

**ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΙΔΙΚΕΥΣΗΣ**

*«Δίκαιο και Οικονομία των Επιχειρήσεων στο
Νέο Διεθνές Περιβάλλον»*

Θέμα Διπλωματικής Εργασίας
**Στρατηγικές Διεθνοποίησης των Ελληνικών Επιχειρήσεων
*Μελέτη Περίπτωσης: Chipita International S.A.***

Επιβλέπων Καθηγητής:
Επικ. Καθηγητής Παπάζογλου Χρήστος

Γονατίδου Ζωοπηγή
Α.Μ. 1203Μ041

ΑΘΗΝΑ 2005

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πίνακας Περιεχομένων.....	2
Πρόλογος.....	5
Εισαγωγή.....	6
ΜΕΡΟΣ Α΄	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	11
Διεθνοποίηση Επιχειρήσεων. Θεωρητικά Υποδείγματα	11
1.1 Εισαγωγή.....	11
1.2 Λόγοι Διεθνοποίησης των επιχειρήσεων.....	11
1.3 Η Θεωρία των Σταδίων.....	14
1.4 Υπόδειγμα Διεθνοποίησης της Ουσάλα.....	15
1.5 Ολιγοπωλιακή Αντίδραση.....	16
1.6 Εκλεκτικό Υπόδειγμα.....	17
1.7 Υπόδειγμα Ohmae.....	19
1.8 Θεωρία του Κύκλου του Προϊόντος.....	20
1.9 Στρατηγικό Μάνατζμεντ.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	24
Οργανωτικές Δομές Διεθνοποιημένων Επιχειρήσεων	24
2.1 Εισαγωγή.....	24
2.2 Γενικά περί Οργανωτικής Δομής Πολυεθνικών Επιχειρήσεων.....	24
2.3 Ευρωπαϊκό υπόδειγμα (Multinational structure).....	26
2.4 Αμερικάνικο υπόδειγμα (International structure).....	27
2.5 Ιαπωνικό μοντέλο (Global structure).....	28
2.6 Άλλα υποδείγματα.....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ	31
Στρατηγικές Διεθνοποίησης Πολυεθνικών Επιχειρήσεων	31
3.1 Εισαγωγή.....	31
3.2 Εξαγωγές.....	31
3.3 Εξαγωγή κατά παραγγελία.....	33
3.4 Εξαγωγή ετοιμοπαράδοτων προϊόντων (Turnkey project).....	33
3.5 Παραγωγή κατόπιν αδείας (Licence).....	34
3.6 Δικαιόχρηση (Franchising).....	35
3.7 Συμβόλαια Διοίκησης (management contracts).....	37
3.8 Κοινοπραξίες (Joint venture).....	37
3.9 Άμεση Επένδυση στο Εξωτερικό.....	38
3.10 Εξ ολοκλήρου καινούρια επιχείρηση (Greenfield investment).....	41
3.11 Πλήρη Ιδιοκτησία & Στρατηγικές Συμμαχίες (Strategic alliance).....	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	45
Επιλογή της αγοράς στόχου	45
4.1 Εισαγωγή.....	45
4.2 Προσδιορισμός της γενικής πολιτικής.....	45
4.3 Οικονομικό και Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον.....	48

4.4 Πολιτικό και Νομικό Περιβάλλον.....	49
4.5 Κοινωνικό Περιβάλλον και Κουλτούρα.....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ.....	58
Άμεσες Ξένες Επενδύσεις.....	58
5.1 Εισαγωγή.....	58
5.2 Ορισμός ΑΞΕ.....	58
5.3 Ιστορική Εξέλιξη των ΑΞΕ Διεθνώς.....	59
5.4 Γεωγραφική κατανομή ΑΞΕ Διεθνώς.....	65
5.5 Η συμβολή των ΑΞΕ στην παραγωγή των πολυεθνικών επιχειρήσεων.....	68
5.6 Χρηματοοικονομικές μορφές που λαμβάνουν οι ΑΞΕ.....	71
5.7 Ποιοτικοί και Ποσοτικοί Παράγοντες Προσδιορισμού των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.....	72
5.8 Η εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	75
5.9 Συνολικές Χρηματοοικονομικές συναλλαγές στην Ελληνική Οικονομία.....	78
5.9.1 Εισαγωγή.....	78
5.9.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Εισροές.....	79
5.9.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Εκροές.....	80
5.9.4 Διάρθρωση Ελληνικών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στο Εξωτερικό κατά γεωγραφική περιοχή προορισμού (Αναπτυγμένες, Αναδύομενες και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες).....	81
5.9.5 Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις των Ελληνικών Επιχειρήσεων στην Αλλοδαπή.....	83
5.9.6 Επενδύσεις χαρτοφυλακίου.....	87
5.9.7 Λοιπές επενδύσεις.....	88
5.9.8 Διεθνής επενδυτική θέση.....	89
ΜΕΡΟΣ Β'.....	91
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ.....	92
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.....	92
6.1 Εισαγωγή.....	92
6.2 Γενική παρουσίαση της Εταιρείας.....	92
6.3 Συνολικός Τρόπος Οργάνωσης της Chipita International S.A.....	95
6.3.1 Οργανωτική Δομή.....	95
6.3.2 Εταιρική Διακυβέρνηση.....	97
6.3.3 Μετοχική Σύνθεση.....	99
6.3.4 Θυγατρικές και Συγγενείς Εταιρείες.....	99
6.3.5 Διαγραμματική απεικόνιση του Ομίλου Chipita.....	102
6.3.6 Ανθρώπινο Δυναμικό.....	106
6.4 Η αναπτυξιακή πολιτική της Εταιρείας.....	110
6.4.1 Παρουσίαση βασικών σταδίων ανάπτυξης της Εταιρείας.....	110
6.4.2 Η τριετία 2001-2003 περίοδος καμπής στην αναπτυξιακή πορεία της Εταιρείας.....	114
6.5 Αποτελέσματα της δραστηριότητας της Chipita International S.A. στις χώρες που δραστηριοποιείται.....	117
6.5.1 Ελλάδα.....	117
6.5.2 Δυτική Ευρώπη.....	118
6.5.3 Ανατολική Ευρώπη.....	118
6.5.3.1 Βουλγαρία.....	118

6.5.3.2 Ρουμανία	119
6.5.3.3 Πολωνία	120
6.5.3.4 Ουγγαρία	121
6.5.3.5 Τσεχία-Σλοβακία	121
6.5.3.6 Δυτικά Βαλκάνια	122
6.5.4 Ρωσία και Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (CIS)	122
6.5.4.1 Chipita Saint Petersburg	123
6.5.4.2 Chipita Trading LLC	124
6.5.4.3 Chipita Ukraine Trading LLC	124
6.5.5 Αίγυπτος	125
6.5.6 Πορτογαλία	125
6.5.7 Μεξικό	125
6.5.8 Νιγηρία	126
6.6 Βασικά Συμπεράσματα Στρατηγικών Διεθνοποίησης της Chipita International S.A.	126
ΠΗΓΕΣ	129
Ελληνόγλωσση Βιβλιογραφία-Αρθρογραφία	130
Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία-Αρθρογραφία	132
Ενδεικτική Βιβλιογραφία	136
Ηλεκτρονικές Πηγές	136
Άλλες πηγές	137
Κείμενα Διεθνών Οργανισμών	137
Έγγραφα της Chipita International S.A.	137
Επίσκεψη στο ΕΛ.Κ.Ε.	137
Χρηματιστηριακό Πρόγραμμα	137
Παραρτήματα	138

Πρόλογος

Η παρούσα εργασία αποτελεί Διπλωματική Εργασία στο πλαίσιο του Μεταπτυχιακού προγράμματος του Τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών του Παντείου Πανεπιστημίου και εκπονήθηκε σύμφωνα με τις προδιαγραφές του προγράμματος σπουδών

Βασικός σκοπός της μελέτης είναι η διερεύνηση των στρατηγικών διεθνοποίησης της επιχείρησης Chipita International S.A., ως αντιπροσωπευτικού δείγματος των ελληνικών επιχειρήσεων με διεθνείς δραστηριότητες. Για την επίτευξη του βασικού αυτού σκοπού, θεωρήθηκε επιβεβλημένη η επισκόπηση των θεωριών που υπάρχουν σήμερα στη βιβλιογραφία αναφορικά με την Στρατηγική Διεθνοποίησης των Επιχειρήσεων.

Παράλληλα γίνεται εκτενής αναφορά στις μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων (Α.Ξ.Ε.) που παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον από την άποψη των αλλαγών που επιφέρουν στις οικονομικές δραστηριότητες.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τον καθηγητή κ. Μελά Κώστα, για την καθοδήγησή του, τις πάντα εύστοχες συμβουλές του, αλλά και την κατανόηση του καθ' όλο το διάστημα της προσπάθειας. Ένα μεγάλο ευχαριστώ στον Πρόεδρο του Τμήματος κ. Στεφάνου Κωνσταντίνο, για τον σχεδιασμό και υλοποίηση του εξειδικευμένου αυτού προγράμματος και στον καθηγητή κ. Παπάζογλου Χρήστο για την συνολική συνεισφορά του στην εκπόνηση της μελέτης αυτής. Επίσης οφείλω ένα πολύ μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου και σ' όλους τους φίλους μου που με στήριξαν σε όλη τη διάρκεια της προσπάθειας μου. Τη μεγαλύτερη όμως ευγνωμοσύνη τη χρωστάω στο Σωτήρη και την Πηνελόπη.

