν και Νήσος Μπουβέ, όπου τα κίνητρα είναι φορολογικά. Το Λουξεμβούργο, όπου τεράστιες από-επενδύσεις πραγματοποιήθηκαν, την περίοδο 2008-2009 συμπεριλαμβανόταν στις βασικές χώρες υποδοχής ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα. Το 26% του συνολικού αποθέματος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα το 2009 (27% το 2008) συσσωρεύτηκε από χώρες υποδοχής της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (Αλβανία, Βουλγαρία, ΠΓΔΜ, Ρουμανία και Σερβία). Το συγκεκριμένο μερίδιο ωστόσο, δεν αντιπροσωπεύει το πραγματικό μέγεθος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα που κατευθύνεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Έρευνες έχουν δείξει περιπτώσεις πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα να εγκαθιστούν την έδρα τους σε χώρες με χαμηλότερους φορολογικούς συντελεστές (π.χ. Κύπρος και Λουξεμβούργο) με σκοπό την επέκταση στα Βαλκάνια (Μπιτζένης, 2006).

Εικόνα 2 - Τα σημαντικότερα εμπόδια που υπάρχουν στην χώρα της Βουλγαρίας όσο αφορά τις εισροές των άμεσων ξένων επενδύσεων



(Μπιτζένης, 2006).

Ως εκ τούτου, ένα μέρος του συνολικού αποθέματος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα που συγκεντρώνεται στις χώρες αυτές, προορίζεται και μεταφέρεται στα Βαλκάνια. Η διαφορά που παρατηρείται διαχρονικά στο μέγεθος των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα σε σχέση με το αντίστοιχο προς την Ελλάδα περιλαμβάνει τόσο σε απόθεμα όσο και σε ετήσιες ροές και προσδίδει τον χαρακτηρισμό στην χώρα ως καθαρό δέκτη ξένων άμεσων επενδύσεων. Η σταθερή αύξηση των ξένων άμεσων επενδύσεων από την Ελλάδα την περίοδο 2004-2007 δείχνει ότι, μόλις η οικονομία επανέλθει σε ρυθμούς ανάπτυξης, η Ελλάδα θα μπορέσει να ακολουθήσει το παράδειγμα των υπόλοιπων αναπτυγμένων χωρών και να παρουσιάσει θέση καθαρού επενδυτή.

Το αντίκτυπο της ελληνικής κρίσης στις πολυεθνικές επιχειρήσεις από την Ελλάδα έγκειται στην πώληση των θυγατρικών τους στα πλαίσια μείωσης των δαπανών που συντελούν στην επιβίωση τους. Σε διεθνές επίπεδο, η επίδραση της τρέχουσας κρίσης στην απόδοση των πολυεθνικών επιχειρήσεων από την Ελλάδα ελαχιστοποιείται αφενός λόγω της διασποράς κινδύνου μέσα από την εισχώρησή τους σε περισσότερες από μία αναπτυσσόμενες οικονομίες που παρουσιάζουν θετικό ρυθμό ανάπτυξης και αφετέρου λόγω της ανθεκτικότητας του τομέα των υπηρεσιών όπου κατευθύνονται οι περισσότερες ξένες άμεσες επενδύσεις από την Ελλάδα. Η μείωση της ζήτησης ωστόσο, τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο επιτρέπει να εκφράσουν οι πολυεθνικές, τον ηγετικό ρόλο τους στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Μπιτζένης, 2006).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Στο 2<sup>ο</sup> κεφάλαιο θα εξετάσουμε τα οφέλη και τα πλεονεκτήματα των επενδύσεων στα Βαλκάνια και συγκεκριμένα στην Βουλγαρία. Σύμφωνα με τις πρόσφατες εξελίξεις ο φορολογικός νόμος που ισχύει από τις αρχές Δεκεμβρίου του 2007 ελαφρύνει τις προϋποθέσεις που έχουν να κάνουν με την απαλλαγή φόρου για ορισμένες επιχειρηματικές δαπάνες, επιτρέπει στους εμπόρους λιανικής τα ελλείμματα που προκύπτουν από την απογραφή, εισάγει ορισμένες εξαιρέσεις αναφορικά με την υποχρέωση προκαταβολής εταιρικών φόρων και ταυτόχρονα συνδέει την διαφορά στην φορολογική βάση για τις μηνιαίες προκαταβολές εταιρικού φόρου για το διάστημα των τριών πρώτων μηνών, με εκείνη για τους υπόλοιπους μήνες του έτους. Επίσης ο ορισμός των έμμεσων διανομών κερδών διευρύνεται έτσι ώστε να μπορεί να περιλάβει και τους τόκους σε μικρά δάνεια, ενώ διευκρινίζεται ότι οι κεφαλαιοποιημένες δαπάνες τόκων μέσω απόσβεσης των παγίων δεν περιλαμβάνονται στην ελλιπή κεφαλαιοποίηση.

Οι παραπάνω ρυθμίσεις ισχύουν από 1/1/2008. Σε ότι αφορά την διεθνή φορολογία, από 1/1/2008, η κύρια εξέλιξη έγκειται στην παρακράτηση φορολογίας μερισμάτων που εξάγονται, η οποία κατέβηκε σε 5% από 7% που ήταν παλαιότερα. Από την 1/1/ 2008 εξάλλου τα τοπικά Δημοτικά Συμβούλια έχουν το δικαίωμα να θέτουν το ακριβές ύψος των τοπικών φόρων και τελών (π.χ. φόρος ιδιοκτησίας ακινήτων και φόρος μεταβιβάσεως) εντός του πλαισίου που παρέχει ο νόμος. Αυτό συνεπάγεται την αύξηση των φόρων αυτών έως και 100% (Bitzenis, 2004 και Konings et all, 2002).

Η τροποποίηση του φορολογικού νόμου ο οποίος ψηφίστηκε τον 12/2007 εισάγει την κατάργηση της προοδευτικής κλίμακας φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων και αντικαθίσταται με ενιαίο συντελεστή 10% (flat tax) εξισώνοντάς την με εκείνη που ισχύει από το προηγούμενο έτος για την φορολόγηση των εταιρειών. Σε σχέση με τα ισχύοντα του 2007, η ρύθμιση αυτή συνεπάγεται με ελάφρυνση της φορολογικής επιβάρυνσης των φυσικών προσώπων έως και 14%. Παράλληλα όμως μειώθηκαν ή ακόμα και καταργήθηκαν οι φορολογικές ελαφρύνσεις. Οι τροποποιήσεις αυτές ισχύουν από 1/1/2008. Έτσι, βλέπουμε ότι αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις (και όχι μόνο) μεταφέρουν μέρος των δραστηριοτήτων τους ή πολλές φορές ακόμα και την

έδρα της επιχείρησης τους στις γειτονικές χώρες, όπου το έδαφος είναι πιο «πρόσφορο», όσο αφορά τις νέες επιχειρήσεις, με κύριο μέλημα πλέον την εκμετάλλευση των ευκαιριών που έχει η χώρα «μετανάστευσης» από διάφορους παράγοντες όπως: το χαμηλό κόστος εργασίας, η ανάπτυξη των οικονομιών με ταχύτετους ρυθμούς, η εκτέλεση μεγάλων έργων τα οποία συντελούνε στην ανάπτυξη και στην βελτίωση των υποδομών, οι πολύ φθηνές πρώτες ύλες, η φορολογία του κράτους καθώς και της επιχείρησης και τέλος η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Έτσι, χαρακτηριστικά είναι τα παραδείγματα, όπως η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας, το θεσμικό πλαίσιο της εκάστοτε χώρας, οι διαρθρωτικές αλλαγές, οι αυξανόμενες ιδιωτικοποιήσεις και η οικειοποίηση των χωρών της περιοχής σε ελεύθερες οικονομίες, να αποτελούν δελεαστικούς παράγοντες προσέλκυσης των ελληνικών επιχειρήσεων και όχι μόνο. Αν και οι βαλκανικές οικονομίες είναι μικρές έως τώρα δεν παύουν να έχουν τάσεις ανάπτυξης και εξέλιξης. Επίσης, τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται η μεταφορά περιουσιακών στοιχείων από Έλληνες πολίτες και ελληνικές εταιρείες στην Βουλγαρία για να γλιτώσουν την κατάσχεση (Bitzenis, 2004 και Konings et all, 2002).

Επιπροσθέτως, στους νέους επιχειρηματίες γενάτε η απορία γιατί να επενδύσουν στην Βουλγαρία και όχι σε άλλες Βαλκανικές χώρες επίσης ελκυστικές για ξένες επενδύσεις. Συμπληρωματικά με τα παραπάνω στοιχεία και σύμφωνα με τις επικρατούσες συνθήκες, οι Βουλγάρικες εταιρείες είναι ιδανικές για: μόνιμη εγκατάσταση βιομηχανικής και βιοτεχνικής παραγωγής διότι υπάρχει χαμηλό εργατικό κόστος, χαμηλές τιμές γης καθώς και πάρα πολύ μικρή απόσταση από την Ελλάδα. Επιπλέον, μπορεί να κάνει εισαγωγές ή εξαγωγές διάφορων προϊόντων και υπηρεσιών εντός και εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, συναλλαγές μέσω του διαδικτύου, αγορά, κατοχή και χρήση σκάφους αναψυχής και αεροσκάφους σε όλες τις χώρες της Ευρώπης (χωρίς δυσβάστακτα τεκμήρια), αγορά και κατοχή ακίνητου σε όλες τις χώρες της Ευρώπης και τέλος ιδανική περίπτωση αποτελεί και η εταιρία πληροφορικής ή ακόμα καλύτερα μια διαφημιστική εταιρία (μάρκετινγκ) η οποία θα έχει έδρα την Ελλάδα, γλυτώνοντας έτσι πολλά έξοδα διαδικαστικά και μάρκετινγκ (Sofia finance, 2016).

Επιπλέον πλεονεκτήματα ίδρυσης εταιρείας στην Βουλγαρία είναι ότι, η σύσταση της νέας εταιρείας, διαρκεί 2-3 εβδομάδες, υπάρχουν εξωτερικά γραφεία κυρίως στην περιοχή της Θεσσαλονίκης τα οποία αναλαμβάνουν όλες τις αναγκαίες ενέργειες που απαιτούνται ούτως ώστε να συσταθεί η εταιρεία και να είναι έτοιμη να ξεκινήσει τις εργασίες της με το ελάχιστο απαιτούμενο από τον νόμο. Το κεφάλαιο σύστασης είναι μόλις 2 Λέβα δηλαδή (ένα ευρώ). Επιπροσθέτως, η επιλογή ονόματος ή τίτλου για την επιχείρησή σας είναι ελεύθερη, εφόσον είναι ελεύθερο και δεν χρησιμοποιείται από άλλη εταιρία στο σχετικό Εμπορικό Αρχείο. Συνήθως προτείνεται να καθοριστούν εναλλακτικά ονόματα ή τίτλοι για να μην υπάρχει άσκοπη σπατάλη χρόνου. Ακόμη, η βουλγαρική εταιρεία περιορισμένης ευθύνης μπορεί να συσταθεί και με ένα μέτοχο, ο οποίος ταυτόχρονα είναι και ο αποκλειστικός αντιπρόσωπος της εταιρείας και ο διαχειριστής της. Η εταιρεία εγκαθίσταται σε οποιαδήποτε περιοχή της Βουλγαρίας και τέλος η διεύθυνση διοικήσεως είναι δυνατό να μη συμπίπτει με την έδρα της εταιρίας.

Με τη σύσταση εταιρείας στη Βουλγαρία ο επιχειρηματίας έχει τα εξής πλεονεκτήματα: Μειώνει τον επιχειρηματικό του κίνδυνο ως φυσικό πρόσωπο στην Ελλάδα μειώνει, τους φορολογικούς συντελεστές, το κόστος λογιστικής παρακολούθησης της εταιρίας, αποφεύγει την πολυνομία του ελληνικού οικονομικού συστήματος, επιχειρεί σε σταθερό και ασφαλές φορολογικό περιβάλλον και τέλος αποκτά ένα παγκόσμιο επιχειρηματικό προφίλ διότι κάνει ένα «βήμα» και σε άλλη χώρα (Sofia finance, 2016).

Από το 2007, επίσημα πλέον η Βουλγαρία έγινε μέλος της Ευρωπαϊκή ένωσης και προχώρησε σε φορολογική μεταρρύθμιση. Πολλά και σημαντικά οφέλη προκύψανε για τους υποψήφιους επενδυτές λόγω του ανταγωνιστικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος και των επενδυτικών δυνατοτήτων που προσφέρει. Κάποια από αυτά είναι η χαμηλή φορολογία φυσικών προσώπων 10% (Flat Tax), ο εταιρικός φόρος 10% (Flat Tax), ο φόρος μερισμάτων 5% από 7%, ο ΦΠΑ 20% στις Εθνικές συναλλαγές και Μηδενικός φόρος (0%) για εξαγωγές και κοινοτικές προμήθειες. Το ελάχιστο απαιτούμενο κεφάλαιο επένδυσης 2 Λέβα =1 Ευρώ, η επιστροφή του φόρου μέσα σε 32 ημέρες, 0% Φόρος σε περιοχές με υψηλή ανεργία, 0% φόρος στις ενδοκοινοτικές συναλλαγές, το σταθερό τραπεζικό σύστημα, οι φθηνές πρώτες ύλες, η υπογραφή διεθνών συμβάσεων σε ισχύ περί αποφυγής διπλής φορολόγησης, η πολλαπλή χρήση δραστηριότητας της εταιρίας, οι χαμηλές ασφαλιστικές εισφορές, η

αναγνώριση Βουλγαρικών τιμολογίων σε όλη την Ευρώπη, μια 2 έτη απαλλαγή από τον ΦΠΑ για εισαγωγές εξοπλισμού και εγκεκριμένα επενδυτικά σχέδια, φορολογικές αποσβέσεις για 2 χρόνια για αγορά υπολογιστών και νέου εξοπλισμού παραγωγής, και τέλος η αποφυγή ελληνικού φορολογικού συστήματος (Πηγή: World Bank of Bulgaria).

## **2.1 ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΣΗΜΕΙΑ ΤΟΥ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ**

1. Από τη στιγμή που μπήκε η Βουλγαρία στην Ευρωπαϊκή Ένωση (2007), οι εταιρίες της δεν είναι offshore
2. Τα τιμολόγια που εκδίδουν Βουλγαρικές Εταιρίες αναγνωρίζονται κανονικά σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας
3. Η φορολογία των εταιρικών κερδών είναι 10%
4. Η φορολογία του μερίσματος είναι 5%
5. Υπάρχουν μεγάλα ετήσια ποσοστά αποσβέσεων
6. Υπάρχουν 20 συμφωνίες αποφυγής διπλής φορολογίας υπογεγραμμένες μεταξύ Βουλγαρίας και άλλων χωρών, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας.
7. Κατώτατος μισθός για μη ειδικευμένο εργατικό δυναμικό είναι 290 λέβα. Μέσος μισθός είναι περίπου 600-700 λέβα για 8 ώρες εργασίας την ημέρα, 5 ημέρες την εβδομάδα.

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

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

Παράλληλα όμως, ο φόρος από το ξέπλυμα μαύρου χρήματος είναι ακόμα χαμηλότερος από όσο θα ήταν αν φορολογούνταν στην ίδια τους τη χώρα οπότε

κερδίζουν διπλά. Αυτές οι εταιρείες ιδρύονται προκειμένου ο ιδιοκτήτης ή ο δικαιούχος της εταιρίας να πετύχει το μικρότερο δυνατό κόστος φορολόγησης των διεθνών δραστηριοτήτων του. Πολλές φορές όμως, αναπτύσσεται η άποψη ότι ο σκοπός ίδρυσης των offshore είναι η απόκρυψη οικονομικών εσόδων-κερδών, από παράνομες δραστηριότητες όπως π.χ. λαθρεμπόριο όπλων, ναρκωτικών κ.λπ. ή ακόμα και η ανακύκλωση βρώμικου χρήματος, που πράγματι μπορεί αυτό να συμβεί σε πολύ περιορισμένο βαθμό. Η όποια μη νόμιμη δραστηριότητα αν τελικά συμβεί δεν πραγματοποιείται στην έδρα των εταιρειών αυτών αλλά στις χώρες που αναπτύσσουν τις οικονομικές δραστηριότητές τους με αποτέλεσμα το όνομα των εταιριών να παραμένει «καθαρό».