Εισαγωγή

Η σημερινή παγκόσμια οικονομική συγκυρία χαρακτηρίζεται από έντονη διεθνοποίηση των οικονομικών δραστηριοτήτων. Κύριοι φορείς των δραστηριοτήτων αυτών είναι οι πολυεθνικές επιχειρήσεις. Η παγκοσμιοποίηση είναι ουσιαστικά η επέκταση των δραστηριοτήτων πολυεθνικών επιχειρήσεων σχεδόν στα όρια του πλανήτη. Οι εταιρείες αυτές αξιοποιώντας τα συγκριτικά τους πλεονεκτήματα, όπως μέγεθος, οικονομική και τεχνολογική υποδομή, λειτουργική αποτελεσματικότητα εξειδίκευση, διοίκηση και τρόπους πωλήσεων, εφαρμόζουν με κύριο μοχλό της συγυατρικές τους στρατηγικές διεθνούς επιπέδου.

Μέσω αυτών των στρατηγικών διεθνοποίησης εξασφαλίζουν το συντονισμό της παραγωγής, της προώθησης και της πώλησης των προϊόντων τους, επιβάλλοντας υπό μια έννοια συγκεκριμένα καταναλωτικά πρότυπα.

Μέσω της διεθνοποίησης επιτυγχάνεται η μείωση του κόστους, η εκμετάλλευση συνεργιών που σχετίζονται με τις δραστηριότητες τους και η περαιτέρω μεγέθυνση της παραγωγής, με κύριο στόχο την αποκόμιση κερδοφορίας.

Η διεθνής αγορά αποτελεί χώρο που συμπεριλαμβάνεται στις στρατηγικές ανάπτυξης κάθε επιχείρησης. Το άνοιγμα των αγορών, μέσω της απελευθέρωσης του διεθνούς εμπορίου ωθεί εγγενώς τις επιχειρήσεις προς τη διεθνοποίηση.

Είναι βέβαιο ότι τα στελέχη των εγχώριων επιχειρήσεων όταν σκέφτονται ποιοί είναι οι ανταγωνιστές τους συμπεριλαμβάνουν σ' αυτούς και τους διεθνής παίκτες. Τα κίνητρα για τη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων είναι πολλά και ποικίλα. Φθάνει να αναφερθεί ότι μόνο το μέγεθος των αγορών που πολλαπλασιάζεται αποτελεί το ισχυρότερο κίνητρο για τις επιχειρήσεις. Τα οφέλη που προκύπτουν από μια τέτοια επιλογή είναι πολλαπλά τόσο για την επιχείρηση όσο και για την εθνική οικονομία από την οποία αυτή προέρχεται. Η αποκοπή από το διεθνές περιβάλλον είναι σίγουρα ένα αρνητικό σημείο για οποιαδήποτε επιχείρηση γεγονός που οδηγεί το σύνολο των επιχειρήσεων να επεξεργάζονται στρατηγικές διεθνοποίησης των δραστηριοτήτων τους.

Οι Στρατηγικές διεθνοποίησης όπως είναι εύλογο έχουν απασχολήσει και τις Ελληνικές επιχειρήσεις. Μάλιστα με δεδομένες τις πρόσφατες εξελίξεις στις περιοχές των Βαλκανίων και της πρώην Σοβιετικής Ένωσης εκ των πραγμάτων οδηγήθηκαν προς την κατεύθυνση της διεθνοποίησης των δραστηριοτήτων τους. Σήμερα ο αριθμός των Ελληνικών επιχειρήσεων που έχουν διεθνή επενδυτική δραστηριότητα (με όλες τις μορφές) ξεπερνούν τις 300 σύμφωνα με στοιχεία του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων.

Η ανάγκη διεθνοποίησης των ελληνικών επιχειρήσεων, αποτελεί θεμελιακό παράγοντα επιβίωσης, με δεδομένο το μικρό μέγεθος της εγχώριας αγοράς. Σε μια εποχή που κινητήριοι μοχλός της οικονομικής δραστηριότητας είναι ο εξαγωγικός προσανατολισμός η ανάγκη διεθνοποίησης μετατρέπεται ουσιαστικά σε λόγους ύπαρξης. Ο παραγωγικός ιστός της εγχώριας οικονομίας ουσιαστικά αποτελείται από επιχειρήσεις.

Με την παρούσα μελέτη στοχεύουμε στη διερεύνηση των «Στρατηγικών Διεθνοποίησης των Ελληνικών επιχειρήσεων». Συγκεκριμένα επιδιώκεται να απαντηθεί το ενδιαφέρον ερώτημα, που έχει απασχολήσει εκτενώς την επιστημονική έρευνα, «Πως επιλέγουν οι ελληνικές επιχειρήσεις τις γεωγραφικές περιοχές-χώρες στις οποίες δραστηριοποιούνται; Οι επιλογές τους είναι ενταγμένες σε μια συγκεκριμένη στρατηγική ή βαδίζουν βήμα-βήμα χωρίς συγκεκριμένο σχέδιο;»

Είναι γνωστό ότι έχουν αναπτυχθεί διάφορα θεωρητικά υποδείγματα τα οποία επιχειρούν να δώσουν απαντήσεις σε θεωρητικό επίπεδο. Συνεπώς σκοπεύουμε αφού παρουσιασθούν τα βασικά θεωρητικά υποδείγματα που αφορούν τη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων, να προβούμε στη μελέτη του τρόπου που μια αντιπροσωπευτική ελληνική επιχείρηση έχει προχωρήσει στη διεθνοποίηση της και το κατά πόσον ο τρόπος αυτός προσιδιάζει με τα αντίστοιχα θεωρητικά υποδείγματα.

Το πρώτο λοιπόν μέρος της μελέτης αυτής που χωρίζεται σε πέντε κεφάλαια περικλείει τη θεωρητική προσέγγιση του θέματος των Στρατηγικών Διεθνοποίησης των Επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα θεωρητικά ζητήματα σχετικά με τη στρατηγική διεθνοποίησης των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα παρουσιάζονται τα πλέον γνωστά θεωρητικά υποδείγματα που επιχειρούν να ερμηνεύσουν τους λόγους και τις μορφές που λαμβάνει η διεθνοποίηση.

Από τα πλέον σημαντικά ζητήματα στη στρατηγική διεθνοποίησης είναι οι τρόποι, τους οποίους οι επιχειρήσεις επιλέγουν να διεισδύσουν σε νέες αγορές. Είναι γνωστόν ότι η πρώτη προσέγγιση στο ζήτημα της διείσδυσης αποτελεί μία δύσκολη όσο και καθοριστική απόφαση για τις επιχειρήσεις.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρονται οι βασικές οργανωτικές δομές των διεθνοποιημένων επιχειρήσεων. Όπως είναι γνωστό η παγκόσμια ενοποίηση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων απαιτεί και αντίστοιχη οργανωτική δομή για την πληρέστερη και αποτελεσματικότερη λειτουργία τους. Εξετάζονται λοιπόν οι οργανωτικές δομές που κατά τη βιβλιογραφία ακολουθούν οι πολυεθνικές.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι μέθοδοι και οι τρόποι που αναφέρονται στη βιβλιογραφία, καθώς και τα θετικά ή τα αρνητικά στοιχεία κάθε μεθόδου. Συγκεκριμένα γίνεται αναφορά στις εξής μεθόδους: Εξαγωγές – άμεσες και έμμεσες, Εξαγωγή κατά παραγγελία, Turnkey (εξαγωγή ετοιμοπαράδοτων προϊόντων), Licence (Παραγωγή κατόπιν άδειας), Franchising (Δικαιόχρηση), Management contracts (Συμβόλαια διοίκησης), Join Venture (Κοινοπραξία), άμεση επένδυση στο εξωτερικό, πλήρη ιδιοκτησία και Στρατηγικές Συμμαχίες. Η διαφοροποίηση γίνεται προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι που κάθε φορά τίθενται από τις επιχειρήσεις.

Το περιεχόμενο του τέταρτου κεφαλαίου αναφέρεται στο πως μια επιχείρηση επιλέγει την αγορά-στόχο σε ένα διεθνοποιημένο περιβάλλον. Γιατί π.χ. επιλέγεται η τάδε χώρα, η δείνα οργανωτική δομή και κατά συνέπεια και ο τρόπος που θα επιλέξει η επιχείρηση. Συγκεκριμένα αναλύεται το οικονομικό, χρηματοοικονομικό, το πολιτικό, το νομικό, κοινωνικό και πολιτιστικό περιβάλλον της χώρας-υποδοχέα της επένδυσης έτσι ώστε η επιχείρηση να εξασφαλισθεί, στο βαθμό του δυνατού, από πιθανούς κινδύνους που μπορεί να προκύψουν.

Στο πέμπτο κεφάλαιο θα εξεταστούν ζητήματα που σχετίζονται με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Είναι γνωστό ότι οι Α.Ξ.Ε αποτελούν βασικό παράγοντα της διεθνοποίησης της οικονομίας και συμβάλλουν αποφασιστικά στην οικονομική ενοποίηση των χωρών του πλανήτη. Αφού δοθούν οι απαραίτητοι ορισμοί για την εννοιολογική αποσαφήνιση των Α.Ξ.Ε. θα μελετηθούν η ιστορική τους εξέλιξη, η γεωγραφική τους κατανομή, η τομεακή τους κατανομή καθώς και οι χρηματοοικονομικές μορφές που λαμβάνουν. Παράλληλα θα μελετηθούν οι συνολικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές στην Ενωμένη Ευρώπη και στην Ελλάδα.