Στην πραγματικότητα, ακριβώς επειδή δεν είναι παράνομες, όλες οι πολυεθνικές έχουν ιδρύσει offshore εταιρείες σε χώρες με ηπιότερο φορολογικό καθεστώς, για μια πιο αποδεκτή φορολόγηση των κερδών τους. Υπάρχουν χώρες "φορολογικοί παράδεισοι" που βρίσκονται σε «μαύρη λίστα» των ελληνικών αλλά και των ευρωπαϊκών φορολογικών υπηρεσιών όπου η εγκατάσταση και δραστηριότητα γραφείων offshore εταιρείας από τις χώρες αυτές ελέγχεται αναλόγως (Smatrakalev, 2007 και Borselli et all, 2012).

## 2.2 ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

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

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



αναγνωρίζει η βουλγαρική φορολογική νομοθεσία χωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες: για τα κτίρια είναι 4%, για τον μηχανολογικό εξοπλισμό 30 ή 50%, για τα μεταφορικά μέσα 10%, τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό 50% και τα αυτοκίνητα 25%.

### **2.3 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ ΩΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΙΝΗΤΡΟ**

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

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

### **2.4 ΠΑΡΑΚΡΑΤΗΣΗ ΦΟΡΟΥ ΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.**

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

### **2.5 ΦΠΑ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΟΣ ΦΟΡΟΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗΣ.**

Τα ποσοστά του ΦΠΑ στην Βουλγαρία είναι : κανονικό 20%, μειωμένο 7% (για ξενοδοχειακές υπηρεσίες εκ μέρους ξενοδοχείων προς τουριστικούς πράκτορες για οργανωμένα ταξίδια), μηδενικό για εξαγωγές και ενδοκοινοτικές προμήθειες, όπως

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

Ο ΦΠΑ υποβάλλεται κάθε μήνα ενώ οι επιστροφές του ΦΠΑ και τα ηλεκτρονικά αντίγραφα των δηλώσεων πρέπει να υποβάλλονται μέχρι την 14η ημέρα του επόμενου μήνα από εκείνον που αφορά η δήλωση. Ο ειδικός φόρος κατανάλωσης επιβάλλεται στο αλκοόλ, τα προϊόντα καπνού, τα πολυτελή αυτοκίνητα, τον ηλεκτρισμό, το πετρέλαιο κ.ά. Από 01/01 ο καφές και τα προϊόντα καφέ εξαιρούνται του ειδικού φόρου κατανάλωσης.

## **2.6 ΤΟΠΙΚΟΙ ΦΟΡΟΙ ΚΑΙ ΤΕΛΗ.**

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

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΠΟΥ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Στο 3ο κεφάλαιο εξετάζουμε την θεωρία και την πρακτική χωροθέτησης μιας επιχείρησης. Εν ολίγοις, θα αναφέρω τους σημαντικότερους παράγοντες, οι οποίοι είναι «ικανοί» να προσελκύσουν τις εγκαταστάσεις των επιχειρήσεων στο μέρος τους.

Αρχικά, η τοποθεσία των οικονομικών δραστηριοτήτων παίζει πολύ μεγάλο ρόλο στην επιρροή που έχει για το μέρος της εγκατάστασης μιας επιχείρησης. Δεν είναι και λίγες οι βιομηχανίες-παραγωγοί αγαθών οι οποίοι συγκρίνουν διάφορους τόπους εγκατάστασης, έτσι ώστε όταν έρθει η ώρα, να μπορούν να επιλέξουν το καταλληλότερο μέρος για την ανάπτυξη της δραστηριότητάς τους. Επιπλέον, σύμφωνα με τους (Bevan και Estrin, 2000) για την πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων σε μία χώρα, και γενικά η επενδυτική δραστηριότητα μιας χώρας, εκτός από το μέγεθος της αγοράς και το κόστος εργασίας, μεγάλο ρόλο παίζει και η απόσταση μεταξύ της χώρας που πρόκειται η επιχείρηση να εγκατασταθεί. Δηλαδή, η απόσταση μεταξύ της χώρας προέλευσης και προορισμού που θα έχει η επιχείρηση-εταιρία θα καθορίσει σε μεγάλο βαθμό το μέλλον και την πορεία που θα έχει η επιχείρηση και καθορίζει την επιτυχία της και στο μέλλον. Επιπλέον, η θέση της επιχείρησης παίζει σημαντικό ρόλο στην πορεία της επιχείρησης όσο αφορά την επιρροή που θα έχει στους πελάτες της, την πρόσβαση στους προμηθευτές, τα συνολικά έσοδά της, το κόστος, το εργατικό δυναμικό, την φορολογία της και τις περισσότερες δραστηριότητες της εκάστοτε επιχείρησης (Μεταξάς, 2008).

Έτσι, βάση της ταξινόμησης των θεωριών χωροθέτησης, καταλήγουμε ότι όσο πιο εμπλουτισμένη και περιεκτικότερη είναι η γνώση των διάφορων παραμέτρων, οι οποίες παίζουν καθοριστικό ρόλο για την επιλογή του τόπου εγκατάστασης, τόσο αποτελεσματικότερος είναι ο σχεδιασμός των μέτρων πολιτικής.

Η σειρά ταξινόμησης των θεωριών διαμορφώνεται ως εξής: 1) Ελαχιστοποίηση κόστους μεταφοράς i) Βασική παραδοχή ii) Έννοια iii) Διάκριση επιχειρήσεων 2) Ελαχιστοποίηση του κόστους εγκατάστασης 3) Μεγιστοποίηση της ζήτησης και των εσόδων 4) Μεγιστοποίηση κέρδους 5) Παροχή ικανοποίησης 6) Η χωροθέτηση των πολυεθνικών βιομηχανικών επιχειρήσεων 7) Χωροθετικός παράγοντας 8) Η

χωροθέτηση των νοικοκυριών και τέλος το 9) με την γενική εκτίμηση της θεωρίας χωροθέτησης.

Αρχικά, στην περίπτωση μελέτης της ελαχιστοποίησης του κόστους μεταφοράς, βασική παραδοχή αποτελεί η επιλογή του τύπου εγκατάστασης μιας επιχείρησης όπου επηρεάζεται κατά κύριο λόγο από το μεταφορικό κόστος, ενώ άλλοι παράγοντες (λόγου χάρι κεφάλαιο, εργασία κτλ) είναι παραπλήσιοι σε όλες τις πιθανές τοποθεσίες εγκατάστασης. Επιπροσθέτως, η έννοια του προσανατολισμού μεταφοράς στηρίζεται κατά βάση στο κόστος μεταφοράς πρώτων υλών ή τελικών προϊόντων. Η διάκριση των επιχειρήσεων γίνεται ως εξής: αρχικά είναι οι επιχειρήσεις προσανατολισμού προς τις πρώτες ύλες, εν συνεχεία οι επιχειρήσεις προσανατολισμού ως προς την καταναλωτική αγορά, οι επιχειρήσεις προσανατολισμού προς την εργασία και τελευταίες είναι οι επιχειρήσεις ουδέτερου προσανατολισμού.

Επιπλέον, υπάρχουν και άλλες 2 υποκατηγορίες διαχωρισμού χωροθέτησης των επιχειρήσεων.

- α) Σε ειδικούς και γενικούς
- β) Σε περιφερειακούς και τοπικούς

Βασικές προϋποθέσεις ακόμα, αποτελούν 1) η χωρική μονάδα (δηλαδή μια απομονωμένη χώρα με ομοιογενή χαρακτηριστικά κλίματος 2) μερικοί φυσικοί πόροι (όπως π.χ το νερό) να είναι διαθέσιμοι 3) το σύστημα μεταφοράς και τα τιμολόγια να είναι ενιαία καθώς και 4) να καθίσταται δυνατή η μεταφορά των πρώτων υλών. Συνεπώς, εξάγουμε το συμπέρασμα ότι βασικός παράγοντας προσανατολισμού είναι τα μεταφορικά έξοδα (Λαδιάς και Γενιτσαρόπουλος, 2012).

### **3.1 ΦΑΣΕΙΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ**

Οι φάσεις προσέγγισης του προβλήματος επιλογής τύπου εγκατάστασης χωρίζονται σε τρεις:

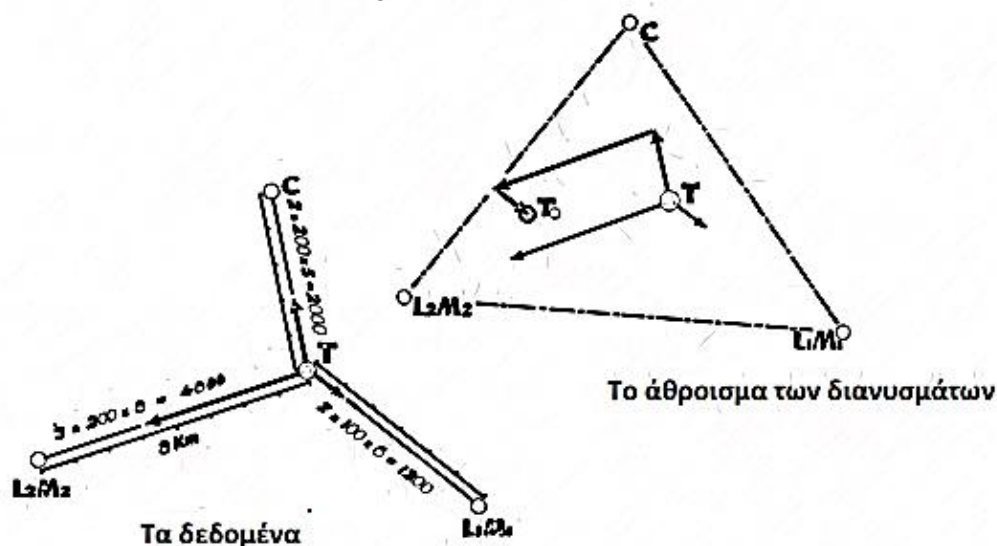
#### **1<sup>η</sup> φάση: Μεταφορικό κόστος**

Στην 1<sup>η</sup> φάση του μεταφορικού κόστους είναι ζωτικής σημασίας το κόστος μεταφοράς να είναι ανάλογο με την απόσταση ανάμεσα στα σημεία μετακίνησης και με το βάρος που μεταφέρεται.

Για τον λόγο αυτό ο (Weber, 1909), ανέπτυξε ένα μοντέλο το οποίο αφορά κατά κύριο λόγο την χωροταξία. Είναι λοιπόν ένα μοντέλο χωροθέτησης το οποίο όμως απευθύνεται σε επιχειρήσεις ή δραστηριότητες δευτερογενούς τομέα. Ο κύριος σκοπός του μοντέλου είναι η διευκόλυνση εύρεσης θέσης για την εγκατάσταση μιας επιχείρησης. Το μοντέλο αυτό είναι παρόμοιο με του Von Thünen, καθώς και τα δύο «υπολογίζουν τη χωροθέτηση» με βάση το οικονομικό όφελος και μια σειρά παραδοχών - υποθέσεων. Το συμπέρασμα που προκύπτει κατά την άποψη του (McCann, 2002) είναι ότι η επιχείρηση λαμβάνει χώρα εκεί που τα κέρδη της μεγιστοποιούνται.

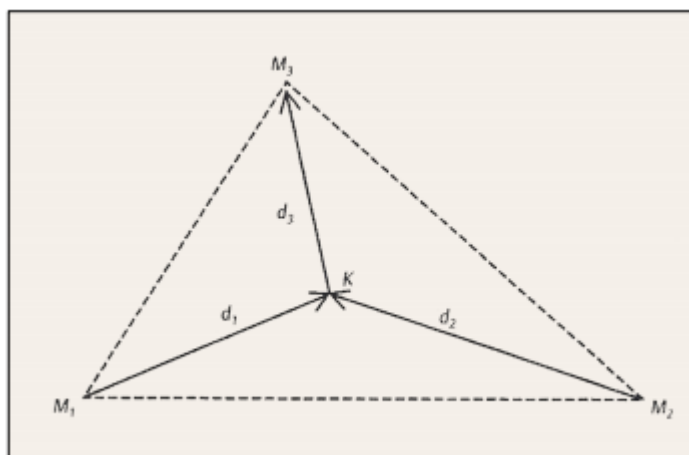
Το μοντέλο που βασίζεται στο «τρίγωνο χωροθέτησης» του Weber αφορά την επιλογή της θέσης στην οποία θα εγκατασταθεί μία επιχείρηση λαμβάνοντας υπόψη τρεις παράγοντες: οι δυο απ' αυτούς αποτελούν τις εισροές ( πχ τις πρώτες ύλες) και ο τρίτος αποτελεί την εκροή (το προϊόν). Το κόστος μεταφοράς αποτελεί τη σημαντικότερη μεταβλητή στο μοντέλο, αφού επηρεάζει καθοριστικά η θέση που επιλέγεται για την εγκατάσταση της επιχείρησης. Ο (McCann, 2002), αναλύει σε μεγάλο βαθμό την επίδραση που ασκεί το κόστος μεταφοράς στο σημείο χωροθέτησης της επιχείρησης (Λαδιάς και Γενιτσαρόπουλος, 2012).

Εικόνα 3 -Ανάλυση χωροταξικού τριγώνου



(Πηγή: Λαδιάς Χ. και Γενιτσαρόπουλος Χ., 2012).

Εικόνα 4 - Η γραφική επίλυση του τριγώνου του Weber



(Πηγή: Κάκιας, 2014).

Στο παραπάνω σχήμα απεικονίζεται το χωροταξικό τρίγωνο του Weber, δηλαδή η θέση εγκατάστασης μιας επιχείρησης σύμφωνα με το μοντέλο «Θέσης – παραγωγής». Το σημείο K που βρίσκεται στο κέντρο του τριγώνου αποτελεί τη θέση εγκατάστασης της επιχείρησης στο χώρο. Τα M1,2 αποτελούν την πηγή των εισροών, ενώ το M3 αποτελεί το σημείο πώλησης της εκροής. Τέλος τα d1,2,3 αναπαριστούν τις αποστάσεις των σημείων μεταξύ πρώτων υλών - πώλησης του προϊόντος (M) και σημείου παραγωγής (K) Κάκιας,(2014). Η θέση παραγωγής (K) αποτελεί το σημείο του ελάχιστου κόστους μεταφοράς. Δηλαδή, ότι η θέση παραγωγής (K) τείνει να προσεγγίζει προς ένα σημείο (M), του οποίου η μεταφορά μιας μονάδας προϊόντος έχει το μεγαλύτερο κόστος. Η συνάρτηση του μοντέλου:

$$K = \omega_1 * d_1 + \omega_2 * d_2 + \omega_3 * d_3, \text{ όπου}$$

$\omega_1$  : μονάδες προϊόντος,

$d_1$  : η απόσταση της αγοράς/πώλησης του προϊόντος από τη θέση (K).

Όπως στο μοντέλο του Von Thünen , έτσι και σ' αυτό του Weber το κόστος μεταφοράς επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη χωροθέτηση των χρήσεων γης (Κακιάς, 2014).

## **2<sup>η</sup> Φάση: Εργατικό Κόστος**

Έτσι, αφού ξεπεράσουμε τη πρώτη φάση της ελαχιστοποίησης του κόστους μεταφοράς, το επόμενο βήμα μιας επιχείρησης είναι η εξοικονόμηση του εργατικού κόστους κατά μονάδα τελικού προϊόντος οποία υπερκαλύπτει το πρόσθετο μεταφορικό κόστος.

## **3η Φάση: Συγκέντρωση επιχειρήσεων**

Η επιχείρηση μπορεί να εγκαταλείψει τις ήδη κερδοφόρες τοποθεσίες για μια άλλη τοποθεσία στην οποία η επιχείρηση θα μπορέσει να επιτύχει ακόμα μεγαλύτερη μείωση του κόστους (οικονομίες συγκέντρωσης και αρνητικές οικονομίες συγκέντρωσης).

## **2. Ελαχιστοποίηση του κόστους εγκατάστασης**

Η ελαχιστοποίηση του κόστους εγκατάστασης συνεπάγεται την μεγιστοποίηση των κερδών με την βοήθεια α) της σταθερότητας των συνολικών εσόδων της επιχείρησης και β) της τέλει γνώσης των στοιχείων που συνθέτουν το κόστος στις διαφορετικές τοποθεσίες. Το μόνο μειονέκτημα που θα μπορούσαμε να επισημάνουμε είναι ότι δεν υπάρχει καθόλου ενδιαφέρον για το κοινωνικό κόστος.

## **3. Μεγιστοποίηση της ζήτησης και των εσόδων**

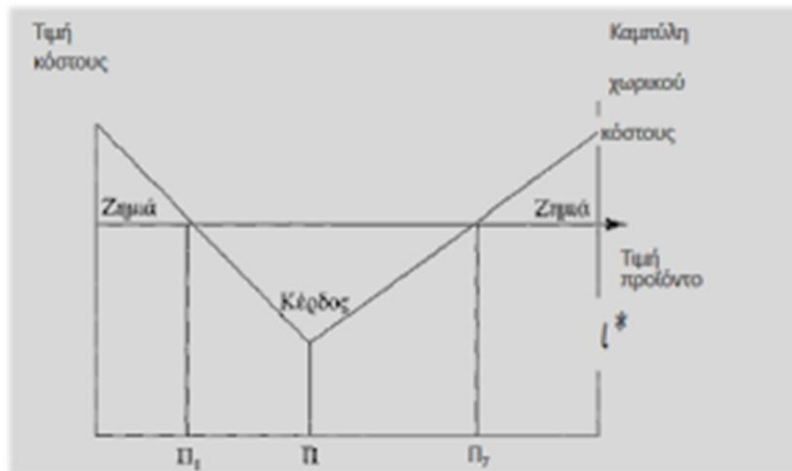
Ο τόπος εγκατάστασης μιας επιχείρησης στοχεύει στην μεγαλύτερη δυνατή ζήτηση και θα πρέπει να εξασφαλίζει την απαραίτητη προσπέλαση στην αγορά. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την μεγιστοποίηση ζήτησης και εσόδων.

## **4. Μεγιστοποίηση κέρδους**

Όπως είναι φυσικό, η επιχείρηση επιδιώκει τη θετική διαφορά ανάμεσα στα συνολικά έσοδα και στο συνολικό κόστος. Άλλωστε, με αυτό τον τρόπο πετυχαίνουν οι επιχειρήσεις και την μεγιστοποίηση του κέρδους.

Το κόστος παραγωγής καθώς και τα συνολικά έσοδα πολλές φορές διαφέρουν διατοπικά. Και από το παρακάτω διάγραμμα με τις καμπύλες χωρικού κόστους φαίνεται αυτό.

Εικόνα 5 - Καμπύλες χωρικού κόστους



(Πηγή: Λαδιάς και Γενιτσαρόπουλος, 2012).

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει τη μεταβολή του μέσου κόστους ως συνάρτηση της απόστασης από ένα σημείο του χώρου. Το Π<sub>1</sub> και Π<sub>2</sub> είναι τα χωρικά όρια κέρδους. Επιπλέον, σε αυτά τα 2 σημεία το κέρδος μηδενίζεται. Το Π δηλώνει το σημείο όπου το κέρδος μεγιστοποιείται.

## 5. Παροχή Ικανοποίησης

Είναι ευρέως γνωστό ότι οι επιλογές τύπου εγκατάστασης των επιχειρήσεων με κριτήριο την ικανοποίηση, έχουν κατεύθυνση προς περιοχές μη κορεσμένες κοντά σε μεγαλουπόλεις και όπου υπάρχει υψηλή πληθυσμιακή συγκέντρωση. Οι συσσωρεύσεις αυτές μπορεί να δημιουργούνται από επιχειρήσεις ίδιου ή και διαφορετικού κλάδου.

## 6. Η χωροθέτηση των πολυεθνικών επιχειρήσεων

Χωρική οργάνωση: Η κεντρική διοίκηση μιας εταιρίας έχει συνήθως έδρα μεγάλα αστικά κέντρα λόγω χάρη Λονδίνο και Νέα Υόρκη. Τα δεύτερα κλιμάκια, εγκαθίστανται συνήθως σε περιφερειακά κέντρα.

## 7. Χωροθετικοί παράγοντες

Οι χωροθετικοί παράγοντες χωρίζονται σε 3 κατηγορίες:

- 1) Παράγοντες ζήτησης



- 2) Παράγοντες κόστους
- 3) Προσωπικοί παράγοντες

## **8. Χωροθέτηση των νοικοκυριών**

Η κατανομή των νοικοκυριών επηρεάζει άμεσα την χωροθέτηση της επιχείρησης χρησιμοποιώντας ιδιαίτερα τα υποδείγματα της έλξης και της βαρύτητας.

## **9. Γενική εκτίμηση της θεωρίας χωροθέτησης**

Η γενική εκτίμηση της θεωρίας χωροθέτησης αποτυπώνεται μέσα από 3 διαφορετικές εκδοχές. Α) η αναζήτηση ικανοποιητικού υποδείγματος γενικής ισορροπίας είναι συνεχής Β) η οικονομική πραγματικότητα παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην χωροθέτηση μιας επιχείρησης και Γ) η επίδραση των εξωτερικών οικονομιών και η μεγάλη ελκτική δύναμη των αστικών κέντρων έχει επίδραση στην σύγχρονη τάση της μείωσης της αβεβαιότητας στις χωροθετικές αποφάσεις (Λαδιάς και Γενιτσαρόπουλος, 2012).

Στην συνέχεια θα αναλύσουμε την πρακτική της επιλογής του τόπου εγκατάστασης. Υπάρχουν 3 μορφές επιλογής και αυτές χωρίζονται σε επέκταση της εγκατεστημένης μονάδας στον ίδιο χώρο, μετεγκατάσταση της μονάδας και ίδρυση νέας μονάδας. Επιπροσθέτως κάποιες μελέτες σκοπιμότητας από τις παραπάνω περιλαμβάνουν την ανάλυση των κρίσιμων παραγόντων, του χωροταξικού λειτουργικού κόστους, του κόστους επένδυσης και του επιχειρηματικού κλίματος.

Τέλος, οι πιο σημαντικοί παράγοντες οι οποίοι καθοδηγούν στην πράξη τις επιχειρήσεις όταν διαλέγουν τον τόπο εγκατάστασης είναι η έκταση (κτιριακές εγκαταστάσεις ή αποθήκες), η εργασία (πολύ βασικό για μια επιχείρηση η εύρεση κατάλληλου εργατικού δυναμικού), το κεφάλαιο, η οικονομική και χωροταξική πολιτική, οι μεταφορές και επικοινωνίες (δρόμοι, αεροδρόμια και γενικά οι υποδομές), το περιβάλλον και η ποιότητα ζωής, η αγορά, οι πρώτες ύλες και η ενέργεια, οι εξωτερικές οικονομίες, η ταχύτητα εγκατάστασης καθώς και οι μελλοντικές τάσεις.

### **3.2 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ**

Οι επιπτώσεις από την ανάπτυξη των ξένων επενδύσεων σε μια χώρα έχει πολλές φορές απασχολήσει την επιστημονική κοινότητα και θα αποτελέσει και αντικείμενο

μελέτης στην παρούσα διπλωματική. Έτσι, η συμβολή των ξένων επενδύσεων συντελεί στην οικονομική ανάπτυξη της φιλοξενούσας χώρας με δύο τρόπους. Στην πρώτη περίπτωση παρατηρείται αύξηση των εισροών, κυρίως από ξένους επενδυτές, στο εγχώριο περιβάλλον του τέλειου ανταγωνισμού και στην δεύτερη περίπτωση υπάρχει το ενδεχόμενο πιθανής στρέβλωσης των εγχώριων οικονομιών, οι οποίες ήδη ταλανίζονται από τις υπάρχουσες ατέλειες της αγοράς. Οι (Bengoa και Sanchez, 2003), υποστηρίζουν ότι το μέγεθος της αγοράς παίζει πολύ σημαντικό ρόλο διότι σύμφωνα με το μέγεθος που έχει η αγορά της φιλοξενούσας χώρας, επενδύουν οι πολυεθνικές με στόχο την δημιουργία οικονομιών κλίμακας.

Σύμφωνα τον (Μεταξά, 2008), βλέπουμε ότι οι ξένες επενδύσεις παίζουν καθοριστικό ρόλο στην αναπτυξιακή πορεία μιας χώρας και όχι μόνο. Συνήθως, στις αναπτυσσόμενες και υπό μετάβαση χώρες όπως είναι οι Βαλκανικές χώρες και στην προκειμένη περίπτωση η Βουλγαρία, παρατηρείται ότι η χαμηλή παραγωγικότητα έχει σαν αποτέλεσμα μισθούς «πείνας», οι οποίοι καταλήγουν σε χαμηλή αποταμίευση των νοικοκυριών. Συνεπώς, τα επίπεδα επένδυσης είναι χαμηλά και έτσι έχουμε και την διαιώνιση των χαμηλών επιπέδων παραγωγικότητας. Για τον λόγο αυτό, οι ξένες επενδύσεις βοηθούν σε μεγάλο βαθμό την χώρα υποδοχής να σπάσει τον φαύλο κύκλο υπανάπτυξης (Μεταξάς, 2008).

Με τον όρο υπό μετάβαση δηλώνουμε το πέρασμα μιας χώρας από το σοσιαλιστικό στο καπιταλιστικό σύστημα. Οι κύριοι λόγοι που τα κράτη προχώρησαν σε μετάβαση είναι:

- α) Οι οικονομίες δεν ήταν πια ανταγωνιστικές,
- β) Οι παραγωγοί δεν ανταποκρίνονταν στην ζήτηση,
- γ) Μία ανώτερη εξουσία αποφάσιζε το τί θα παραχθεί, και τέλος
- δ) Υπήρχε αδιαφορία ως προς την ποιότητα.

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί αποτέλεσαν και αποτελούν έναν σημαντικό παράγοντα της μετάβασης των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Μερικά παραδείγματα χωρών υπό μετάβαση είναι Αλβανία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Κροατία, Μαυροβούνιο, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Σερβία και Σλοβενία. Τα πλεονεκτήματα των ξένων επενδύσεων είναι ότι αποτελούν έναν μηχανισμό μέσω του οποίου οι αποταμιεύσεις πλεονασματικών μονάδων ή πλεονασματικών χωρών μεταφέρονται σε ελλειπείς μονάδες. Επιπροσθέτως, οι εισροές από τα κεφάλαια που προήλθαν από τις

ξένες επενδύσεις πολλές φορές χρησιμοποιούνται για την κάλυψη διάφορων ελλειμμάτων όπως η πληρωμή του εξωτερικού χρέους. Επιπλέον, οι πολυεθνικές εταιρίες αυξάνουν τις επενδύσεις χωρίς να επιβαρύνουν το εξωτερικό χρέος λόγω του ότι επιλέγουν να επενδύσουν μέσω της δημιουργίας θυγατρικών εταιριών.

Ένα ακόμα πολύ μεγάλο πλεονέκτημα από τις ξένες επενδύσεις σε μια χώρα είναι εκτός από τα μεγάλα κέρδη που έχει από το εισόδημα της φορολογίας των ξένων κερδών, το γεγονός ότι η χώρα υποδοχής αποτελεί δίαυλο για τη μεταφορά τεχνολογίας και τεχνογνωσίας. Ακόμα, συμβάλει στην δημιουργία σημαντικών οικονομιών κλίμακας για τις εγχώριες εταιρίες. Τέλος, παίζει σημαντικό ρόλο στην επιχειρηματική νοοτροπία διότι μεταβάλλεται η φύση της και η εξέλιξή της μέσω της προώθησης νέων μορφών χρηματοδότησης και μάρκετινγκ.

Σύμφωνα με τον (Μεταξά, 2008) υπάρχουν και άλλα οφέλη από τις ξένες επενδύσεις τα οποία είναι μικρότερης σημασίας. Για παράδειγμα η αύξηση του ανταγωνισμού από την είσοδο νέων επιχειρήσεων στην εκάστοτε αγορά, αποτελεί κίνητρο για την επίτευξη υψηλότερης παραγωγικότητας.

Επίσης, η αλληλεπίδραση μεταξύ της οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης έχει αρκετά πλεονεκτήματα. Λόγου χάρη, παρατηρείται αύξηση στους μισθούς των εργατών, διότι η επιπρόσθετη προσφορά κεφαλαίου οδηγεί σε μείωση της απόδοσης του και μεγαλύτερη ζήτηση εργασίας. Επιπλέον, εάν και εφόσον οι ξένες επενδύσεις αποτελούν κομμάτι της αναπτυξιακής στρατηγικής της χώρας, τότε η θυγατρική, η οποία δραστηριοποιείται στην χώρα υποδοχής, βοηθά σε μεγάλο βαθμό την ανάπτυξη περαιτέρω εξαγωγικής δραστηριότητας της χώρας αυτής, όπου υπό άλλες συνθήκες δεν θα ήταν διαθέσιμη σε τόσο μεγάλο βαθμό (Μεταξάς, 2008).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>:ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΥΤΕΡΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ

Στο 4ο κεφάλαιο θα γίνει λόγος στο επενδυτικό περιβάλλον της Βουλγαρίας και γενικά της ευρύτερης περιοχής. Θα αναφέρουμε τα δημογραφικά και μακροοικονομικά στοιχεία της χώρας, την παραγωγική της διάρθρωση καθώς και το συγκριτικό πλεονέκτημα που έχει σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες, λόγω χάρη η Ρουμανία.

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

Σύμφωνα με τα ιστορικά γεγονότα το 681 μ.Χ ιδρύθηκε η πρώτη Βουλγάρικη Αυτοκρατορία, η οποία στην συνέχεια κυριάρχησε σε όλα τα Βαλκάνια και με τον τρόπο της βοήθησε αρκετούς λαούς όπως οι Σλαβικοί. Το 1936, όπου και καταρρίφτηκε η 2η Βουλγάρικη αυτοκρατορία, τα εδάφη της Βουλγαρίας παρέμειναν για 5 αιώνες στην οθωμανική αυτοκρατορία. Το 1878, δημιουργήθηκε το 3ο Βουλγαρικό κράτος, έπειτα από ένα πόλεμο που ξέσπασε εκείνη την περίοδο ανάμεσα σε Ρωσία και Τουρκία. Έτσι, εξαιτίας των αλληπάλληλων συγκρούσεων που είχε με τις γειτονικές χώρες, σύμμαχος της ήταν η Γερμανία και τις 2 φορές όταν έγινε παγκόσμιος πόλεμος. Το 1946 έγινε Σοσιαλιστικό κράτος με μονοκομματικό σύστημα. Το 1989 το Κομμουνιστικό Κόμμα επέτρεψε να γίνουν πολυκομματικές εκλογές, μετά τις οποίες η Βουλγαρία στράφηκε στη δημοκρατία και στην οικονομία της αγοράς.