Στο δεύτερο μέρος που αποτελείται από το έκτο κεφάλαιο αναφέρεται αναλυτικά η Στρατηγική Διεθνοποίησης της Chipita International S.A. η οποία είναι ιδιαίτερα δραστήρια και επιτυχημένη στη διεθνή της ανάπτυξη.

Η επιλογή της συγκεκριμένης εταιρείας έγινε γιατί έχει έντονη διεθνή παρουσία και συγκεκριμένα στην ευρωπαϊκή και αφρικανική αγορά είτε μέσω εξαγωγικής δραστηριότητας είτε μέσω θυγατρικών που παράγουν και εμπορεύονται τα προϊόντα της. Το 2001 μάλιστα ανακηρύχθηκε ως μία από τις 20 καλύτερες μικρές επιχειρήσεις του κόσμου από το διεθνές περιοδικό Forbes. Εξετάζονται στο πλαίσιο αυτής της μελέτης το οργανωτικό σχήμα της εταιρείας που αποτελεί τη βάση για οποιαδήποτε δραστηριότητα της. Έτσι καταγράφεται με κάθε λεπτομέρεια η σταδιακή δημιουργία του Ομίλου Chipita, με συγκεκριμένη αναφορά στις θυγατρικές του Εταιρείες.

Ειδικό βάρος στη μελέτη, δίνεται στην αναπτυξιακή πορεία του Ομίλου και στις συγκεκριμένες επιλογές, που τον οδήγησαν στη σημερινή διεθνοποιημένη μορφή του.

Παράλληλα αναφέρονται όλα εκείνα τα στοιχεία (χρηματοοικονομικά, ανθρώπινου δυναμικού, πορεία μετοχής κ.τ.λ.) που επιτρέπουν μια συνολική απεικόνιση του Ομίλου Εταιρειών.

ΜΕΡΟΣ Α΄

**ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ
ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ –
Η ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

Διεθνοποίηση Επιχειρήσεων. Θεωρητικά Υποδείγματα

1.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζονται οι βασικοί λόγοι διεθνοποίησης των επιχειρήσεων. Η κύρια προσπάθεια συνίσταται στην κατηγοριοποίηση των λόγων αυτών σε συνάρτηση της πρακτικής της επιχείρησης.

Σε μία μελέτη για τις στρατηγικές διεθνοποίησης, δε μπορεί παρά να αναφέρεται και το θεωρητικό υπόβαθρο, που στηρίζει τα υποδείγματα για τις στρατηγικές αυτές. Όταν μελετά κανείς τις θεωρητικές προσεγγίσεις ενός φαινομένου, γνωρίζει εκ των προτέρων ότι δύσκολα μπορούν να δοθούν απτά και ακριβή παραδείγματα, αφού πρόκειται συνήθως για εξιδανικευμένες καταστάσεις. Είναι, πάντως, χρήσιμη η μελέτη και ανάλυση των υποδειγμάτων, που έχουν εδραιωθεί στο χώρο της στρατηγικής για τη διεθνοποίηση των επιχειρήσεων, ώστε να υπάρχει μία κατευθυντήρια γραμμή που να δίνει τη βάση αλλά και να δείχνει και την εξέλιξη στο θέμα, με την πάροδο του χρόνου.

1.2 Λόγοι Διεθνοποίησης των επιχειρήσεων

Κάθε επιχείρηση που θέλει να δραστηριοποιηθεί στο σημερινό παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, θα πρέπει να σταθμίσει τους παράγοντες, που επηρεάζουν την εξέλιξη της παρουσίας της, προκειμένου να είναι σε θέση να πάρει απόφαση σχετικά με το αν είναι αναγκαία η επέκτασή της εκτός εθνικών συνόρων.

Οι λόγοι για τους οποίους μία επιχείρηση θα πρέπει να αναπτύξει μία διεθνή παρουσία είναι πολλοί και απαριθμούνται σε πολλές βιβλιογραφικές πηγές, με διάφορους τρόπους και ποικίλες κατηγοριοποιήσεις.

Μία προσπάθεια κατηγοριοποίησης είναι σε λόγους που σχετίζονται με τα επιθετικά σχέδια της επιχείρησης (proactive ή aggressive) και σε άλλους που, σχετίζονται με την άμυνά της ως προς τον ανταγωνισμό (reactive ή defensive).

Αν η επιχείρηση επιλέξει να είναι επιθετική στη στρατηγική της, τότε μπορεί να παρακινηθεί να διεθνοποιήσει την δραστηριότητά της εξαιτίας κατ' αρχάς του διεθνούς ανταγωνισμού. Μπορεί να πει κανείς πως ο λόγος αυτός, σε συνδυασμό με κάποιους από τους υπολοίπους, είναι οι σημαντικότεροι και πιο συχνά συναντώμενοι στην επιχειρησιακή πραγματικότητα, λαμβανομένου, υπόψη ότι με τη διεθνή παρουσία είναι πιθανό να υπάρξουν συνέργιες, που να βοηθήσουν ακόμη και τον εγχώριο ανταγωνισμό.

Εδώ, μπορεί να σημειωθεί πως πολλοί προσανατολίζονται στη διεθνή αγορά γρήγορα, προκειμένου να προλάβουν τον ανταγωνισμό. Έχει παρατηρηθεί πως αυτοί που εισέρχονται πρώτοι σε μία αγορά είναι συνήθως αυτοί που παίρνουν και τα μεγάλα μερίδια της ζήτησης.

Πολλές φορές, σημαντικά είναι και τα εμπορικά εμπόδια για μια επιχείρηση. Έτσι οι ποσοτώσεις ή δασμοί μπορεί να καθιστούν αναγκαία για μια επιχείρηση τη διέξοδο προς τη διεθνοποίηση. Συναφείς είναι συνήθως και οι αντιδράσεις λόγω κυβερνητικών παρεμβάσεων ή περιορισμών. Και στις δύο αυτές περιπτώσεις οι παράγοντες αυτοί μπορεί να ορίσουν και τη μέθοδο με την οποία θα διεθνοποιηθεί η επιχείρηση.

Άλλη περίπτωση, που αποτελεί λόγο προτροπής επιχείρησης σε διεθνοποίηση της δραστηριότητας της είναι οι ανάγκες των πελατών, η «συγκυριακή» εξαγωγή, όπως ονομάζεται. Ειδικά για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις, που τροφοδοτούν άλλες εταιρείες, πολλές φορές κρίνεται σκόπιμη λύση η διεθνής δραστηριοποίησή τους, προκειμένου να προμηθεύουν τις επιχειρήσεις-πελάτες. Μεγάλες επιχειρήσεις, όπως η McDonalds ακολουθούν συχνά αυτή τη μέθοδο, ενώ και στην ελληνική πραγματικότητα υπάρχει το παράδειγμα της Frigoglass που ακολούθησε την CocaCola σε νέες αγορές όπως π.χ. στη μακρινή αγορά της Ινδονησίας, προκειμένου να την προμηθεύει με τα απαραίτητα ψυγεία κ.λ.π.

Σε ό,τι αφορά τους λόγους που έμμεσα, αμυντικά, επιδρούν στην απόφαση για τη διεθνοποίηση μίας επιχείρησης, βασικός παρουσιάζεται ο λόγος των οικονομιών κλίμακας, όπου αναμένεται να υπάρξουν σχετικές. Άλλοι συναφείς λόγοι είναι η μείωση του κόστους από εκμετάλλευση φθηνότερων πηγών στις ξένες οικονομίες, καθώς και η δραστηριοποίηση σε νέες αγορές, όταν η τοπική είναι σχετικά κορεσμένη ή και η προσπάθεια για εξεύρεση νέων τεχνολογιών.

Ένας ακόμη λόγος, που αναφέρεται στη βιβλιογραφία είναι και η προσπάθεια να εξασθενίσουν οι κυκλικές πωλήσεις των προϊόντων τους στην εγχώρια αγορά. Γενικά αναφέρεται πως μία επιχείρηση που δραστηριοποιείται σε περισσότερες από, μία αγορές συνήθως παρουσιάζει πιο σταθερά αποτελέσματα, σε σχέση με μια επιχείρηση που λειτουργεί μόνο σε μία αγορά.

Με τη ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη, που διευκολύνει τις τηλεπικοινωνίες και εντατικοποιεί την παραγωγική διαδικασία αλλά και με τις πολιτικές συγκυρίες, οι οποίες εξελίσσονται προς την κατεύθυνση της εξάλειψης των περιορισμών στο διεθνές εμπόριο, οι επιχειρήσεις πλέον κάνουν πιο σταθερά και ουσιαστικά βήματα προς την κατεύθυνση

της διεθνοποίησής τους. Με το Ίντερνετ και τις τηλεπικοινωνίες, οι ελληνικές επιχειρήσεις παρακάμπτουν το πρόβλημα της γεωγραφικής θέσης της χώρας σε σχέση με τις άλλες της δυτικής Ευρώπης, ενώ λόγω των πολιτικών εξελίξεων της τελευταίας δεκαετίας δημιουργούνται ολοένα και καλύτερες προοπτικές για την ανάπτυξη τους στις αγορές των Βαλκανίων, αν και πολλοί ήδη θεωρούν πως έχει καθυστερήσει η εξέλιξη, φέρνοντας σε δύσκολη θέση τις επιχειρήσεις που τόλμησαν σχετικά. Η διεθνής δραστηριότητα των επιχειρήσεων μπορεί να αποφέρει τελικά είτε την μείωση του κόστους ή τη βελτίωση της ποιότητας μέσα από εστίαση της επιχείρησης, είτε την ενίσχυση των προτιμήσεων των καταναλωτών ή και την αύξηση της δύναμης διαπραγμάτευσης και αντιμετώπισης των ανταγωνιστών.