Ο πληθυσμός της χώρας ανέρχεται σε 7,15 εκατομμύρια κάτοικοι (1,4% του πληθυσμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης), οι οποίοι κατά βάση είναι συγκεντρωμένοι στις 28 επαρχίες της χώρας. Οι περισσότερες εμπορικές, πολιτιστικές και οικονομικές

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

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

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

Επιπλέον, επίσημη γλώσσα της χώρας είναι τα Βουλγάρικα, το πολίτευμα είναι η προεδρευόμενη κοινοβουλευτική δημοκρατία, με αρχηγό ή πρόεδρο τον Ρόσεν

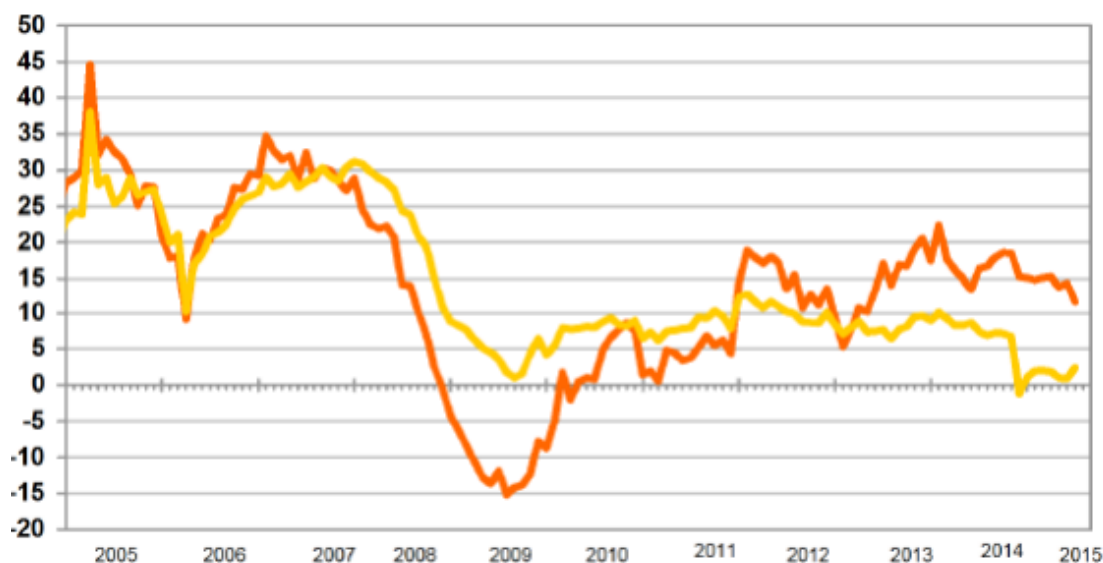
Πλέβνελιεφ και πρωθυπουργό τον Μπόικο Μπορίσοφ. Είναι ένα ανεξάρτητο κράτος, το οποίο ιδρύθηκε το 632 και καταλύθηκε το 1422. Η αυτονομία του ξεκίνησε αρχές του 1878 και στην συνέχεια ανεξαρτητοποιήθηκε στα τέλη του 1908. Από τις 12/07/1991 χρονολογείτε το ισχύον σύνταγμα. Η Βουλγαρία βρίσκεται στην 105η θέση της παγκόσμιας κατάταξης, σύμφωνα με τα τετραγωνικά της χιλιόμετρα. Ο δείκτης νερού ανέρχεται σε μόλις 0,3 %, ιδιαίτερα χαμηλό ποσοστό για μια «σχετικά» βόρεια χώρα. Η έκταση των συνόρων της είναι 1808 χιλιόμετρα και η ακτογραμμή της είναι 354 χιλιόμετρα. Επιπροσθέτως, λόγο των 7,15 εκατομμυρίων κατοίκων που ζούνε μόνιμα στην χώρα, η Βουλγαρία κατέχει την 102η θέση στην παγκόσμια κλίμακα, με την πυκνότητα να φτάνει τα 64,5 κάτοικοι ανά τετραγωνικό χιλιόμετρο. Έτσι, κατέχει την 149η θέση στον κατάλογο χωρών κατά πυκνότητα πληθυσμού.

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

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

Εν συνεχεία, θα μας απασχολήσουν κάποια από τα μακροοικονομικά στοιχεία της Βουλγαρίας. Αρχικά, θα γίνει λόγος για την προσφορά χρήματος και τις καταθέσεις. Η αύξηση της προσφοράς χρήματος φαίνεται στα πρόσφατα στατιστικά στοιχεία της β/κεντρικής τράπεζας με τον Ιούνιο του 2015 να υπάρχει αύξηση στον δείκτη M1 κατά 11,5% (σε ετήσια βάση), ενώ ο δείκτης M3 μόλις 1%. Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τη διαχρονική πορεία των προκειμένων δεικτών.

Εικόνα 6 - Οι δείκτες προσφοράς χρήματος



(Πηγή: Βουλγάρικη κεντρική τράπεζα, 2016).

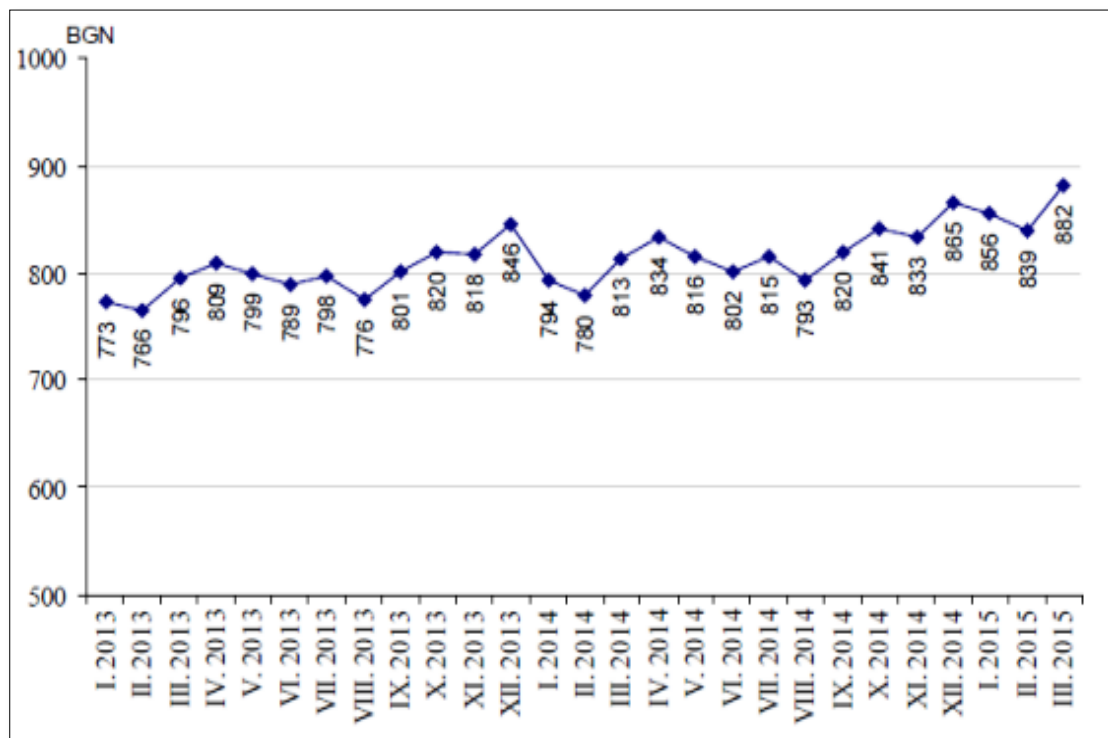
Στο παραπάνω διάγραμμα απεικονίζονται οι δείκτες προσφοράς χρήματος, με ετήσια μεταβολή %, όπου με κόκκινο χρώμα είναι ο δείκτης M1 και με κίτρινο χρώμα ο δείκτης M3.

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

Επιπλέον, την αναθεώρηση του τρόπου καθορισμού του κατώτατου μισθού πρότεινε στα τέλη Ιουλίου το Υπουργικό Συμβούλιο. Συγκεκριμένα, προτείνεται ο κατώτατος μισθός να κυμαίνεται μεταξύ 35 – 55% του μέσου μισθού. Σημειώνεται ότι ο κατώτατος μηνιαίος μισθός, μετά την τελευταία αύξηση του από 01.01.2015, διαμορφώνεται στα BGN 380 ή € 194 για κανονικό ωράριο εργασίας (8 ώρες/ημέρα

και 40 ώρες την εβδομάδα) και σε BGN 2,21 ανά ώρα εργασίας. Ο δε μέσος μηνιαίος μισθός το πρώτο τρίμηνο 2015 διαμορφώθηκε σε BGN 859 (περίπου €439) σημειώνοντας αύξηση 1,4% σε σύγκριση με το προηγούμενο τρίμηνο.

Εικόνα 7 - Η διαχρονική πορεία του μέσου μισθού Της Βουλγαρίας



(Πηγή: Βουλγαρικό στατιστικό ινστιτούτο, 2016).

Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζεται η διαχρονική πορεία του μέσου μισθού στη Βουλγαρία ανά τρίμηνο το διάστημα 2013-2015 σε νόμισμα Βουλγαρίας. Πάντως, η κυβερνητική πρόταση φαίνεται να προκαλεί αντιδράσεις από εκπροσώπους εργοδοτών, ενώ εκπρόσωποι εργαζομένων προτείνουν ο κατώτατος μισθός να κυμαίνεται μεταξύ 35 – 55% του μέσου μισθού (Πηγή: Ελληνική Πρεσβεία, 2016).



Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε συνοπτικά μερικά στοιχεία της Βουλγαρίας.

### ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

<b>Πολίτευμα</b>	<b>Προεδρευόμενη κοινοβουλευτική δημοκρατία</b>	<b>Πληθυσμός</b>	<b>7.150.000</b>	<b>Πρωτεύουσα</b>	<b>Σόφια</b>
------------------	---	------------------	------------------	-------------------	--------------

### ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (2015)

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

### ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΑΠΟ ΕΛΛΑΔΑ

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

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

### ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

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

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

### ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΕΞΑΓΟΜΕΝΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (CN4)

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

(Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2016)

### ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

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

(Πηγή: Βουλγαρική Κεντρική Τράπεζα, 2015)

### ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

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

(Πηγή: Βουλγαρικό Στατιστικό Ινστιτούτο, 2016)

### ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ\*

(ποσά σε εκ. €)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Υψος ελληνικής ενίσχυσης (όπου υπάρχει)</b>							

\*Στο πλαίσιο του ΕΣΟΑΒ η Ελλάδα είχε παράσχει έως το 2010 τις κάτωθι χρηματοδοτήσεις προς τη Βουλγαρία: α) € 2.703.290 για έργα δημοσίων επενδύσεων: έργα νοσοκομείων και δίκτυο οπτικών ινών SEELIGHT, β) € 10.765.361 για επιχειρηρήσεις ιδιοκτησιακών παραγωγικών επενδύσεων, γ) € 197.203 για χρηματοδότηση μικρών έργων (ταμείο μικρών έργων) (Πηγή: Γραφείο ΟΕΥ Σόφιας και Β2 Διεύθυνση ΥΠΕΞ).

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

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

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

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

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

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>: ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

### 5.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Αυξημένο είναι πλέον το ενδιαφέρον πολλών ελληνικών επιχειρήσεων για μετεγκατάσταση στη Βουλγαρία μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων (60.000 εταιρίες ενδιαφέρονται να μεταφέρουν την έδρα τους στην Βουλγαρία και να πάρουν ΑΦΜ Βουλγάρικο). Την τρίτη θέση κατέχει η Ελλάδα στις άμεσες ξένες επενδύσεις, με 3,6 δισ. Υπάρχει αυξημένη ροή ελληνικών επιχειρήσεων στη Βουλγαρία, μετά την επιβολή των κεφαλαιακών ελέγχων. Μιλούν συγκεκριμένα για 60.000 ελληνικές επιχειρήσεις, που από το καλοκαίρι των “capital control” και μετά, είτε μετ-εγκαταστάθηκαν στη Βουλγαρία ή πήραν βουλγαρικό ΑΦΜ, είτε άνοιξαν λογαριασμούς σε βουλγαρικές τράπεζες. Χιλιάδες αιτήσεις κατατεθήκαν από ελληνικές επιχειρήσεις, προκειμένου να εγγραφούν στα εμπορικά μητρώα της Βουλγαρίας. Σύμφωνα με στοιχεία του φορέα τήρησης του εμπορικού μητρώου, οι ελληνικής ιδιοκτησίας επιχειρήσεις στη Βουλγαρία, μεταξύ 2013 και 2014, πήραν αύξηση της τάξης του 30% και ανήλθαν σε 11.500.

Αξίζει δε να σημειωθεί ότι προ κρίσης, οι ελληνικές επιχειρήσεις ήταν περίπου 1.500. Όπως αναφέραμε και παραπάνω η Ελλάδα κατέχει την τρίτη θέση μεταξύ των χωρών με μικρομεσαίες κυρίως επιχειρήσεις να επενδύουν στη Βουλγαρία. Οι άμεσες ελληνικές επενδύσεις υπολογίζονται σε 3,6 δισ. ευρώ, και κυριαρχούν σε κλάδους όπως η μεταλλουργία ή η υαλουργία, με τρία μεγάλα εργοστάσια σε Σόφια, Φιλιππούπολη και Νόβι Παζάρ, προσφέροντας απασχόληση σε 40.000 άτομα. Αντίστοιχος αριθμός Βουλγάρων εργαζόμενων απασχολείται σε επιχειρήσεις που εξάγουν προϊόντα κυρίως στην Ελλάδα (Πηγή: Ελληνοβουλγαρικό Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Βορείου Ελλάδος, 2016).

Άμεση ξένη επένδυση είναι η επένδυση κατά την οποία ο επενδυτής και πολλές φορές κάτοικος μιας χώρας αποκτά 10% ή μεγαλύτερο ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου από την επιχείρηση σε άλλη χώρα. Ο επενδυτής αναφέρεται ως άμεσος επενδυτής και η επιχείρηση αναφέρεται ως επιχείρηση άμεσης επένδυσης ή “συγγενική επιχείρηση”. Η απόκτηση ποσοστού μικρότερου του 10% ,από κάτοικο μιας χώρας του μετοχικού κεφαλαίου επιχείρησης σε άλλη χώρα, χαρακτηρίζεται ως επένδυση χαρτοφυλακίου και δεν αποτελεί άμεση ξένη επένδυση. Εξαιρείται η περίπτωση επένδυσης κεφαλαίου σε συγγενική εταιρεία, η οποία αποτελεί άμεση ξένη επένδυση. Οι άμεσοι επενδυτές μπορεί να είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα ακόμα και δημόσιες υπηρεσίες. Εν συντομία θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις περιλαμβάνουν τη μεταφορά πέρα από τα σύνορα της χώρας, ενός πακέτου παραγωγικών πόρων-εισροών και χωρίζονται σε δύο κατηγορίες. Η πρώτη αφορά τις υλικές εισροές όπως είναι οι πρώτες ύλες, ο εξοπλισμός και το μετοχικό κεφάλαιο και η δεύτερη απευθύνεται σε άυλες λόγου χάρη τεχνογνωσία, ποιοτικός έλεγχος και μάρκετινγκ.

Οι άμεσες επενδύσεις συνήθως πραγματοποιούνται με την ίδρυση υποκαταστήματος ή νέας θυγατρικής εταιρείας η οποία ανήκει εξ ολοκλήρου ή εν

μέρει στον άμεσο επενδυτή, ή με τη μερική ή ολική αγορά υφιστάμενης επιχείρησης. Ο όρος άμεση επένδυση φανερώνει την μελλοντική σχέση μεταξύ του επενδυτή και της εταιρείας στην οποία γίνεται η επένδυση, περιλαμβάνοντας σημαντικό βαθμό επίδρασης ή συμμετοχής του επενδυτή στη διεύθυνση της εταιρείας. Επιπροσθέτως, αξίζει να σημειωθεί ότι μια επιχείρηση ονομάζεται πολυεθνική όταν έχει άμεσες ξένες επενδύσεις.

Ως άμεσες επενδύσεις καταγράφονται όχι μόνο οι αρχικές μεταφορές κεφαλαίων για την απόκτηση τουλάχιστον 10% του μετοχικού κεφαλαίου, αλλά και άλλες κεφαλαιουχικές συναλλαγές μεταξύ των άμεσων επενδυτών, συμπεριλαμβανομένης τυχόν μετέπειτα αύξησης της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο, μερικής ή ολικής ρευστοποίησης της επένδυσης και δανείων που χορηγούνται από τον άμεσο επενδυτή σε συγγενικά πρόσωπα ή αντιστρόφως. Ωστόσο, στην περίπτωση των κατοίκων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, μόνο οι συναλλαγές κεφαλαίου και εξαρτημένου χρέους που διενεργούν με μη κατοίκους και συγγενικούς ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, λαμβάνονται υπόψη στην έρευνα άμεσης ξένης επένδυσης. Όλες οι άλλες συναλλαγές μεταξύ τους, καταχωρούνται στις “λοιπές επενδύσεις”.

Επιπροσθέτως, από τον παραπάνω ορισμό των άμεσων ξένων επενδύσεων προκύπτει και ο ορισμός του άμεσου ξένου επενδυτή. Έτσι, ως άμεσος ξένος επενδυτής, ορίζετε οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, το οποίο διαθέτει επιχείρηση άμεσης επένδυσης (θυγατρική ή να συνδέεται άμεσα με τα καταστήματα), η οποία δραστηριοποιείται σε άλλη χώρα και όχι στην χώρα διαμονής του επενδυτή (Glaister και Athanasova, 1998).

Οι μορφές με τις οποίες συναντάμε τις άμεσες ξένες επενδύσεις χωρίζονται σε 3 κατηγορίες.

Στην πρώτη κατηγορία θυγατρικής αποκλειστικής ιδιοκτησίας, η υπάρχουσα επιχείρηση ιδρύει μια νέα επιχείρηση στην χώρα που επιθυμεί με την αποκλειστικότητα των μετοχών της νέας επιχείρησης. Η θυγατρική επιχείρηση μπορεί να είναι μια εντελώς καινούργια επιχείρηση ή μία υπάρχουσα η οποία να έχει εξαγοραστεί. Τα πλεονεκτήματα είναι αρκετά σε αυτή την περίπτωση, διότι η μητρική επιχείρηση έχει το δικαίωμα να διατηρήσει το διοικητικό έλεγχο της θυγατρικής, άρα και τις στρατηγικές-συμφωνίες της από παλαιότερα. Μερικά ακόμη πλεονεκτήματα της μητρικής εταιρίας είναι ότι επωφελείται από τα κέρδη της θυγατρικής της, επιτυγχάνει οικονομίες κλίμακας με την αύξηση της γενικής παραγωγής του ομίλου καθώς και το στρατηγικό της πλεονέκτημα μεγαλώνει λόγω της διεύρυνσης της παραγωγής της και των προϊόντων της σε νέες αγορές του εξωτερικού.

Όμως, εκτός από τα πλεονεκτήματα βλέπουμε ότι υπάρχουν και κάποια αρνητικά στοιχεία όπως το ότι η μητρική επιχείρηση σε αυτή την περίπτωση αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους και για τις δύο οι περισσότερες θυγατρικές εταιρείες που

πιθανόν έχει δημιουργήσει. Έτσι, η μητρική επιβαρύνεται και με το οικονομικό κόστος της θυγατρικής της επιχείρησης σε περίπτωση οικονομικής αδυναμίας από την θυγατρική. Τέλος, ένα ακόμα μειονέκτημα είναι ότι η θυγατρική χαρακτηρίζεται ως ξένη, με αποτέλεσμα να υπάρχει η πιθανότητα η κοινή γνώμη να έχει αρνητική προδιάθεση για την εν λόγω επιχείρηση.

Στην δεύτερη κατηγορία, έχουμε την κοινοπραξία. Η κοινοπραξία προκύπτει από το αποτέλεσμα της ένωσης μίας ή περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με την ένωση πάλι μία ή περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις για την εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας τοπικής επιχείρησης. Τα πλεονεκτήματα της κοινοπραξίας είναι η γνωριμία ενός εταίρου με γνώσεις της κουλτούρας της περιοχής, διασπορά κίνδυνου της επιχείρησης, δημιουργία οικονομικών κλίμακας, επιβράβευση από το κράτος σε πολλές περιπτώσεις με απώτερο σκοπό των επιχειρήσεων τα διαφυγόντα κέρδη, καλύτερη τεχνογνωσία λόγω εμπειρίας δύο ή περισσότερων εταίρων, διεύρυνση των χρηματοδοτικών δυνατοτήτων, μείωση ανταγωνισμού και αποτροπή εισόδου νέου ανταγωνιστή στην αγορά.

Τα μειονεκτήματα της κοινοπραξίας είναι ότι η νέα επιχείρηση που δημιουργήθηκε δεν έχει καλό έλεγχο και σταθερή διοίκηση. Ας μην ξεχνάμε, ότι κατά καιρούς έχουμε δει πολλές τέτοιου είδους επιχειρήσεις να διαλύονται λόγω διάφορων προβλημάτων και ασυμφωνία χαρακτήρων που προέκυπτε ανάμεσα στους εταίρους.

Στην τρίτη κατηγορία, η οποία είναι και η πιο διαδεδομένη, βρίσκετε η μερική εξαγορά όπου μια επιχείρηση αποκτά μέρος των μετοχών μιας τοπικής επιχείρησης με την οποία έχει προκύψει κάποιου είδους συνεργασίας. Τα πλεονεκτήματα καθώς και τα μειονεκτήματα φέρνουν πολύ με αυτά της κοινοπραξίας.

Στην συνέχεια θα δούμε τους τέσσερις βασικούς τύπους άμεσων ξένων επενδύσεων.

Στην πρώτη σειρά είναι οι άμεσες ξένες επενδύσεις με σκοπό την αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων. Στόχος τους είναι η αναζήτηση πολύ καλών φυσικών πόρων, το φθηνό εργατικό δυναμικό καθώς και οι τεχνολογικές και διαχειριστικές ικανότητες. Αμέσως μετά, έρχονται οι άμεσες ξένες επενδύσεις με απώτερο σκοπό την αναζήτηση αγορών από όπου προκύπτουν πολλά πλεονεκτήματα για μια επιχείρησης με μια τέτοια κίνηση. Ακόμα υπάρχουν και οι άμεσες ξένες επενδύσεις με στόχο την αναζήτηση αποδοτικότητας και φυσικά αυτές που έχουν στόχο την αναζήτηση νέων στρατηγικών πόρων (Glaister και Athanasova, 1998).

## **5.2 ΕΞΕΡΧΟΜΕΝΕΣ ΆΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ**

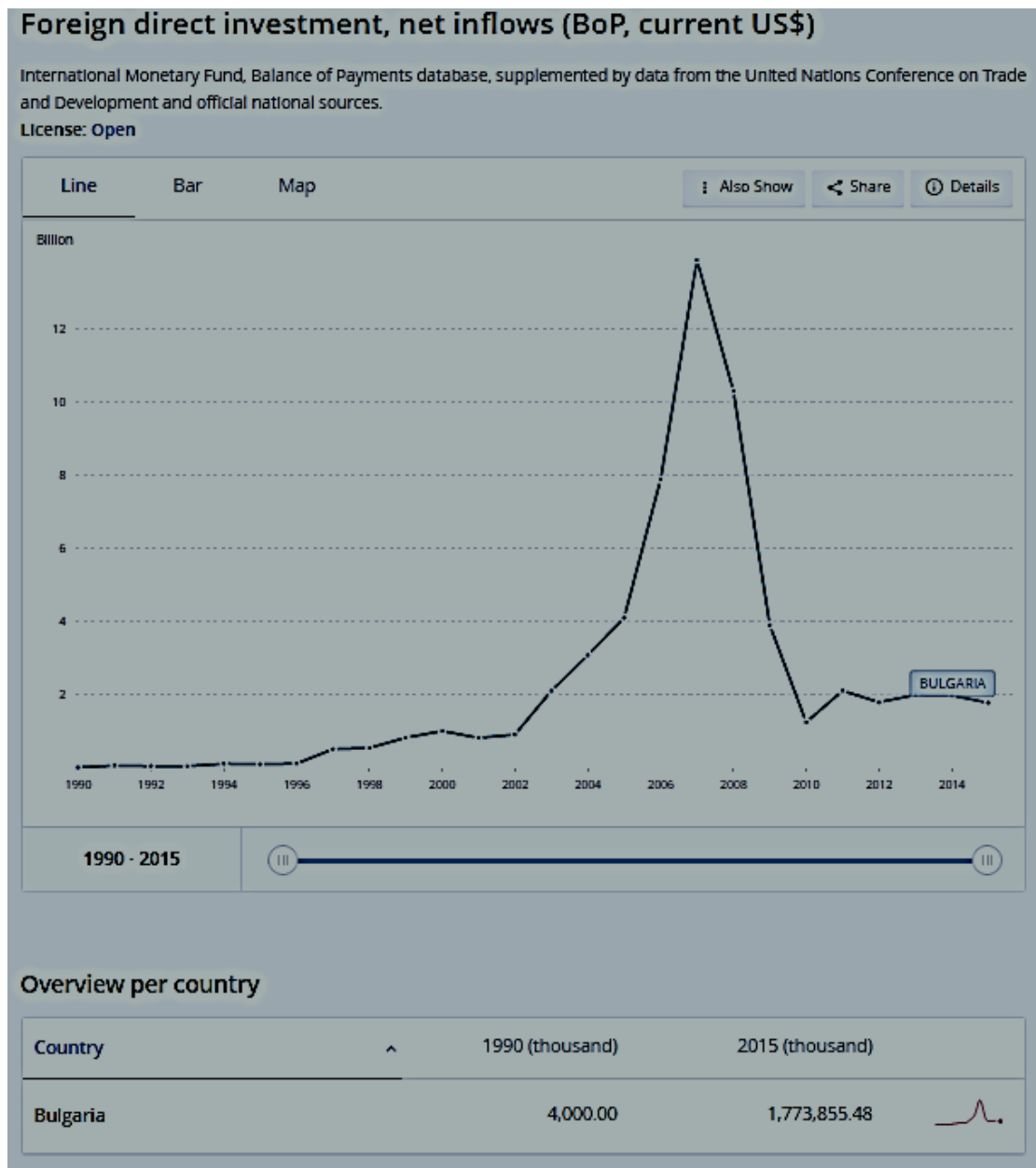
Οι ελληνικές επενδύσεις στο εξωτερικό ήταν σχεδόν ανύπαρκτες μέχρι και την κατάρρευση των σοσιαλιστικών οικονομιών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Μετά από αυτό το γεγονός, το άνοιγμα των συνόρων τους, τη φιλελευθεροποίηση των αγορών και την άρση των εμπορικών περιορισμών, όλα οδήγησαν σε μια άνθιση των

ελληνικών επενδυτικών δραστηριοτήτων προς αυτήν την περιοχή. Οι πρώτες επιχειρήσεις που επένδυσαν στο εξωτερικό ήταν κυρίως οι ελληνικές θυγατρικές εταιρείες, ενώ εταιρείες ελληνικής ιδιοκτησίας ακολούθησαν αργότερα. Οι πρώτες ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις προέκυψαν από συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων, με σκοπό τη συγκέντρωση παραγωγικών δυνατοτήτων και τη δημιουργία μιας ισχυρής τεχνολογικής και κεφαλαιακής βάσης, ώστε είναι δυνατή η μεταφορά της παραγωγής στο εξωτερικό. Βέβαια, οι αντιλήψεις των οικογενειοκρατούμενων επιχειρήσεων και το παραδοσιακά συγκεντρωτικό μοντέλο διοίκησης τις εμπόδιζαν να ξανοιχτούν στο εξωτερικό. Αρχικά, οι ελληνικές άμεσες ξένες επενδύσεις κατευθύνθηκαν προς τον δευτερογενή τομέα, με στόχο τη μείωση του κόστους παραγωγής, ενώ αργότερα η πλειοψηφία των άμεσων ξένων επενδύσεων πραγματοποιήθηκε στον κλάδο των υπηρεσιών. Το απόθεμα των άμεσων ξένων επενδύσεων από την Ελλάδα αυξήθηκε από 2,9 δισεκατομμύρια δολάρια το 1990, σε 6,1 δισεκατομμύρια δολάρια το 2000, για να φτάσει στο υψηλότερο σημείο των 48 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2011. Αυτή τη χρονιά, το 67 % των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων οδηγείται προς τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, όπως στην Αλβανία, Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ., Ρουμανία Σερβία, Κύπρο και Τουρκία (Μπιτζένης, 2014).

Οι ελληνικές διεθνικές επιχειρήσεις, δραστηριοποιούνται στη χώρα υποδοχής κατά κύριο λόγο στο τελικό στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας, προσφέροντας τελειοποιημένα προϊόντα και υπηρεσίες, προσαρμοσμένα στις τοπικές καταναλωτικές ανάγκες. Αναζητούν κυρίως νέες αγορές, απόκτηση πλουτοπαραγωγικών και στρατηγικών πόρων (π.χ. το φθηνό εργατικό δυναμικό), ενώ προσελκύονται από τη γεωγραφική εγγύτητα και την απουσία ανταγωνισμού από τις διεθνικές επιχειρήσεις της Δύσης. Το μέγεθος της αγοράς της χώρας υποδοχής, η δεκτικότητα της οικονομίας της και η παραγωγικότητα του κεφαλαίου, επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις των ελληνικών διεθνικών επιχειρήσεων, αν και δεν είναι πρωταρχικής σημασίας (Μπιτζένης, 2014).

Έτσι, οι καθαρές εισροές της Βουλγαρίας την περίοδο 2004-2015 απεικονίζονται στο παρακάτω διάγραμμα. Η αποκορύφωση τους ήταν κατά την διάρκεια της χρονικής περιόδου 2007 με 13.875 εκατομμύρια.

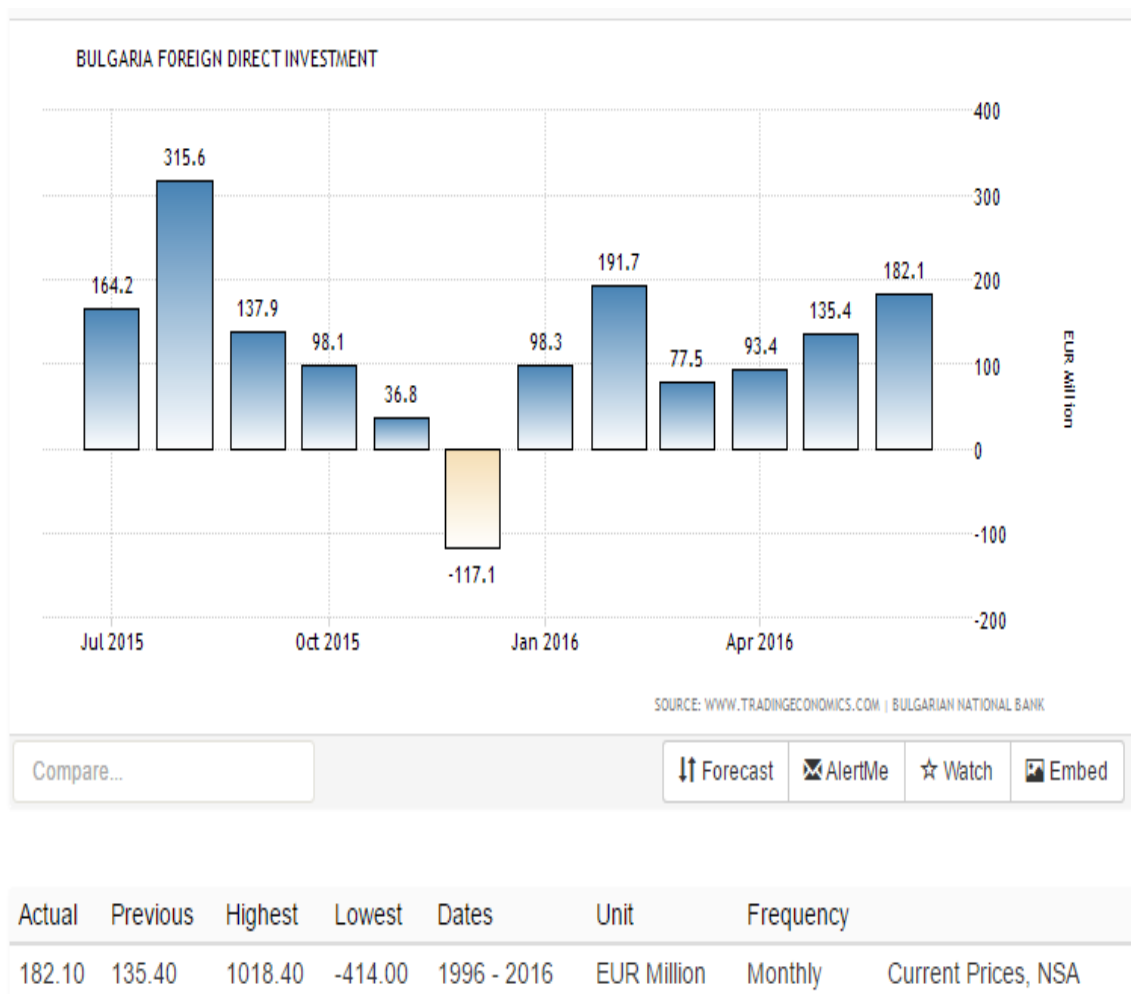
Εικόνα 8 - Οι καθαρές εισροές της Βουλγαρίας 1990-2015



(Πηγή: World Bank Group, 2016).