Το να συμμετέχει κανείς στην παγκόσμια αγορά, παίρνοντας μερίδιο σε χώρες που μπορούν να δώσουν κέρδη στην επιχείρηση, το να συστηματοποιηθεί η παραγωγή και να ομογενοποιηθεί κατά το δυνατό το προϊόν, το να χρησιμοποιηθούν κοινές στρατηγικές marketing σε αρκετές χώρες, καθίστανται πλέον σημεία αιχμής για τις διεθνοποιημένες επιχειρήσεις.¹

Βέβαια, δεν παύουν να υπάρχουν και σημαντικότεροι παράγοντες αναστολής ή κινδύνου στις προσπάθειες για διεθνοποίηση των εταιρειών. Η πολιτική ρευστότητα των αναδυομένων αγορών και η έλλειψη, οικονομικής σταθερότητας πολλές φορές δημιουργούν προβλήματα στις ξένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται εκεί, ιδιαίτερα στην αρνητική μεταβολή των αποτελεσμάτων τους στον εγχώριο απολογισμό. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ή η τιμή π.χ. του πετρελαίου, βέβαια, παίζουν σημαντικό ρόλο και σε ανεπτυγμένες αγορές. Στον ισολογισμό του έτους 2003 η Εταιρεία Αργυρομεταλλευμάτων και Βαρυτίνης (S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε.) παρουσίασε αποτελέσματα χαμηλότερα των αναμενόμενων, εξαιτίας της πτώσης του δολαρίου και της αύξησης της τιμής του πετρελαίου. Άλλο σημαντικό στοιχείο, που θα πρέπει να προσέχουν οι επιχειρήσεις στην πορεία του στο διεθνή χώρο, είναι η διοίκηση του ανθρώπινου δυναμικού, τόσο σε σχέση με την κουλτούρα όσο και σε σχέση με τα εκάστοτε κυβερνητικά δεδομένα.

Τα συνηθέστερα θετικά αποτελέσματα της δραστηριοποίησης σε παγκόσμιο επίπεδο μπορούν να συνοψισθούν σε οφέλη από αύξηση της κερδοφορίας της επιχείρησης, στην αύξηση των αποτελεσμάτων από οικονομίες κλίμακας και αποδόσεις επενδύσεων παραγωγής, έρευνας μάρκετινγκ μεγάλης κλίμακας που αποδίδουν στη

¹ Βλ. Hout., Porter M., Rudden E. (1982): «How global companies win out» *Harvard Business Review*, p.p. 69

διεθνή αγορά, μεγαλύτερη εμπειρία από την κάλυψη μεγάλων αγορών, μείωση κόστους και δημιουργία αξίας κ.ά.

Βέβαια, υπάρχουν και τα αρνητικά στοιχεία από την προσπάθεια για διεθνοποίηση, που συνθέτουν και το ρίσκο της επιχείρησης, κι έχουν να κάνουν π.χ. με την πολιτικοοικονομική κατάσταση των αγορών-στόχων, τη διαφορετική κουλτούρα, τη χρηματοοικονομική ρευστότητα, τη μείωση της ευελιξίας της επιχείρησης. Φαίνεται, λοιπόν, πως θα πρέπει να υπολογίζονται όλες οι παράμετροι και δε θα πρέπει οι επιχειρήσεις να διεθνοποιούνται μόνο γιατί και οι υπόλοιποι του κλάδου κανουν το ίδιο. Μέχρι στιγμής, μπορεί να πει κανείς πως και για τις ελληνικές επιχειρήσεις που προσπαθούν να διεθνοποιηθούν, πιο έντονες είναι οι αρνητικές επιπτώσεις, αφού ο ανταγωνισμός στις δυτικές αγορές δεν έχει δεχθεί ακόμη τις περισσότερες ελληνικές εταιρείες.

Συνοψίζοντας, όμως, μπορεί κανείς να πει με βεβαιότητα πως είναι πολλοί οι λόγοι που ωθούν τις σημερινές επιχειρήσεις προς τη διεθνοποίηση. Αρκετοί είναι και οι παράγοντες που υποβοηθούν αυτή την προσπάθεια, ειδικά αν τους σταθμίσει κανείς σε σχέση με το παρελθόν. Όπως σε όλες τις περιπτώσεις, έτσι κι εδώ, θα πρέπει να ζυγίζονται οι θετικές και οι αρνητικές συνιστώσες, σε μία μελέτη με μακροχρόνιο ορίζοντα.

1.3 Η Θεωρία των Σταδίων

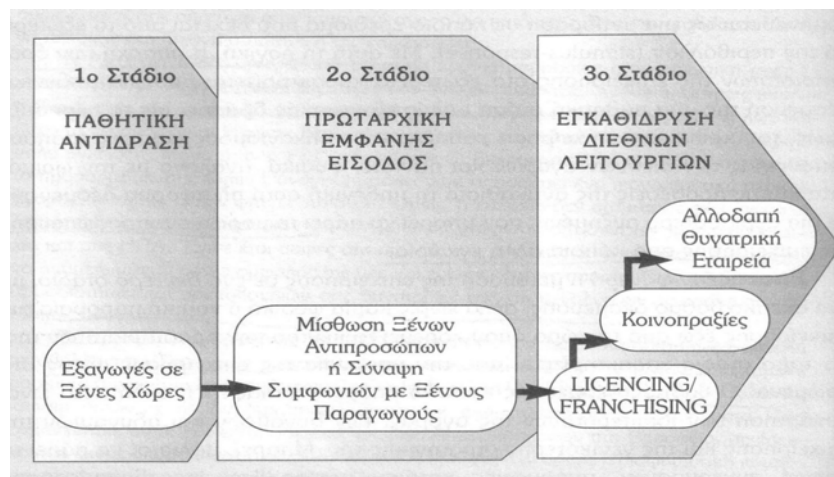
Η πλέον διαδεδομένη θεωρία που μπορεί κανείς να βρει στη βιβλιογραφία είναι η θεωρία των σταδίων (stages strategy). Η προσέγγιση αυτή βασίζεται στο βαθμό δέσμευσης της επιχείρησης². Οι θεωρητικοί των σταδίων (Carlson, Forsgren, Johanson, Bilkey, Cavusgil) πιστεύουν πως όσο μία επιχείρηση γνωρίζει μία αγορά, τόσο περισσότερο δεσμεύει πόρους για τη δραστηριότητα της σε αυτή³. Με αυτή τη λογική, η απαρχή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης στο εξωτερικό χαρακτηρίζεται από μια μηδενική δέσμευση της, μια παθητική στάση απλής εξαγωγικής δράσης. Με το πέρασμα του χρόνου η επιχείρηση μαθαίνει τους μηχανισμούς και τους τρόπους λειτουργίας των διεθνών αγορών και ανάλογα με την ωριμότητα και τις προθέσεις της αντικαθιστά τη μηδενική αυτή πλατφόρμα δέσμευσης με μια περισσότερο αυξημένη, που μπορεί να

²Βλ. Παπαδάκης Βασίλης (2002):«Στρατηγική των Επιχειρήσεων: ελληνική και διεθνής εμπειρία», Α' Τόμος, 4 έκδοση, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, σελ 345

³ Βλ Pedersen B., Pedersen T.(1999), "Fast and Slow Commitment to Foreign Markets: What causes the difference?", *Journal of International Management*, p.p 5

πάρει τη μορφή αντιπροσώπευσης της επιχείρησης από κάποια άλλη εγχώρια. Στο δεύτερο στάδιο η επιχείρηση έχει ένα σχετικό βαθμό δέσμευσης, αλλά χωρίς καμία φυσική ή νομική παρουσία της έξω από τη χώρα που εδρεύει το κέντρο των δραστηριοτήτων της. Το τρίτο στάδιο χαρακτηρίζεται από την παρουσία της επιχείρησης πλέον στα δρώμενα. Ο βαθμός δέσμευσης και εδώ μπορεί να διαφέρει αλλά αυτό είναι συνάρτηση των ιδιαιτεροτήτων της αγοράς, των δυνάμεων και των αδυναμιών της επιχείρησης και της γενικότερης στρατηγικής της. Μπορεί μάλιστα να πάρει τη μορφή συνεργασιών, παραγωγής κατόπιν αδείας licensing, δικαιόχρησης (franchising), κοινοπραξιών, στρατηγικών συμμαχιών ή ίδρυσης θυγατρικών επιχειρήσεων. Η σταδιακή αυτή προσέγγιση φαίνεται στο Σχήμα 1, όπου παρουσιάζονται τα στάδια από τα οποία περνάει μια επιχείρηση στην προσπάθειά της να διευρύνει τη δράση της. Αυτό που χρήζει διευκρίνησης είναι η απουσία απόλυτων κριτηρίων διαχωρισμού των επιμέρους σταδίων. Πολλές είναι οι προσπάθειες των μελετητών να δώσουν το δικό τους στίγμα στη θεωρία αυτή, αυξομειώνοντας τον αριθμό των σταδίων⁴, προκειμένου να γίνει περισσότερο ίσως υλοποιήσιμη και απτή.

Σχήμα 1: Στάδια της Διεθνοποίησης



Πηγή: Robins, S.P. & M. Coulter,(1999): «*Managment* », 6th edition Prentice Hall London.