Επιπροσθέτως, όπως προκύπτει και από τον παρακάτω πίνακα, οι άμεσες ξένες επενδύσεις έχουν πάρει τα πάνω τους κατά 182.10 εκ. ευρώ την χρονική περίοδο του Ιουνίου του 2016. Ο μέσος όρος των άμεσων ξένων επενδύσεων της Βουλγαρίας κυμαίνεται στα 188.63 εκ. ευρώ την χρονική περίοδο 1996-2016. Η πρώτη θέση, όπως είπαμε και παραπάνω, ήταν την χρονιά του 2007 με 1018.40 εκ. ευρώ και συγκεκριμένα το μήνα Δεκέμβριο και το αμέσως επόμενο υψηλότερο αποτέλεσμα, ήταν την περίοδο του Σεπτεμβρίου του 2010 με μόλις -414 εκ. ευρώ κάτω.

Εικόνα 9 - Άμεσες ξένες επενδύσεις της Βουλγαρίας



(Πηγή: Trading Economics, 2016).

Οι παρακάτω πίνακες απεικονίζουν τις ροές και τα αποθέματα των άμεσων ξένων επενδύσεων της Βουλγαρίας.



Εικόνα 10 – Αποθέματα και ροές άμεσων ξένων επενδύσεων

Foreign direct investment (FDI) overview, selected years									
(Millions of dollars and per cent)									
FDI flows	2005–2007	2012	2013	2014	2015	as a percentage of gross fixed capital formation			
	(Pre-crisis annual average)					2005–2007	2013	2014	2015
						(Pre-crisis annual average)			
<b>Bulgaria</b>									
Inward	8 038	1 697	1 837	1 777	1 774	81.3	15.6	14.8	17.1
Outward	256	325	187	613	86	2.6	1.6	5.1	0.8
<b>Memorandum</b>									
<b>Romania</b>									
Inward	8 914	3 199	3 601	3 211	3 389	22.5	7.6	6.7	7.8
Outward	223	- 114	- 281	- 373	310	0.6	- 0.6	- 0.8	0.7
<b>United Kingdom</b>									
Inward	169 046	55 446	47 592	52 449	39 533	34.5	10.9	10.4	8.0
Outward	168 515	20 701	- 18 771	- 81 809	- 61 441	34.4	- 4.3	- 16.3	- 12.5
<b>European Union</b>									
Inward	616 084	446 454	319 457	292 025	439 458	17.7	9.2	8.1	13.8
Outward	810 343	351 719	272 925	296 362	487 150	23.3	7.9	8.2	15.3
<b>Europe</b>									
Inward	653 701	483 195	323 366	305 988	503 569	17.8	8.6	7.9	14.6
Outward	895 480	411 395	319 734	311 033	576 254	24.4	8.5	8.0	16.7
<b>Developed economies</b>									
Inward	939 171	787 359	680 275	522 043	962 496	11.2	7.6	5.7	11.2
Outward	1 217 892	917 783	825 948	800 727	1 065 192	14.5	9.2	8.7	12.3
<b>World *</b>									
Inward	1 418 164	1 510 918	1 427 181	1 276 999	1 762 155	11.6	7.8	6.7	9.9
Outward	1 445 276	1 308 820	1 310 618	1 318 470	1 474 242	11.8	7.2	7.0	8.3
<b>FDI stock</b>						as a percentage of gross domestic product			
	1995	2012	2013	2014	2015	1995	2013	2014	2015
<b>Bulgaria</b>									
Inward	445	49 400	51 195	48 179	42 106	3.5	92.0	84.9	86.0
Outward	105	3 216	3 516	3 394	3 083	0.8	6.3	6.0	6.3
<b>Memorandum</b>									
<b>Romania</b>									
Inward	821	76 329	82 688	73 086	69 112	2.3	43.2	36.7	39.0
Outward	121	1 298	851	321	589	0.3	0.4	0.2	0.3
<b>United Kingdom</b>									
Inward	199 772	1 428 059	1 489 940	1 744 230	1 457 408	16.1	54.9	58.3	51.1
Outward	304 865	1 593 785	1 579 829	1 513 222	1 538 133	24.6	58.2	50.6	54.0
<b>European Union</b>									
Inward	1 329 454	7 848 588	8 227 309	8 088 154	7 772 956	13.2	45.7	43.6	47.9
Outward	1 720 699	9 135 941	9 365 886	9 092 460	9 341 790	17.8	52.1	49.0	57.6
<b>Europe</b>									
Inward	1 405 636	8 830 808	9 232 230	9 055 249	8 782 483	13.3	47.9	45.7	50.7
Outward	1 885 877	10 557 817	10 752 218	10 332 475	10 649 249	18.6	56.0	52.3	61.6
<b>Developed economies</b>									
Inward	2 711 006	14 670 753	16 053 786	16 306 910	16 007 398	10.9	35.7	35.6	37.3
Outward	3 677 669	18 358 360	19 817 173	19 436 479	19 440 805	15.1	44.1	42.5	45.3
<b>World *</b>									
Inward	3 565 318	22 639 110	24 532 733	25 112 800	24 983 214	11.2	31.9	31.8	33.6
Outward	3 992 701	22 701 815	24 664 815	24 809 704	25 044 916	12.9	32.3	31.7	34.0

(Πηγή: UNCTAD, 2016).

Εικόνα 11 – Συναλλαγές και επενδύσεις της Βουλγαρίας

## Cross-border merger and acquisition overview, 2005–2007 average, 2013–2015

(Millions of dollars)

Region/economy	Sales (net)				Purchases (net)			
	2005–2007 (Pre-crisis annual average)	2013	2014	2015	2005–2007 (Pre-crisis annual average)	2013	2014	2015
Bulgaria	1 439	- 29	265	6	7	-0.1	11	-
<i>Memorandum</i>								
Romania	2 993	- 45	261	119	-	-	-	-
United Kingdom	150 359	32 893	38 610	71 047	96 859	- 63 457	- 72 050	34 955
European Union	409 618	126 585	179 679	260 467	361 110	- 33 725	37 821	270 096
Europe	429 893	138 854	216 478	295 090	405 536	- 29 363	56 688	318 047
Developed economies	634 894	230 122	301 171	630 853	604 616	120 683	256 853	585 860
World <sup>a</sup>	729 177	262 517	432 480	721 455	729 177	262 517	432 480	721 455

## Announced greenfield investment project overview, 2005–2007 average, 2013–2015

(Millions of dollars)

Region/economy	As destination				As source			
	2005–2007 (Pre-crisis annual average)	2013	2014	2015	2005–2007 (Pre-crisis annual average)	2013	2014	2015
Bulgaria	8 857	1 472	1 299	1 999	97	259	277	306
<i>Memorandum</i>								
Romania	16 884	9 202	5 705	4 515	132	293	548	269
United Kingdom	25 365	34 168	40 807	56 951	55 980	47 020	34 693	48 117
European Union	183 412	138 516	124 287	149 328	290 340	273 288	247 544	251 701
Europe	187 273	142 567	127 410	152 580	316 328	303 918	266 289	277 803
Developed economies	276 729	263 256	232 808	261 466	560 534	547 287	487 287	485 585
World <sup>a</sup>	751 551	830 771	706 049	765 729	751 551	830 771	706 049	765 729

(Πηγή: UNCTAD,2016).

Συνοπτικά λοιπόν, την τρίτη θέση διατηρεί η Ελλάδα στην κατάταξη των ξένων επενδύσεων στη Βουλγαρία, πίσω από την Αυστρία και την Ολλανδία, με συνολικές επενδύσεις στο τέλος του 2014 ύψους 3,6 δισ. ευρώ (έναντι σχεδόν 2,58 δισ. ευρώ το 2013 και 2,75 δισ. ευρώ το 2012), σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του γραφείου Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων της ελληνικής πρεσβείας στη Σόφια. Ακόμα, σύμφωνα με τα προσωρινά στατιστικά στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας Βουλγαρίας το 2014 καταγράφηκαν εκροές ελληνικών επενδύσεων ύψους -30,3 εκατ.

ευρώ. Οι σημαντικότερες από-επενδύσεις αφορούσαν στις κατηγορίες «Εμπόριο, επισκευή αυτοκινήτων οχημάτων, μοτοσικλετών και ειδών προσωπικής ή οικιακής χρήσης» (-31,2 εκατ. ευρώ) και «Βιομηχανία» (-10 εκατ. ευρώ). Το α' τετράμηνο του 2015, η αρνητική αυτή τάση αντιστράφηκε με επενδύσεις ύψους 22,5 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων σχεδόν οι μισές στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Invest Bulgaria (της βουλγαρικής κρατικής υπηρεσίας προσέλκυσης επενδύσεων), οι ελληνικές άμεσες ξένες επενδύσεις στη Βουλγαρία είναι στην πραγματικότητα μεγαλύτερες, καθώς σημαντικό μέρος των εισροών επενδυτικών κεφαλαίων ελληνικών επιχειρήσεων προέρχεται κυρίως από το Λουξεμβούργο και την Κύπρο, καθώς επίσης και από την Ολλανδία. Μερικά ποσοστά επενδύσεων στην Βουλγαρία: Αυστρία 33.8%, Ελλάδα 10.2%, Ιταλία 6.9%, Ην. Βασίλειο 6,8%, Ουγγαρία 5,8%, Ελβετία 4,1%, Κύπρος 4%, Γερμανία 3,9% και οι υπόλοιπες χώρες με ποσοστό 24,5%.

Σε ότι αφορά την κατανομή των ελληνικών άμεσων επενδύσεων παρατηρείται μία ευρεία διασπορά σε διάφορους τομείς, με πρώτο τον χρηματοπιστωτικό ο οποίος περιλαμβάνει τους τέσσερις τραπεζικούς ομίλους: Εθνική (United Bulgarian Bank - UBB), Alpha Bank, ΑΛΦΑ-6,67% Eurobank (Postbank), Πειραιώς, παραμένοντας το σημαντικότερο τμήμα των συνολικών ελληνικών επενδύσεων στην Βουλγαρία. Σημειώνεται επίσης ότι οι ελληνικές τράπεζες συμμετέχουν με περίπου 30% μερίδιο στο συνολικό τραπεζικό ενεργητικό και στο σύνολο των καταθέσεων στη χώρα.

Σημαντική δραστηριότητα επίσης έχουν αναπτύξει οι ελληνικές επιχειρήσεις στο βιομηχανικό τομέα, με κυριότερους εκπρόσωπους την STOMANA (ΒΙΟΧΑΛΚΟ), τον TITAN, την BELOVO PAPER MILL (Χαρτοβιομηχανία Θράκης) κ.ά., καθώς και στον κατασκευαστικό (ΤΕΡΝΑ, ΑΚΤΩΡ), τον ενεργειακό (ΤΕΡΝΑ ENERGY) και τις υπηρεσίες (ICAP). Ισχυρή ήταν η ελληνική παρουσία στις τηλεπικοινωνίες, ωστόσο η Globul (η οποία είναι ιδιοκτησίας Cosmote) μεταβιβάστηκε από το 2013 στη νορβηγική Telenor.

Ακόμη, σύμφωνα με τα στοιχεία της βουλγαρικής υπηρεσίας Εμπορικού Μητρώου, οι εγγεγραμμένες εταιρείες με ελληνική συμμετοχή το 2014 αυξήθηκαν στις 11.500, ενώ το 2013 ήταν γύρω στις 9.000 (30% αύξηση). Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι πολλές από τις εν λόγω εταιρείες ιδρύθηκαν στη Βουλγαρία με μοναδικό σκοπό την αγορά ακινήτου ή αυτοκινήτου και όχι οπωσδήποτε για τη μετεγκατάσταση παραγωγικών δραστηριοτήτων. Ανεξαρτήτως περιπτώσεως, και όταν ακόμη οι επιχειρήσεις αυτές ασκούν πραγματική εμπορική και παραγωγική δραστηριότητα, πρόκειται στη συντριπτική τους πλειοψηφία για μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που λόγω του περιορισμένου μεγέθους τους δεν ασκούν ιδιαίτερη επιρροή στη συνολική εικόνα των ελληνικών επενδύσεων στη Βουλγαρία. Έτσι παρά την αυξημένο αριθμό νέων εταιρειών με ελληνική συμμετοχή, τα τελευταία έτη δεν σημειώθηκε αντίστοιχη αύξηση των ελληνικών επενδύσεων στη Βουλγαρία, με το 2012 και 2014 οι από-επενδύσεις των επιχειρήσεων να φτάνουν στην αποκορύφωσή τους.

Τέλος, σε ότι αφορά στη γεωγραφική τους κατανομή, οι περισσότερες από τις εταιρίες με ελληνική συμμετοχή, περισσότερες από 4.000, είναι εγκατεστημένες στην Σόφια. Συνολικά γύρω στις 5.000 εταιρίες με ελληνική συμμετοχή είναι εγκατεστημένες σε πόλεις πλησίον των ελληνικών συνόρων: Στο Πετρίτσι περίπου 1.800 εταιρίες, στο Μπλαγκόεβγκραντ περίπου 900 εταιρίες και στο Σαντάνσκι περισσότερες από 970 εταιρίες. Η Φιλιπούπολη συγκεντρώνει περίπου 800 εταιρίες με ελληνική συμμετοχή. Στο Σβίλενγκραντ είναι καταχωρημένες γύρω στις 100 επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων και στο Χάσκοβο περίπου 140 (Πηγή: Ελληνοβουλγαρικό Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Βορείου Ελλάδος, 2016).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>: ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΕΙΣ

Τα αποτελέσματα του ερωτηματολογίου προέκυψαν από τις απαντήσεις που έδωσαν τρεις καθηγητές ( Totev Stoyan, Dimitrov Mitko και Νίκος Καπιτσίνης) καθώς και πέντε εταιρίες ελληνικές οι οποίες έχουν επεκταθεί στην Βουλγαρία. Οι επιχειρήσεις αυτές είναι: **DID**, Trade of olives and oil, Sofia **Dionyssomarble**, Production and processing of Decorative Stones, Sofia **Domokat**, Constructions, Sofia **Ellas**, Production of shoes, Plovdiv **Emis Gaz**, Trade with Plastics and Gas Station, Plovdiv.

Παραθέτοντάς σε όλους του παραπάνω το εξής ερωτηματολόγιο, οι απαντήσεις τους έμοιαζαν κατά πολύ, με κάποιες εξαιρέσεις. Οι ερωτήσεις είναι αυτές που ακολουθούν.

Ερωτήσεις:

1. Ποια η γνώμη σας για το επενδυτικό περιβάλλον της Βουλγαρίας;
2. Πόσο επηρέασαν στην απόφαση της επένδυσης τα κίνητρα που προσέφερε το Βουλγάρικο κράτος;
3. Ποιοί παράγοντες ωθούν τους επιχειρηματίες να επενδύσουν στην Βουλγαρία λόγω χάρη (το κόστος εργασίας, το μέγεθος της αγοράς, ο τοπικός ανταγωνισμός κλπ);
4. Η γεωγραφική εγγύτητα ήταν βασικός παράγοντας για την επένδυση σας;
5. Η Βουλγαρία έχει ανταγωνισμό από άλλες χώρες; (πχ Σερβία, Ρουμανία κ.α)
6. Τι προβλήματα αντιμετωπίσατε; Και πως ανταπεξήλθατε;
7. Τα κίνητρα που παρέχει το Βουλγάρικο κράτος σήμερα είναι επαρκή ώστε να επενδύσουν νέοι επιχειρηματίες στην εν λόγω χώρα;
8. Είστε ευχαριστημένοι από την φορολογία και την γραφειοκρατία του κράτους;
9. Προβλήματα, ευκαιρίες, προκλήσεις και το εν γένει οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον που υφίσταται σήμερα και πώς διαβλέπετε την εξέλιξη του στο μέλλον;
10. Η οικονομική κρίση στην χώρα μας πόσο επηρεάζει την εξωστρέφεια των επιχειρήσεων σε σχέση πάντα με την αναζήτηση ευκαιριών, ευνοϊκότερου οικονομικού περιβάλλοντος και μελλοντικών προοπτικών στην γείτονα χώρα;
11. Τι θα προτείνατε στους νέους επιχειρηματίες που επιθυμούν να επενδύσουν

στην εν λόγω χώρα;

12. Υπάρχουν γραφεία υποστήριξης επιχειρήσεων; Και τι ποσοστό επιτυχίας είχαν στο παρελθόν;

13. Ως επιχειρηματίας-ερευνητής της Βουλγαρίας και έχοντας μια σχετική εικόνα της αγοράς, ποιό είναι το είδος των επιχειρήσεων που επενδύουν οι νέοι επιχειρηματίες στην Βουλγαρία.

14. Σε τι μέγεθος κυμαίνονται οι επιχειρήσεις στην Βουλγαρία;

- 0-9 μικρομεσαία
- 10-49 μικρές
- 50-250 μεσαίες
- 250> μεγάλες

15. Εάν γυρίζατε τον χρόνο πίσω, θα ξανά επιλέγατε την Βουλγαρία ως χώρα για την επένδυση που πραγματοποιήσατε; Μετανιώνετε ή όχι για την επιλογή σας;

#### Σχολιασμός ερωτήσεων:

Για την πρώτη ερώτηση οι απαντήσεις που πήρα έμοιαζαν κατά πολύ με την πλειοψηφία (7/8) να απαντάει ότι είναι πολύ καλό και πως είναι ιδανικό για επενδύσεις, με μόνο μια εταιρία (Ermis Gas) να υποστηρίζει ότι και η Σερβία είναι κατάλληλη για επενδύσεις.

Στην δεύτερη ερώτηση από τους οχτώ ερωτηθέντες, απαντήσανε μόνο οι πέντε (οι εταιρίες) λέγοντας ότι τα κίνητρα που προσέφερε το Βουλγάρικο κράτος αποτέλεσαν την αρχή της σκέψης ίδρυσης εταιρίας στην Βουλγαρία καθώς στην Ελλάδα η ίδρυση νέας εταιρίας ήταν «απαγορευτική».

Στην τρίτη ερώτηση η οποία αφορά τους παράγοντες ώθησης των επιχειρηματιών να επενδύσουν στην Βουλγαρία η απάντηση όλων ήταν ότι δεν είναι δύο ή τρεις αλλά το συνολικό οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον, το οποίο κατά βάση περιλαμβάνει τα εξής βασικά κριτήρια: χαμηλή φορολογία, χαμηλό εργατικό κόστος, επιστροφή ΦΠΑ σε 32 μέρες σχεδόν καθόλου γραφειοκρατία, μικρές δαπάνες ενέργειας, η πρόσβαση σε πρώτες ύλες είναι εύκολη και τέλος η σταθερή αγορά και το πολιτικό τους περιβάλλον αποτελούν «παράδεισο» για την εκάστοτε επιχείρηση.

Η τέταρτη ερώτηση η οποία αφορά την γεωγραφική εγγύτητα της χώρας οι έξι από τους οκτώ ερωτηθέντες απάντησαν ότι είναι πολύ σοβαρός παράγοντας διότι με τον τρόπο αυτό οι επιχειρηματίες παραμένουν σε κοντινή απόσταση με υφιστάμενους συνεργάτες και πελάτες. Οι υπόλοιποι δύο κράτησαν μία πιο ουδέτερη στάση όσο αφορά την γεωγραφική εγγύτητα της, λόγω του ότι παρουσιάστηκαν δυσκολίες στις μεταφορές των προϊόντων τους, διότι η Μαύρη θάλασσα δεν διευκολύνει την μεταφορά των προϊόντων μέσω αυτής στον υπόλοιπο κόσμο.

Στην πέμπτη ερώτηση απάντησαν κυρίως οι επιχειρηματίες της χώρας λέγοντας ότι όντας η Βουλγαρία στην ΕΕ, καθώς υπάρχει η εποχή της παγκοσμιοποίησης, τα προϊόντα δέχονται ανταγωνιστικές πιέσεις σε παγκόσμιο επίπεδο. Η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων μιας εθνικής οικονομίας εξαρτάται είτε από την τιμή είτε από την ποιότητα. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες στη Βουλγαρία ανταγωνίζονται στη βάση της χαμηλής τιμής τους, όπως και τα Ελληνικά αλλά και τα Ρουμάνικα. Έτσι ο ανταγωνισμός είναι έντονος από τα προϊόντα των γειτονικών χωρών κυρίως αλλά και άλλων κρατών λόγω χάρη Σερβία.

Στην έκτη ερώτηση τα περισσότερα προβλήματα συμπίπτανε αναμεταξύ των ερωτηθέντων. Τα περισσότερα είχαν να κάνουν με χαμηλό επίπεδο εργατικών προσόντων, υψηλή διαφθορά, και κερδοσκοπία. Αντιμετώπιση υπήρχε μόνο στο χαμηλό επίπεδο εργατικών προσόντων όπου ο μοναδικός τρόπος αντιμετώπισης είναι η μεταφορά εργαζομένων από την Ελλάδα στην Βουλγαρία.

Προχωρώντας στην επόμενη ερώτηση στο αν είναι επαρκή τα κίνητρα που προσφέρει το Βουλγάρικο κράτος, η απάντηση είναι ναι διότι όπως προαναφέραμε η Βουλγαρία κατέχει το χαμηλότερο κατώτατο μισθό και το χαμηλότερο συντελεστή φορολογίας στις επιχειρήσεις σε όλη την ΕΕ από το 2007. Αυτός είναι καθοριστικός παράγοντας στο να αυξάνονται συνεχώς οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Βουλγαρία. Παρόλα αυτά παραμένει η πιο φτωχή χώρα στην ΕΕ με τεράστιες κοινωνικό-οικονομικές ανισότητες, γεγονός που σημαίνει πως οι επενδύσεις δεν φέρνουν την πραγματική ανάπτυξη.

Στην όγδοη ερώτηση η απάντηση ήταν ίδια από όλους ότι δηλαδή κατά 99% είναι πάρα πολύ ευχαριστημένοι από την κίνησή τους να επενδύσουν στην Βουλγαρία.

Στην ένατη ερώτηση 2/8 ανέφεραν ότι το μοναδικό πρόβλημα που αντιμετώπισαν ήταν στις αρχές της εγκατάστασής τους πρόβλημα με την γλώσσα καθώς και με την μαφία την χώρας όπου κάποιοι επιτήδριοι ζητούσαν ένα μηνιαίο ποσό για να διασφαλίσουν την ακεραιότητα της επιχείρησής τους. Όσο για το μέλλον της χώρας και το περιβάλλον της 9οικονομία, πολιτική κ.α.) είναι αισιόδοξοι.

Στην απάντηση της δέκατης ερώτησης οι ερωτηθέντες κατάληξαν ότι 9 στις 10 επιχειρήσεις φεύγουν λόγω της κρίσης και των πολιτικών λιτότητας που έχουν καταστρέψει τον κοινωνικό-οικονομικό ιστό της Ελλάδας.

Στην ερώτηση «Τι θα προτείνατε στους νέους επιχειρηματίες που επιθυμούν να επενδύσουν στην εν λόγω χώρα», η απάντηση είχε ποικίλα αποτελέσματα, ισχυριζόμενοι ότι το κλίμα είναι εξαιρετικό αλλά μόνο η μετακίνηση της επιχείρησης δεν αλλάζει τρομερά τα πράγματα. Η τεχνογνωσία των υπαλλήλων και η παιδεία είναι το δυσεύρετο πράγμα στην Βουλγαρία.

Η δωδέκατη ερώτηση δεν είναι δυσεύρετη η απάντηση της και στην Ελλάδα. Τα γραφεία υποστήριξης είναι δεκάδες ο ανταγωνισμός μεγάλος είναι φοροτεχνικές

εταιρίες και προσφέρουν διαδικασία έναρξης επιχείρησης σε τρομερά αποκλίνουσες τιμές. Από 300 έως 1500 ευρώ.

Επιπλέον, στην επόμενη ερώτηση, οι κυριότεροι κλάδοι επένδυσης στην γείτονα χώρα είναι: εμπόριο, υπηρεσίες εστίασης και παροχής καταλύματος, κλωστοϋφαντουργία και κατασκευές. Στην προτελευταία ερώτηση από τις απαντήσεις του ερωτηματολογίου και από την έρευνα που πραγματοποίησα στην πτυχιακή μου εργασία οι ελληνικές επιχειρήσεις στην Βουλγαρία είναι κατά βάση μικρομεσαίες σε ποσοστό 98% και μικρές σε ποσοστό το οποίο φτάνει το 50%.

Στην τελευταία ερώτηση όλοι απάντησαν ότι δεν έχουν μετανιώσει καθόλου για την επιλογή τους και θα το ξανακάνε.

Σαν γενικό σχολιασμό στο ερωτηματολόγιο θέλω να εκφράσω και την προσωπική μου γνώμη λέγοντας ότι η Βουλγαρία προσφέρετε για επενδύσεις αλλά θα πρέπει να προσέξουν οι νέοι επενδυτές το είδος της επιχείρησης που θα ιδρύσουν ή μεταφέρουν. Όπως προανέφερα και παραπάνω οι εταιρίες-επιχειρήσεις οι οποίες απαιτούν ιδιαίτερη τεχνογνωσία, δεν είναι και τόσο εύκολος ο δρόμος τους. Επιπλέον, από προσωπική μου συνέντευξη με ιδιοκτήτη επιχείρησης υγειονομικού ενδιαφέροντος, μου είπε ότι είναι ρίσκο η εταιρία υγειονομικού ενδιαφέροντος στην γείτονα χώρα διότι λόγω διαφορετικής κουλτούρας υπάρχει κίνδυνος για τους καταναλωτές. Χαρακτηριστικά ο ιδιοκτήτης της εταιρίας μου είπε ότι είναι πολύ δύσκολο οι Βούλγαροι να βγάλουν τα δαχτυλίδια από τα χέρια τους όπως επίσης και να δουλέψουν με γάντια.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όπως στις περισσότερες βαλκανικές χώρες, έτσι και στην Βουλγαρία η οικονομία της έμεινε «πίσω» κατά την διάρκεια των προηγούμενων ετών. Βασικοί παράγοντες αυτής της κατάστασης αποτέλεσαν οι διάφορες πολιτικές διαμάχες, η περιορισμένη ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος, η παραοικονομία της χώρας, η μη σταθεροποιημένη αγορά, η διαφθορά που υπάρχει στο κράτος, η εγκληματικότητα που υπήρχε και υπάρχει ακόμα στην χώρα καθώς και η αδυναμία που υπήρχε από την εκάστοτε κυβέρνηση, να αναλάβει το πολιτικό κόστος για την ολοκλήρωση της αναδιάρθρωσης της παραγωγής.

Συνεπώς, η χώρα της Βουλγαρίας άργησε πολύ, όσο αφορά την προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων. Έτσι, μετά από εγκρατής άνοδο των άμεσων ξένων επενδύσεων τις προηγούμενες δεκαετίες, βλέπουμε ότι από την στιγμή που «ξέσπασε» η οικονομική κρίση, η περιοχή της Βουλγαρίας καθώς και των υπόλοιπων γύρω χωρών, έχουν μετατραπεί σε σημαντικό προορισμό προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων. Βέβαια, ας μην ξεχνάμε ότι πολύ σημαντικός παράγοντας της χώρας και των ευρύτερων χωρών αποτελούσε και αποτελεί το πολιτικό και οικονομικό τους περιβάλλον, το οποίο με την σταθερότητα του πλέον εμπνέει την προσέλκυση των άμεσων ξένων επενδύσεων από ξένους επενδυτές.

Οι σημαντικότεροι και μεγαλύτεροι επενδυτές στην χώρα της Βουλγαρίας είναι με διαφορά τα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αυτό δεν είναι καθόλου τυχαίο διότι τα μεγαλύτερα ποσοστά αντιστοιχούν σε χώρες ευρωπαϊκές λόγω χάρη Αυστρία, Γερμανία, Ιταλία και Ελλάδα.

Η βιομηχανία είναι ο μεγαλύτερος παράγοντας προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα. Γι αυτό και το χαμηλό εργατικό κόστος αποτελεί μεγάλο πλεονέκτημα στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα της Βουλγαρίας.

Έτσι, βάση όλων όσων είπαμε και παραπάνω, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι άμεσες ξένες επενδύσεις στα βαλκάνια, γίνονται κυρίως για να επωφεληθούν οι μεγάλες εταιρίες και καθαρά για την εξυπηρέτηση μεγάλων συμφερόντων. Μέσα σε αυτά, συμπεριλαμβάνονται η αναζήτηση πόρων και κυρίως η αναζήτηση φθηνού εργατικού προσωπικού. Επιπροσθέτως, η αναζήτηση των αγορών της Βουλγαρίας αλλά και αγορών για εξαγωγές προς τις υπόλοιπες βαλκανικές χώρες (με την Ελλάδα να συμπεριλαμβάνεται μέσα σε αυτές) είναι ένας σημαντικός παράγοντας άμεσων ξένων επενδύσεων. Επιπλέον, είναι ξεκάθαρο ότι πολλές ελληνικές άμεσες ξένες επενδύσεις πραγματοποιούνται στην γείτονα χώρα προς αποφυγή του ελληνικού νομοθετικού πλαισίου αλλά και για λόγους υποστήριξης των ήδη υπάρχων ελληνικών επιχειρήσεων της Βουλγαρίας. Τέλος, ελάχιστες είναι οι ελληνικές άμεσες επενδύσεις που γίνονται στην Βουλγαρία με σκοπό εμπορικό όπως είναι η μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα ή κάποιο στρατηγικό αποτέλεσμα.

Κλείνοντας, αυτό το κεφάλαιο και την διπλωματική μου εργασία, θα παραθέσω τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των ελληνικών επενδύσεων στις βαλκανικές χώρες.

Έτσι, στα πλεονεκτήματα, τα οποία είναι αρκετά, συγκαταλέγουμε την επέκταση των εκάστοτε επιχειρήσεων στις βαλκανικές χώρες, την επιστροφή των κερδών από τις επιχειρήσεις στον ελλαδικό χώρο (τις περισσότερες φορές), η επιβίωση και η ύπαρξη ελληνικών επιχειρήσεων στα βάλκανια και η αύξηση των ελληνικών εξαγωγών στις βαλκανικές χώρες.

Στα μειονεκτήματα, συγκαταλέγονται οι επιπτώσεις που έχουν στο ελληνικό κράτος, στο ελληνικό εθνικό εισόδημα και η απώλεια αυτών των επενδύσεων.

Από τα παραπάνω στοιχεία της εργασίας καθώς και από τις απαντήσεις των ερωτηματολογίων, θα λέγαμε ότι κατά κάποιο τρόπο η οικονομία της Βουλγαρίας θα μπορούσε να δώσει μαθήματα στην Ελληνική οικονομία, στο τρόπο σκέψης και στην τακτική του κράτους ώστε τα επίπεδα κέρδους και εσόδων του κράτους να μην «ξεφεύγουν» σε μεγάλο βαθμό. Θα πρέπει το συνολικό οικονομικό και θεσμικό περιβάλλον της Ελλάδας να αναδιαμορφωθεί, με ότι συνεπάγεται, όπως χαμηλή φορολογία, επιστροφή του ΦΠΑ στις 32 ημέρες, χαμηλή γραφειοκρατία, φτηνή ενέργεια, εύκολη πρόσβαση σε πρώτες ύλες, σταθερή αγορά και γενικά ένα πιο σταθερό οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον το οποίο θα αποτελεί «επίγειο παράδεισο» για την προσέλκυση νέων επενδύσεων στην χώρα μας.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ:

Κακίας Γ., (2014) «Χώρος και οικιστικό δίκτυο». Τμήμα Μηχανικών Χωροταξίας και Ανάπτυξης, Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης (διπλωματική εργασία).