1.4 Υπόδειγμα Διεθνοποίησης της Ουψάλα

Λίγο πιο εξειδικευμένα, η παραπάνω θεωρία εμπλουτίζεται από τους Σκανδιναβούς ερευνητές, διανθισμένη με τον παράγοντα της «ψυχολογικής» εγγύτητας των αγορών. Το μοντέλο διεθνοποίησης της Ουψάλα (Uppsala Internationalization

⁴ Βλ. Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 345 και βλ. Pedersen T., Pedersen B.(1999), *op. cit.*, p.p. 2

Model), όπως ονομάζεται, υποστηρίζει πως η διεθνοποίηση της επιχείρησης γίνεται σταδιακά, ανάλογα με τη γνώση και την εμπειρία που αυτή αποκτά προοδευτικά στη νέα αγορά. Το πολιτικοκοινωνικό, το νομικό και το οικονομικό πλαίσιο κάθε χώρας προσδιορίζει και τη δυσκολία πληροφόρησης, που μπορεί να έχει για την εταιρεία, η οποία θέλει να διεθνοποιηθεί. Στο μοντέλο αυτό οι φάσεις διεθνοποίησης είναι τέσσερις: α) Η ασθενής εξαγωγική δραστηριότητα, β) Η μόνιμη εξαγωγική δραστηριότητα μέσω αντιπροσώπου, γ) Οι εξαγωγές μέσω υποκαταστήματος σε ξένη χώρα, δ) Η παραγωγή στην ξένη χώρα.

Η σειρά επέκτασης της επιχείρησης σε νέες αγορές προβλέπεται σύμφωνα με το μοντέλο από την «ψυχολογική-ψυχική» τους απόσταση⁵ από τη μητρική χώρα. Η ψυχική απόσταση αυξάνει το αντιλαμβανόμενο ρίσκο των δραστηριοτήτων στην ξένη αγορά. Για το λόγο αυτό οι επιχειρήσεις τείνουν να επεκτείνονται στο εξωτερικό ξεκινώντας από κοντινές ψυχικά αγορές και συνεχίζοντας σε πιο απομακρυσμένες.

Για την εφαρμογή του μοντέλου της Ουψάλα έχουν γίνει έρευνες και σε ελληνικές επιχειρήσεις διαφόρων κλάδων. Βρέθηκε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις έχουν την τάση να επεκτείνονται ανά «ψυχικές» ομάδες χωρών. Μετά την επέκταση σε μία χώρα (ανεξάρτητα από την απόσταση αυτής από την Ελλάδα), οι επιχειρήσεις έτειναν να επεκτείνονται πρώτα στις χώρες μικρής ψυχικής απόστασης από την πρώτη αυτή χώρα δημιουργίας της ομάδας. Η τακτική αυτή αποτελεί ένδειξη ότι η ψυχική απόσταση παραμένει σημαντική. Η επέκταση γίνεται ως εξής: είσοδος σε μία χώρα, κάλυψη της περιοχής «ψυχικής» συμβατότητας με αυτήν, είσοδος σε μία άλλη χώρα-κέντρο νέας περιοχής, κάλυψη της νέας περιοχής κ.λ.π.

1.5 Ολιγοπωλιακή Αντίδραση

Άλλη θεωρητική προσέγγιση είναι η θεωρία της ολιγοπωλιακής αντίδρασης (oligopolistic reaction theory) ή θεωρία της ακολουθίας του αρχηγού η οποία υποστηρίχθηκε από τον Knickerbocker⁶ σύμφωνα με την οποία οι επιχειρήσεις ευθυγραμμίζονται με τη δραστηριότητα των ηγετικών επιχειρήσεων του κλάδου και συνήθως μιμούνται τη στρατηγική τους στη προσπάθειά τους να διεισδύσουν στη διεθνή αγορά. Το θεωρητικό αυτό μοντέλο μοιάζει με τη θεωρία της ανταγωνιστικής

⁵ Ως ψυχική απόσταση ορίζεται η δυσκολία ροής της πληροφόρησης μεταξύ των χωρών, και ειδικότερα ο βαθμός διαφοροποίησης του πολιτικού, πολιτιστικού, οικονομικού, νομικού πλαισίου, οι διαφορές στο επίπεδο ανάπτυξης και στη γενικότερη κουλτούρα του επιχειρείν.

⁶ Βλ. Knickerbocker, F.T. (1970): “*Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise*”, Harvard Business School, Boston p.p. 22

συμπεριφοράς στο πεδίο της στρατηγικής διοίκησης. Έτσι οι επιχειρήσεις θέλουν να είναι όμοιες με τις υπόλοιπες του κλάδου, για να μειώσουν το ρίσκο. Πιστεύεται πως θα κερδίσουν απ τη διεθνοποίηση αν κερδίσουν και οι υπόλοιποι και αντίστροφα⁷. Η προσέγγιση αυτή, πάντως, δε συναντάται συχνά στη βιβλιογραφία και χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα απλουστευτική, καθώς συνιστά μερική ερμηνεία του φαινομένου της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων και των άμεσων ξένων επενδύσεων διότι δε λαμβάνει υπόψη της ουσιώδη στοιχεία, όπως τα εσωτερικά χαρακτηριστικά της εταιρείας⁸. Παρόλα αυτά δίνει έμφαση στην επιρροή που ασκεί το ανταγωνιστικό περιβάλλον στην απόφαση για διεθνή διεξόδου.

1.6 Εκλεκτικό Υπόδειγμα

Βασική θέση αυτής της προσέγγισης, που ονομάστηκε «εκλεκτικό παράδειγμα» με κύριο εκφραστή τον J. Dunning, είναι ότι μία επιχείρηση θα πραγματοποιήσει άμεσες ξένες επενδύσεις αν ικανοποιούνται σωρευτικά οι ακόλουθες τέσσερις συνθήκες⁹:

(α) Η επιχείρηση πρέπει να κατέχει ειδικά πλεονεκτήματα αποκλειστικής χρήσης έναντι επιχειρήσεων άλλων εθνικοτήτων στις συγκεκριμένες αγορές που εξυπηρετεί¹⁰. Αυτά τα πλεονεκτήματα μπορεί να προκύπτουν είτε από τη προνομιακή κατοχή από την επιχείρηση ενός συνόλου περιουσιακών στοιχείων, είτε από την ικανότητα της να συνδυάζει τα υπάρχοντα στοιχεία με άλλα στοιχεία, μεταξύ των εθνικών συνόρων, με έναν τρόπο που ωφελεί σε σχέση με τους ανταγωνιστές της ή τους δυνάμει ανταγωνιστές της, οι οποίοι δεν είναι ικανοί ή πρόθυμοι να αναλάβουν μια τέτοια παραγωγή.

Τα πλεονεκτήματα αυτά δεν είναι μόνο υλικά αλλά και άυλα όπως για παράδειγμα εκείνα που οφείλονται στη διοίκηση της παραγωγής, στον πρωτοπόρο καταμερισμό της εργασίας, στη διαφοροποίηση προϊόντος ή διαδικασίας, στις δυνατότητες έρευνας και ανάπτυξης. Επιπλέον στην έννοια των πλεονεκτημάτων ιδιοκτησίας εμπίπτει η δυνατότητα πρόσβασης στη συσσωρευμένη γνώση και τις τεχνικές της μητρικής επιχείρησης καθώς και η δυνατότητα επίτευξης οικονομιών

⁷ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 350

⁸ Για μια διεξοδικότερη ανάλυση της θεωρίας της ολιγοπωλιακής αντίδρασης, βλέπε στο Χαζάκης Κωνσταντίνος(2000): «Εγχειρίδιο Ξένων Επενδύσεων στις Βαλκανικές Χώρες: Οι περιπτώσεις της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας», Εκδόσεις Ζήτη, Θεσσαλονίκη, σελ 82-85

⁹ Βλ. J.H. Dunning(1993): “*Multinational Enterprises and the Global Economy*”, Reading, Addison-Wesley Publishers LTD, p.p.79

¹⁰ Βλ. J.H. Dunning(1982): “*Θεωρία Διεθνούς Παραγωγής, Φύση και ρόλος πολυεθνικών επιχειρήσεων : Η ανάγκη για μία ελληνική εκλεκτική θεωρία των Άμεσων Ξένων επενδύσεων*”, στο Κ. Βαϊτσος-Α. Μητσός, (επιμ.), “*Διεθνή Οικονομική: Κείμενα Ανάλυσης και Πολιτικής*”, Γ΄ Έκδοση, Πελεκάνος, Αθήνα, σελ. 173

κλίμακας όχι μόνο αναφορικά με την παραγωγή αλλά και στην άντληση κεφαλαίων, τη προμήθεια πρώτων υλών και ενδιάμεσων αγαθών.

(β) Η δεύτερη συνθήκη αναφέρεται στην περίπτωση που όταν η επιχείρηση κατέχει τέτοια πλεονεκτήματα είναι περισσότερο ωφέλιμο να τα χρησιμοποιεί η ίδια παρά να τα πουλά ή να παραχωρεί την αποκλειστική χρήση τους σε ξένες επιχειρήσεις. Δηλαδή είναι περισσότερο αποδοτικό να εσωτερικεύει τα πλεονεκτήματα της με την επέκταση της δράσης της παρά να τα εξωτερικεύει με την παραχώρηση χρήσης τους ή με άλλες συμβάσεις, σε άλλες επιχειρήσεις.

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την εσωτερίκευση των καθαρών ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων επιτρέπουν στην επιχείρηση να αποφύγει το κόστος έρευνας, διαπραγμάτευσης και εποπτείας που θα υπήρχε εάν είχε επιλεγεί η συνεργασία με μια τοπική επιχείρηση όπως επίσης και το κόστος διεκδίκησης και επιβολής των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Με την εσωτερίκευση η επιχείρηση επιτυγχάνει καλύτερο έλεγχο της προμήθειας και των όρων αγοράς των εισροών της (πρώτες ύλες, τεχνολογία) δίνοντας προβάδισμα έναντι των ανταγωνιστών και μειώνοντας την αβεβαιότητα που θα δημιουργούσε τόσο στην ίδια όσο και στο κοινό το οποίο απευθύνεται η διαμεσολάβηση μιας τρίτης επιχείρησης. Έτσι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αποφύγει τη δυσμενή μεταχείριση που ενδεχομένως θα της επιφύλασσε η κρατική πολιτική αν είχε παραμείνει εκτός της χώρας (δασμοί, ποσοτώσεις, έλεγχοι τιμών, διακριτική φορολογική μεταχείριση) και επιπλέον ως εγχώρια επιχείρηση να εκμεταλλευτεί μια τέτοια πολιτική απέναντι στους ανταγωνιστές της.

(γ) Η τρίτη απαραίτητη συνθήκη που καθορίζει τις άμεσες επενδύσεις σε μια χώρα είναι τα πλεονεκτήματα τοποθεσίας. Συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις, πέραν των καθαρών ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, βρίσκουν επικερδές να τοποθετήσουν εκεί αυτές τις δραστηριότητες προστιθέμενης αξίας εξαιτίας κάποιων ιδιαίτερων χαρακτηριστικών που εντοπίζονται στο συγκεκριμένο μέρος ή τη συγκεκριμένη χώρα.

Γενικότερα πλεονεκτήματα που μπορεί να αναγνωρίζει μια επιχείρηση στην εγκατάσταση της σε μία τρίτη χώρα συγκριτικά με τη χώρα προέλευσης είναι η πολιτική σταθερότητα και η κρατική πολιτική στους τομείς του ανταγωνισμού, της φορολόγησης ή της έρευνας και τεχνολογίας, η δυνατότητα χωρικού καταμερισμού των εισροών και των αγορών ή οι χαμηλότερες τιμές παραγωγικών συντελεστών όπως η ενέργεια, η εργασία και οι πρώτες ύλες. Επίσης η μείωση στα κόστη μεταφοράς και τηλεπικοινωνιών, οι υποδομές, το εμπορικό περιβάλλον, το νομικό πλαίσιο και η εγγύτητα στη γλώσσα, τα ήθη και έθιμα και την επιχειρηματική νοοτροπία.

Με την εισαγωγή της τρίτης συνθήκης στο εκλεκτικό παράδειγμα διευρύνεται η μελέτη των κινήτρων διεθνοποίησης και ερευνάται η δυναμική σχέση αμφίδρομης αλληλεπίδρασης επιχείρησης–κράτους υποδοχής της επένδυσης. Παράλληλα αναλύεται η συστηματική διάδραση μεταξύ των στρατηγικών των εθνικών κυβερνήσεων και των στόχων που αυτές θέτουν, και της εφαρμοσμένης παγκόσμιας στρατηγικής των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Τέλος εφόσον πληρούνται οι τρεις προγενέστερες συνθήκες, πρέπει η επιχείρηση να θεωρεί ότι η αλλοδαπή παραγωγή συνάδει με τη μακροπρόθεσμη στρατηγική της. Η τελευταία αυτή επισήμανση δημιούργησε την ανάγκη ενσωμάτωσης της στρατηγικής¹¹ αυτής ως ερμηνευτικής μεταβλητής στο εκλεκτικό παράδειγμα.

Εν κατακλείδι το «εκλεκτικό παράδειγμα», συνιστά μία αξιόλογη προσπάθεια απόδοσης του σύνθετου εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης. Το μεγάλο του πλεονέκτημα είναι η συνειδητοποίηση του γεγονότος ότι όλοι οι παράγοντες διαδραματίζουν ρόλο επιρροής στις άμεσες ξένες επενδύσεις, αλλά είναι η συλλογική και ταυτόχρονη εκτίμηση αυτών των παραγόντων στην διαλεκτική τους σχέση που καθορίζει πάντα την τελική απόφαση.

1.7 Υπόδειγμα Ohmae

Ένα ακόμη, υπόδειγμα που αναφέρεται είναι αυτό του Ohmae¹², όπου στο επίκεντρο τίθεται ο τρόπος λήψης αποφάσεων και ο βαθμός, στον οποίο οι πελάτες είναι εκείνοι στους οποίους εστιάζεται η επιχείρηση. Και κατά τον Ohmae υπάρχουν κάποια στάδια, που θα πρέπει να ακολουθεί η επιχείρηση, στην προσπάθεια εισόδου της σε μία αγορά. Πρώτο βήμα κι εδώ είναι οι εξαγωγές, ακολουθούν τα υποκαταστήματα στην νέα αγορά, ενώ στη συνέχεια τοποθετούνται στο εξωτερικό και η παραγωγή και οι πωλήσεις. Σε κάποια χρονική στιγμή η επιχείρηση παρακολουθεί την οργάνωση και άλλων λειτουργιών της, όπως είναι οι ανθρώπινοι πόροι κ.λ.π. προκειμένου να βελτιστοποιήσει την παρουσία της, και τέλος σε ένα προχωρημένο επίπεδο, η επιχείρηση αποφασίζει να

¹¹ Σε μεταγενέστερη μελέτη του ο Dunning εισήγαγε τη μεταβλητή της στρατηγικής αλλαγής, την οποία θεωρεί ως αλλαγή στη συμπεριφορά των επιχειρήσεων, σχεδιασμένη για τη προαγωγή των μακροπρόθεσμων σκοπών τους. Η αλλαγή αυτή λαμβάνει υπόψη τις πιθανές αντιδράσεις άλλων μονάδων λήψης αποφάσεων στην εισαγωγή της στο επιχειρηματικό περιβάλλον. Εντοπίζονται δύο είδη στρατηγικής αλλαγής i) Η στρατηγική πρωτοβουλία ή αυτόνομη στρατηγική αλλαγής ii) Η παρακινούμενη-προκαλούμενη στρατηγική

¹² Βλ. Ohmae, K. (1985): “*Triad Power: The Changing Shape of Global Competition*”, The Free Press, New York, p.p. 25-35

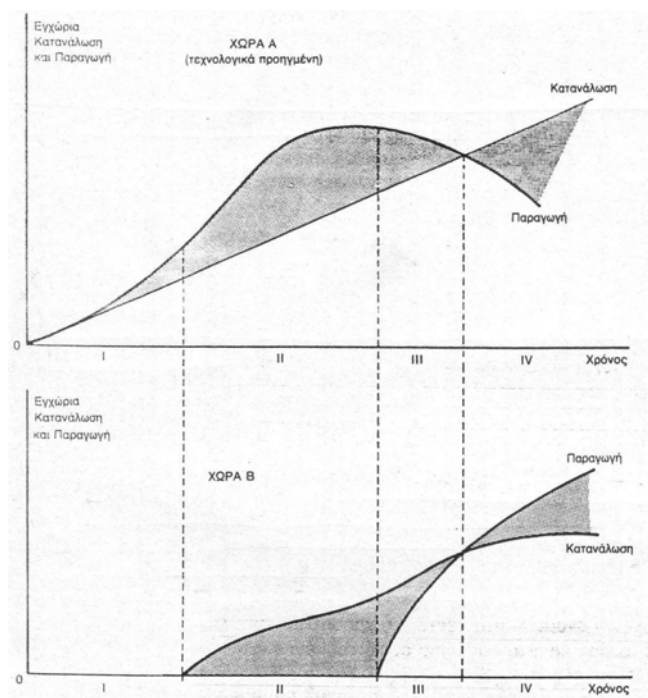
επανασυγκεντρώσει κάποιες από τις λειτουργίες της κεντρικά, για να πετύχει τυχόν μεγαλύτερες συνέργειες.

1.8 Θεωρία του Κύκλου του Προϊόντος

Ο Raymond Vernon εκδήλωσε έντονο ενδιαφέρον για τις ρίζες της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Προς τα τέλη της δεκαετίας του 1960, ανέπτυξε τη θεωρία του Κύκλου του Προϊόντος¹³. Υιοθετώντας μια ιδέα που σήμερα είναι διαδεδομένη στο χώρο του marketing, διατύπωσε την άποψη ότι κάθε προϊόν ακολουθεί ένα κύκλο ζωής, περνώντας από τη καινοτομία στην ωρίμανση, τη παρακμή και τελικά στην αχρηστία¹⁴ (Διάγραμμα 1).

Στην πρώτη φάση (I) του κύκλου, το προϊόν παράγεται για πρώτη φορά με χρήση νέων τεχνικών. Κατά πάσα πιθανότητα το προϊόν παράγεται αποκλειστικά από τη χώρα που χρησιμοποιεί για πρώτη φορά τη νέα τεχνική. Στο στάδιο αυτό πρωταρχικής σημασίας παράγοντας στην παραγωγή του προϊόντος, είναι η εξειδικευμένη εργασία τεχνικών και τεχνοκρατών.