Λαδιάς Χ. και Γενιτσαρόπουλος Χ., (2012), Μάθημα: Περιφερειακή Οικονομική, Θεματική Ενότητα: Οι θεωρίες χωροθέτησης και η περιφερειακή ανάπτυξη.

Μπιτζένης, Α. (2014). Διεθνής Επιχειρηματικότητα και επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης κεφ. 7<sup>ο</sup>.

### ΞΕΝΗ:

Bengoa, M., & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: New evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19(3): 529–545.

Bevan, A. and Estrin, S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies, Centre for New and Emerging Markets, London Business School, Discussion paper no. 9.

Bitzenis, A., (2004b), Explanatory variables for low Western investment interest in Bulgaria, *Eastern European Economic*, 42(6): 5-38.

Bitzenis, A., (2006a) Determinants of Greek FDI Outflows in the Balkan Region: The Case of Greek Entrepreneurs in Bulgaria, *Eastern European Economics*, 44(3): 79-96.

Borselli Fabrizio, Salvatore Chiri and Ettore Romagnano (2012) 'Patterns of Reduced VAT Rates in the European Union' in *International VAT Monitor*. January/February 2012, pp. 13-21.

Glaister, K.W. and H. Atanasova (1998). "Foreign direct investment in Bulgaria: patterns and prospects", *European Business Review*, 98 (2),pp. 122-134.

Metaxas T. (2008) "Attractive investment images in Southeastern Europe: The case of Varna, Bulgaria". *SEE Journal of Economics and Business*, 1.3: 59-76.

Konings, J., Rizov, M., Vandenbussche, H. (2002): Investment and financial Constraints in Transition Economies: Micro Evidence from Poland, The Czech Republic, Bulgaria and Romania. Catholic University Leuven, LICOS Discussion Paper, 112.

Smatrakalev, G. (2006). Tax policy for small and medium enterprises. Paper delivered at the 6TH Global conference on business and economics. U.S.A: Gut man conference center.

### ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ ΚΑΙ ΑΡΘΡΑ:

Ελληνική Δημοκρατία, Υπουργείο Εξωτερικών, Πρεσβεία της Ελλάδος στην Σόφια, Γραφείο οικονομικών και εμπορικών υποθέσεων ή <http://www.mfa.gr/appendix/dimereis-sheseis-tis-ellados/alpha.html> [27/06/2016].

The world bank, Foreign Direct Investment, net inflows

<http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2015&locations=BG&start=1990&view=chart> [02/07/2016].

Sofia Finance AD Φορολογία στην

Βουλγαρία, [http://sofiafinance.bg/index.php?option=com\\_content&view=article&id=20&Itemid=23&lang=gr](http://sofiafinance.bg/index.php?option=com_content&view=article&id=20&Itemid=23&lang=gr) [10/09/2016].

2016 KPMG Investment in BG or

<https://home.kpmg.com/bg/en/home/insights/2016/06/investment-in-bulgaria-2016.html> [01/05/2016].

Trading economies, Foreign Direct Investment in Bulgaria

<http://www.tradingeconomics.com/bulgaria/foreign-direct-investment> [17/07/2016].

<http://unctad.org/wir> or <http://unctad.org/fdistatistics>. [20/08/2016].

<http://hbccing.com/systasi-etairias-bulgaria/> [07/07/2016].

[https://en.wikipedia.org/wiki/Foreign\\_direct\\_investment](https://en.wikipedia.org/wiki/Foreign_direct_investment) [17/09/2016].

The key to European statistics, <http://ec.europa.eu/eurostat> [28/07/2016].

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται αναλυτικά οι σημαντικότεροι οικονομικοί δείκτες της Βουλγαρίας, οι οποίοι επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις και είναι ιδιαίτερης σημασίας για άτομα τα οποία ετοιμάζονται να επενδύσουν στην εν λόγω χώρα.

Εικόνα 12-Οι σημαντικότεροι οικονομικοί δείκτες της Βουλγαρίας.

Bulgaria   Economic Indicators						
Overview	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
GDP Growth Rate	0.7 %	Jun/16	0.7	-7.7 : 13.4	Quarterly	
Unemployment Rate	8.17 %	Jul/16	8.36	4.68 : 19.27	Monthly	
Inflation Rate	-0.2 %	Jul/16	-1.3	-2.6 : 2020	Monthly	
Interest Rate	0 %	Sep/16	0	0 : 5.77	Daily	
Balance of Trade	-75.5 Million BGL	Jun/16	-279	-1863 : 211	Monthly	
Government Debt to GDP	29.3 %	May/16	29.2	13.2 : 77.6	Monthly	
Markets	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Currency	1.75	Sep/16	1.75	1.22 : 2	Daily	
Stock Market	469 points	Sep/16	472	70.54 : 1952	Daily	
Government Bond 10Y	2 %	Sep/16	2	2 : 8.51	Daily	
GDP	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
GDP Growth Rate	0.7 %	Jun/16	0.7	-7.7 : 13.4	Quarterly	
GDP Annual Growth Rate	3 %	Jun/16	2.9	-14 : 17.2	Quarterly	
GDP	48.95 USD Billion	Dec/15	56.72	9.7 : 56.95	Yearly	
GDP Constant Prices	20209 BGN Million	Jun/16	16601	209 : 22099	Quarterly	
Gross Fixed Capital Formation	3018 BGN Million	Mar/16	5496	7.04 : 7095	Quarterly	
GDP per capita	7502 USD	Dec/15	7240	3181 : 7502	Yearly	
GDP per capita PPP	16956 USD	Dec/15	16363	7990 : 16956	Yearly	
GDP From Agriculture	783 BGN Million	Jun/16	444	9.99 : 1859	Quarterly	
GDP From Construction	876 BGN Million	Jun/16	627	3.4 : 1801	Quarterly	
GDP From Manufacturing	4655 BGN Million	Jun/16	4038	30.78 : 4655	Quarterly	
GDP From Public Administration	2471 BGN Million	Jun/16	2513	9.17 : 3410	Quarterly	
GDP From Services	3952 BGN Million	Jun/16	2734	18.12 : 4889	Quarterly	
Labour	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Unemployment Rate	8.17 %	Jul/16	8.36	4.68 : 19.27	Monthly	
Employed Persons	3033 Thousand	Jun/16	2975	2628 : 3417	Quarterly	
Unemployed Persons	268 Thousand	Jul/16	274	22 : 726	Monthly	
Long Term Unemployment Rate	4.8 %	Mar/16	4.7	2.7 : 13	Quarterly	
Youth Unemployment Rate	14.5 %	Jul/16	13.8	10.5 : 38.9	Monthly	
Labour Costs	142 Index Points	Mar/16	113	1.83 : 142	Quarterly	
Job Vacancies	22259	Mar/16	16476	14033 : 25106	Quarterly	
Wages	936 BGN/Month	Jun/16	942	30 : 962	Monthly	

Minimum Wages	215 EUR/Month	Dec/16	215	31.2 : 215	Monthly	
Population	7.15 Million	Dec/15	7.2	7.15 : 8.98	Yearly	
Retirement Age Women	61.3	Dec/15	61	57.5 : 61.3	Yearly	
Retirement Age Men	64.3	Dec/15	64	62.5 : 64.3	Yearly	
Employment Change	0.3 %	Mar/16	0.1	-3.5 : 2.9	Quarterly	
Employment Rate	49.5 %	Jun/16	48.5	38.7 : 51.6	Quarterly	
Full Time Employment	2855 Thousand	Mar/16	2937	2329 : 3292	Quarterly	
Labor Force Participation Rate	53.8 %	Jun/16	53.1	47.9 : 55.2	Quarterly	
Living Wage Family	1630 BGN/Month	Jun/16	1720	1630 : 1760	Quarterly	
Living Wage Individual	815 BGN/Month	Jun/16	841	815 : 854	Quarterly	
Part Time Employment	60.4 Thousand	Mar/16	62.7	41.1 : 91.1	Quarterly	
Productivity	109 Index Points	Jun/16	98.1	53.1 : 129	Quarterly	
Wages High Skilled	1140 BGN/Month	Jun/16	1270	920 : 1370	Quarterly	
Wages In Manufacturing	836 BGN/Month	Mar/16	796	201 : 836	Monthly	
Wages Low Skilled	631 BGN/Month	Jun/16	604	591 : 631	Quarterly	
Prices	Last	Reference Previous	Range	Frequency		
Inflation Rate	-0.2 %	Jul/16	-1.3	-2.6 : 2020	Monthly	
Inflation Rate Mom	1 %	Jul/16	-0.1	-3.53 : 242	Monthly	
Consumer Price Index CPI	6522 Index Points	Jul/16	6459	1.51 : 6753	Monthly	
Harmonised Consumer Prices	99.25 Index Points	Jul/16	98.27	10.84 : 104	Monthly	
Core Consumer Prices	99.7 Index Points	Jul/16	98.71	10.92 : 103	Monthly	
Core Inflation Rate	-0.8 %	Jul/16	-1.1	-2.5 : 551	Monthly	
Producer Prices	105 Index Points	Jul/16	106	54.04 : 116	Monthly	
Export Prices	95.8 Index Points	Mar/16	95.1	84.1 : 117	Quarterly	
Import Prices	94.3 Index Points	Mar/16	95.7	89.3 : 112	Quarterly	
Cpi Transportation	7266 Index Points	Jul/16	7136	87.28 : 9083	Monthly	
Food Inflation	2 %	Jul/16	-0.6	-15.06 : 2207	Monthly	
Producer Prices Change	-4.3 %	Jul/16	-4.5	-10.9 : 15.9	Monthly	
Money	Last	Reference Previous	Range	Frequency		
Interest Rate	0 %	Sep/16	0	0 : 5.77	Daily	
Interbank Rate	-0.03 %	Sep/16	-0.03	-0.06 : 7.28	Daily	
Money Supply M0	11935 BGN Million	Jul/16	11539	7 : 11935	Monthly	
Money Supply M1	38372 BGN Million	Jul/16	37173	143 : 38372	Monthly	
Money Supply M2	76569 BGN Million	Jul/16	75456	580 : 76569	Monthly	

Capacity Utilization	73.5 %	Sep/16	74.9	52 : 76.5	Quarterly	
Changes in Inventories	382 BGN Million	Jun/16	144	-181 : 1185	Quarterly	
Competitiveness Index	4.32 Points	Dec/16	4.36	3.92 : 4.36	Yearly	
Competitiveness Rank	54	Dec/16	54	54 : 79	Yearly	
Corruption Index	41 Points	Dec/15	43	29 : 43	Yearly	
Corruption Rank	69	Dec/15	69	45 : 86	Yearly	
Ease of Doing Business	38	Dec/15	36	36 : 59	Yearly	
Electricity Production	3428 Gigawatt-hour	Jun/16	3094	2615 : 4961	Monthly	
Mining Production	-4.1 %	Jun/16	-4.4	-32.2 : 32.3	Monthly	
Steel Production	45 Thousand Tonnes	Jul/16	40	20 : 245	Monthly	
Consumer	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Consumer Confidence	-27.5	Sep/16	-26.9	-54 : -17.7	Quarterly	
Retail Sales MoM	0.9 %	Jun/16	1.2	-4.6 : 6.9	Monthly	
Retail Sales YoY	5.4 %	Jun/16	4	-12.5 : 24.6	Monthly	
Consumer Credit	18231 Million BGL	Jul/16	18175	3.4 : 19246	Monthly	
Consumer Spending	14847 BGN Million	Jun/16	13837	125 : 16936	Quarterly	
Gasoline Prices	1.12 USD/Liter	Aug/16	1.13	0.46 : 1.79	Monthly	
Households Debt To Income	37.92 %	Dec/13	39.21	10.84 : 45.04	Yearly	
Housing	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Construction Output	-13 %	Jun/16	-8.2	-26.7 : 49.8	Monthly	
Housing Index	97.68 Index Points	Mar/16	96.64	71.84 : 145	Quarterly	
Building Permits	993 Units	Mar/16	1056	764 : 3110	Quarterly	
Home Ownership Rate	84.3 %	Dec/14	85.7	84.3 : 87.6	yearly	
Housing Starts	601	Mar/16	619	382 : 847	Quarterly	
Taxes	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Corporate Tax Rate	10 %	Dec/15	10	10 : 40.2	Yearly	
Personal Income Tax Rate	10 %	Dec/15	10	10 : 50	Yearly	
Sales Tax Rate	20 %	Dec/16	20	20 : 20	Yearly	
Social Security Rate	31 %	Dec/15	31.4	29.7 : 43.6	Yearly	
Social Security Rate For Companies	18.1 %	Dec/15	18.5	17.6 : 27.93	Yearly	
Social Security Rate For Employees	12.9 %	Dec/15	12.9	12.1 : 16.8	Yearly	

Money Supply M3	76655 BGN Million	Jul'16	75525	580 : 76655	Monthly	
Foreign Exchange Reserves	45587 BGN Million	Aug'16	45188	75.11 : 45587	Monthly	
Deposit Interest Rate	1.66 %	Dec'14	2.41	1.66 : 74.68	Yearly	
Central Bank Balance Sheet	8583 BGN Million	Jul'16	8522	3413 : 8583	Monthly	
Loans To Private Sector	30491828 BGN Thousand	Jul'16	30314977	328715 : 36153669	Monthly	
Trade	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Balance of Trade	-75.5 Million BGL	Jun'16	-279	-1863 : 211	Monthly	
Exports	3950 Million BGL	Jun'16	3517	608 : 4100	Monthly	
Imports	4025 Million BGL	Jun'16	3796	824 : 4516	Monthly	
Current Account	563 EUR Million	Jun'16	-25.6	-1167 : 787	Monthly	
Current Account to GDP	1.2 %	Dec'15	1.2	-24.3 : 4	Yearly	
External Debt	34895 EUR Million	Jun'16	35253	9401 : 39765	Monthly	
Capital Flows	823 EUR Million	Jun'16	424	-2826 : 961	Monthly	
Remittances	209 EUR Million	Mar'14	195	56 : 235	Quarterly	
Tourist Arrivals	1872429	Jul'16	1354982	237256 : 3531567	Monthly	
Gold Reserves	40.24 Tonnes	Mar'16	40.19	39.56 : 40.24	Quarterly	
Crude Oil Production	1 BBL/D/1K	Oct'15	1	0.6 : 1.06	Monthly	
Foreign Direct Investment	182 EUR Million	Jun'16	135	-414 : 1018	Monthly	
Terrorism Index	2.42	Dec'14	2.75	0 : 3.09	Yearly	
Weapons Sales	8 USD Million	Dec'14	21	1 : 167	Yearly	
Government	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Government Debt to GDP	29.3 %	May'16	29.2	13.2 : 77.6	Monthly	
Government Budget	-2.1 % of GDP	Dec'15	-5.4	-5.4 : 1.8	Yearly	
Government Budget Value	3279342 BGN THO	Jul'16	3071164	-3048183 : 5039409	Monthly	
Government Spending to GDP	40.2 %	Dec'15	42.1	30.5 : 43.1	Yearly	
Government Debt	13370 EUR Million	May'16	13342	4723 : 13370	Monthly	
Asylum Applications	1505 persons	Jul'16	1385	25 : 3530	Monthly	
Credit Rating	52.55			:	Monthly	
Government Spending	1620 BGN Million	Jun'16	1448	12.08 : 2363	Quarterly	
Military Expenditure	797 USD Million	Dec'15	836	712 : 4414	Yearly	
Business	Last	Reference	Previous	Range	Frequency	
Business Confidence	17	Aug'16	16.5	-11.6 : 43.9	Monthly	
Industrial Production	3.9 %	Jun'16	-3.4	-22.6 : 19.5	Monthly	
Industrial Production Mom	3.9 %	Jun'16	-1.7	-11.4 : 10.5	Monthly	
Manufacturing Production	5.4 %	Jun'16	-3.8	-26.6 : 34.7	Monthly	

(Πηγή: Trading economies, 2016).