Διάγραμμα 1: Ο Κύκλος του Προϊόντος



Πηγή: Veron. R. (1970) : «*The Technology Factor in International Trade*» N.Y Nber»

¹³ Βλ. Veron. R. (1970) : “*The Technology Factor in International Trade*” N.Y NBER

¹⁴ Βλ. Πουρναράκης Ε. (1991): «*Διεθνή Οικονομία: Μία Εισαγωγική Προσέγγιση*», εκδόσεις Σμπίλιας, «Το Οικονομικό», Αθήνα, σελ 229-231

Στη δεύτερη φάση (II), ο παραγωγικός συντελεστής κεφάλαιο χρησιμοποιείται όλο και πιο εντατικά και υποκαθιστά σταδιακά την εξειδικευμένη εργασία. Έτσι επιτυγχάνεται σύντομα μαζική παραγωγή και ακολουθούν εξαγωγές του προϊόντος.

Στην τρίτη φάση (III), η παραγωγή του προϊόντος είναι έντασης κεφαλαίου, με τυποποίηση της διαδικασίας σε σημείο που να παράγεται και από άλλες χώρες. Οι χώρες αυτές, συμπληρώνουν την κατανάλωση που μέχρι τότε στηριζόταν αποκλειστικά σε εισαγωγές με εγχώρια παραγωγή του προϊόντος.

Ο κύκλος ζωής του προϊόντος κλείνει με την τέταρτη φάση (IV) όπου το επίπεδο παραγωγής πέφτει κάτω από αυτό της κατανάλωσης. Είναι δυνατό δηλαδή να ενδείκνυται η εισαγωγή του προϊόντος από το εξωτερικό.

Συμπερασματικά, σύμφωνα με τη θεωρία του κύκλου του προϊόντος του Veron οι άμεσες ξένες επενδύσεις και η διεθνοποίηση των επιχειρήσεων είναι κυρίως ένα τέχνασμα που στοχεύει στην εξουδετέρωση του ξένου ανταγωνισμού και την επιμήκυνση των μονοπωλιακών ή ολιγοπωλιακών προσόδων της επιχείρησης

1.9 Στρατηγικό Μάνατζμεντ

Η τελευταία, χρονολογικά, θεωρία είναι αυτή του στρατηγικού μάνατζμεντ του Michael Porter που διατυπώθηκε τη δεκαετία του 1990. Ο Porter διαμόρφωσε τη θεωρία του, προσπαθώντας να εξηγήσει γιατί οι επιχειρήσεις ορισμένων χωρών υπήρξαν πιο ανταγωνιστικές σε συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους από ότι οι επιχειρήσεις άλλων χωρών (π.χ. ΗΠΑ - κατασκευή αεροσκαφών, Ιαπωνία - αυτοκίνητα).

Με τη μελέτη του ανακάλυψε κάποιους καθοριστικούς παράγοντες σχετικά με τα εμπορικά πρότυπα των χωρών και ιδιαίτερα των εκβιομηχανισμένων. Συγκεκριμένα, τα εσωτερικά χαρακτηριστικά μιας εθνικής οικονομίας επηρεάζουν την ανάπτυξη του συγκριτικού πλεονεκτήματος σε ορισμένες βιομηχανίες. Τέτοια χαρακτηριστικά είναι η εθνική κουλτούρα, η θέση του κεφαλαίου και της εργασίας, η βιομηχανική δομή της οικονομίας, η φύση της ζήτησης, η κατάσταση των υποστηρικτικών βιομηχανιών. Αυτοί οι παράγοντες καθορίζουν τις εγχώριες συνθήκες ανταγωνισμού οι οποίες με τη σειρά τους επηρεάζουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα.

Σχετικά με τις εγχώριες και διεθνείς συνθήκες ανταγωνισμού, ο Porter διατυπώνει τη θέση ότι μια οικονομία με ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε έναν βιομηχανικό τομέα έχει πάντοτε ορισμένες ισχυρές επιχειρήσεις σε αυτό το τομέα που έχοντας δημιουργήσει στην ουσία συνθήκες ολιγοπωλίου. Ο έντονος εσωτερικός

ανταγωνισμός μεταξύ αυτών των επιχειρήσεων τους παρέχει ισχυρή θέση στο διεθνή ανταγωνισμό. Στην Ιαπωνία, για παράδειγμα, ο έντονος εσωτερικός ανταγωνισμός επικεντρώθηκε στην αφομοίωση των νέων τεχνολογιών, στο ποιοτικό έλεγχο και στην απόκτηση μεριδίου της αγοράς μέσω της καινοτομίας των προϊόντων. Στις ΗΠΑ ο εσωτερικός ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων αφορά κυρίως τον ανταγωνισμό των τιμών. Οι εθνικές κυβερνήσεις παίζουν καθοριστικό ρόλο στη δημιουργία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω της υποστήριξης των συντελεστών προσφοράς και ζήτησης, τη προστασία των νηπιακών βιομηχανιών, την υποστήριξη της έρευνας και ανάπτυξης, την ενθάρρυνση της τεχνολογικής καινοτομίας κ.α. Βασικά όμως οι επιχειρήσεις είναι εκείνες που ευθύνονται για τη δημιουργία συγκριτικού πλεονεκτήματος, εφόσον η διεθνής ανταγωνιστικότητα στηρίζεται όλο και περισσότερο στις τεχνολογικές εξελίξεις, στην εκμάθηση στη πράξη και τις οικονομίες κλίμακας.

Σύμφωνα με τη θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ, οι διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες χαρακτηρίζονται από μια «αλυσίδα αξιών¹⁵». Είναι οι δραστηριότητες που κυμαίνονται από την εξαγωγή της πρώτης ύλης ως τη παραγωγή και το μάρκετινγκ. Η μεμονωμένη επιχείρηση καλείται να αποφασίσει με πόσες και ποιες από αυτές τις δραστηριότητες θα ασχοληθεί καθώς και σε ποια μέρη του κόσμου θα τις αναπτύξει. Ως προς την επιλογή της περιοχής ο Porter έχει ενσωματώσει, στη θεωρία του στρατηγικού μάνατζμεντ την εκλεκτική θεωρία του Dunning και τα πλεονεκτήματα ιδιοκτησίας, εσωτερίκευσης και τοποθεσίας.

Το βασικό κίνητρο ωστόσο για τη διεθνοποίηση μιας επιχείρησης κατά τον Porter είναι ότι η πολυεθνική επιχείρηση παρέχει πρόσβαση σε μια μεγαλύτερη γκάμα πιθανών στρατηγικών μέσω των οποίων θα προσπαθήσει να αντλήσει οφέλη από την αλυσίδα αξιών. Πιο απλά, μια πολυεθνική έχει τη δυνατότητα να ασκεί τις δραστηριότητες της στη πιο αποδοτική για τη κάθε δραστηριότητα περιοχή του κόσμου. Επιπλέον, μια πολυεθνική έχει στη διάθεση της περισσότερες τεχνικές και μηχανισμούς από μία τοπική επιχείρηση. Για παράδειγμα, εκτός από τις άμεσες ξένες επενδύσεις υπάρχει η επιλογή των στρατηγικών συμμαχιών ή της παραχώρησης των δικαιωμάτων χρήσης των

¹⁵ Σύμφωνα με τον M. Porter, οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης μπορούν να χωριστούν σε δύο γενικές κατηγορίες, τις κύριες (που έχουν να κάνουν κατά κανόνα με τη λειτουργία χειρισμού εισερχόμενων Inbound Logistics-, Λειτουργίες παραγωγής-Operations-, Διαχείριση εξερχόμενων-Outbound Logistics, Marketing και πωλήσεις και υπηρεσίες μετά την πώληση-Services-) και τις υποστηρικτικές (που περιβάλλουν τις κύριες και παρέχουν την απαραίτητη υποδομή για τη διασφάλιση τους όπως Προμήθεια Αγορές, Έρευνα και Ανάπτυξη, Διοίκηση Ανθρωπίνων Πόρων και Εσωτερική Υποδομή), για πιο λεπτομερή ανάλυση, βλέπε στο Porter M.(1985): “*Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*”, Free Press, New York, p.p. 34-36

τεχνολογιών. Αυτές οι εναλλακτικές, δημιουργούν διεθνή συμπλέγματα ή δίκτυα εταιρικών σχέσεων με τη (μητρική) πολυεθνική επιχείρηση καθιστώντας τη και πάλι κυρίαρχη τόσο επί των εγχώριων όσο και επί των διεθνών ανταγωνιστών της¹⁶.

Για τις παραπάνω θεωρίες έχουν αναφερθεί μελέτες επέκτασης των υποδειγμάτων¹⁷, σύμφωνα και με τα νέα δεδομένα της παγκοσμιοποίησης, όπως αυτά εξελίσσονται με τον καιρό. Φαίνεται, πάντως, πως τα θεωρητικά υποδείγματα των στρατηγικών διεθνοποίησης απασχολούνται αρκετά με τον τρόπο που θα ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις για να εισέλθουν και να εδραιωθούν σε μία αγορά, αλλά και με το πώς θα επιλεγεί η χώρα -στόχος.

¹⁶ Βλ Gilpin R.(2002): «*Η Πρόσκληση του Παγκόσμιου Καπιταλισμού*», εκδόσεις Ποιότητα, σελ 285-286

¹⁷ Βλ Delios A.,Henisz W.(2003): "*Political Hazards, Experience, and Sequential Entry Strategies: the international expansion of Japanese firms, 1980-1998*", Strategic Management Journal, p.p. 24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

Οργανωτικές Δομές Διεθνοποιημένων Επιχειρήσεων

2.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό αναφέρονται οι βασικές οργανωτικές δομές των διεθνοποιημένων επιχειρήσεων. Είναι γνωστόν ότι η παγκόσμια ενοποίηση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων απαιτεί αντίστοιχη δόμηση ώστε οι λειτουργίες να καταστούν αποδοτικές και να γίνει εκμετάλλευση όλων των υπάρχοντων πλεονεκτημάτων.

Συγκεκριμένα εξετάζονται οι ακόλουθες οργανωτικές δομές: το Ευρωπαϊκό υπόδειγμα (Multinational structure), το Αμερικάνικο υπόδειγμα (International structure) και το Ιαπωνικό μοντέλο (Global structure).

2.2 Γενικά περί Οργανωτικής Δομής Πολυεθνικών Επιχειρήσεων

Σε ό,τι αφορά τώρα τη στρατηγική οργάνωση και τη δομή των επιχειρήσεων, που δραστηριοποιούνται διεθνώς, σε εταιρικό επίπεδο, φαίνεται πως το θέμα αυτό έχει εξεταστεί πολύπλευρα, από πολλούς μελετητές, και η παρουσίαση των αποτελεσμάτων στις περισσότερες περιπτώσεις διαφοροποιείται, ουσιαστικά ή και μόνο λεκτικά. Οι νέες ευκαιρίες στις αγορές, η απειλή του ανταγωνισμού και η διάχυση των επιχειρησιακών μοντέλων, που σχετίζονται με την παγκοσμιοποίηση, οδήγησε τις επιχειρήσεις σε μία οργανωσιακή αναδόμηση την τελευταία δεκαετία¹⁸. Ακόμη και οι σύμβουλοι επιχειρήσεων, βρίσκονται σε μία περίοδο πρωτοφανούς ανάπτυξης, κυρίως λόγω της απελευθέρωσης της αγοράς, του παγκόσμιου ανταγωνισμού, των νέων τεχνολογικών δεδομένων και της κίνησης της πληροφορίας κ.λ.π. Κρίνεται, επομένως, ενδιαφέρουσα η μελέτη των δυνατοτήτων οργάνωσης, όπως αυτές παρουσιάζονται στη θεωρία της διοίκησης των πολυεθνικών επιχειρήσεων.

Η παγκόσμια ενοποίηση των δραστηριοτήτων μεταξύ των διαφορετικών χωρών χρειάζεται αντίστοιχη προσπάθεια στη δόμηση αποδοτικών, λειτουργικών δικτύων και στην εκμετάλλευση των μέγιστων δυνατών πλεονεκτημάτων από ομοιότητες μεταξύ των διαφορετικών αγορών. Από την άλλη πλευρά, είναι επίσης αναγκαία και η ανταπόκριση στις τοπικές ιδιαιτερότητες κάθε αγοράς. Οι κατά τόπους θυγατρικές, λοιπόν, θα πρέπει

¹⁸Βλ. Jones M (2002): "Globalization and Organizational Restructuring: a strategic perspective", *Thunderbird International Business Review*, p.p. 44

να είναι αρκετά διαφοροποιημένες για να καλύπτουν τις εκάστοτε συνήθειες στις διάφορες αγορές, αλλά και αρκετά συντονισμένες για να κρατούν την επιχειρησιακή εικονική ταυτότητα (corporate visual identity) που δημιουργεί η κάθε πολυεθνική και θα ήθελε να το διατηρεί, διότι έτσι προσδιορίζεται σε διεθνικό επίπεδο¹⁹. Εκτός από τα παραπάνω, μία άλλη σκέψη, που θα πρέπει να ακολουθεί τους ορίζοντες της στρατηγικής οργάνωσης των πολυεθνικών επιχειρήσεων είναι και η ανάγκη να εκμεταλλεύεται όλη η επιχείρηση τυχόν πλεονεκτήματα κάποιων εθνικών θυγατρικών, όπως π.χ. μία ανακάλυψη στο R.&D ή κάποιες συνέργιες στην παραγωγή κ.λ.π. Γενικά, μπορεί να ειπωθεί, η στρατηγική για την οργάνωση μίας επιχείρησης, περιλαμβάνει τόσο το πρόγραμμα όσο και τις διαδικασίες των παραρτημάτων της εταιρείας διεθνώς²⁰.

Πιο συγκεκριμένα οργανωτική δομή είναι ο τρόπος με τον οποίο μία επιχείρηση διαιρεί τις δραστηριότητες της σε αυτόνομες μονάδες και τις συντονίζει από την μητρική επιχείρηση. Σημαντικός παράγοντας στην επιλογή της δομής του οργανισμού είναι το κατά πόσο οι αποφάσεις θα είναι συγκεντρωτικές (centralized) ή αποκεντρωτικές (decentralized). Αποφάσεις που λαμβάνονται από τη μητρική εταιρεία βοηθούν πολύ στον συντονισμό των δραστηριοτήτων των θυγατρικών της, ενώ οι αποκεντρωτικές αποφάσεις, δηλ. αυτές που λαμβάνονται από τα αυτόνομα παραρτήματα της μητρικής επιχείρησης είναι ζωτικής σημασίας όταν το περιβάλλον της αγοράς στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση μεταβάλλεται συνεχώς.

Οι τέσσερις τύποι οργανωτικής δομής που μπορούν να ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις είναι οι ακόλουθες:

(α) Δομή διεθνούς τμήματος (international division structure). Η δομή αυτή διαχωρίζει τις ημεδαπές από τις διεθνείς επιχειρηματικές δραστηριότητες με τη δημιουργία ενός ξεχωριστού τμήματος με τον δικό του manager. Αυτό το τμήμα είναι χωρισμένο σε άλλα τμήματα που συνήθως αντιπροσωπεύουν τις χώρες στις οποίες βρίσκεται η επιχείρηση. Στα υποτμήματα αυτά υπάρχει ένας γενικός manager που ελέγχει την παραγωγή και την προώθηση.

(β) Δομή διεθνούς περιοχής (international area structure). Σε αυτή τη δομή, ο οργανισμός χωρίζεται σε γεωγραφικά τμήματα (π.χ. Asia Division ή Europe Division) που σε αυτά συνήθως υπάγονται οι θυγατρικές του οργανισμού σε κάθε χώρα. Οι θυγατρικές αυτές έχουν σε μεγάλο βαθμό αυτονομία και ο μητρικός οργανισμός απλά

¹⁹Βλ. Melewar T., Saunders J.(1999): "International Corporate Visual Identity. Standardization or Localization?", *Journal of International Business Studies*, p.p. 30

²⁰Βλ. Griffith D., Hu M., Ryans J.(2000): "Process standardization across intra- and inter-cultural relationships", *Journal of International Business Studies*, p.p. 31

δίνει τις κατευθυντήριες γραμμές στις επιχειρήσεις του. Λογικό είναι τέτοια δομή να έχουν επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν κάθε αγορά ως ιδιαίτερη.

(γ) Δομή διεθνούς προϊόντος (global product structure). Η δομή αυτή χωρίζει τον οργανισμό σε διεθνή τμήματα με γνώμονα το προϊόν. Λ.χ. αν κατασκευάζει τρέινα, αεροπλάνα και αυτοκίνητα τα τμήματα που θα έχει θα είναι: Train division (global), airplanes division (global) και automobiles division (global). Η συγκεκριμένη δομή επειδή προσπερνά τα προβλήματα συντονισμού της δομής του διεθνούς τμήματος, είναι κατάλληλο για επιχειρήσεις που προσφέρουν μεγάλη γκάμα προϊόντων.

(δ) Δομή διεθνούς μήτρας (global matrix structure). Η δομή αυτή είναι μια μίξη των δομών β & γ και κατά συνέπεια υπάρχουν δύο τμήματα. Το ένα αναφέρεται στο προϊόν, ενώ το άλλο στη γεωγραφική περιοχή. Κάθε τοπικός manager δίνει τις αναφορές του σε δύο προϊσταμένους manager. Στον manager του τμήματος του προϊόντος και στον manager του τμήματος της γεωγραφικής περιοχής (π.χ. Asia division manager & Planes division manager). Η τελευταία δομή είναι η πιο διαδεδομένη τα τελευταία χρόνια στις επιχειρήσεις που προσπαθούν να ελέγχουν άμεσα τις συνθήκες και τις αλλαγές της εκάστοτε αγοράς και γενικότερα να συντονίζουν τις διεθνείς λειτουργίες τους.

2.3 Ευρωπαϊκό υπόδειγμα (Multinational structure)

Η παραδοσιακή πολυεθνική (multinational) δομή έχει τις ρίζες της, στην περίοδο πριν από τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο στην Ευρώπη. Ο υψηλός βαθμός εθνικισμού και τα εμπόδια στο εμπόριο, που υπήρχαν την εποχή εκείνη, συντέλεσαν στη δημιουργία θυγατρικών επιχειρήσεων με μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας και αντίστοιχα μικρό βαθμό κεντρικού ελέγχου. Η δομή αυτή που συχνά αναφέρεται ως μοντέλο «μητέρα - κόρη» αποτελείται από τη μητρική εταιρία στη χώρα προέλευσης και πολλαπλές μη εγχώριες θυγατρικές, οι οποίες λειτουργούν με υψηλό βαθμό αυτονομίας χαμηλό επίπεδο κεντρικού ελέγχου, ενώ συχνά δίνουν αναφορά κατ' ευθείαν στον Chief Executive Officer, γεγονός που ενδεικνύει αποκεντρωμένη δομή.²¹

Μεταξύ των πλεονεκτημάτων της εν λόγω δομής κατ' αρχάς συγκαταλέγεται, η δυνατότητα απ' ευθείας επαφής των θυγατρικών με τον στον Chief Executive Officer, αλλά και η παρεχόμενη στις θυγατρικές ανεξαρτησία ελέγχου, που τις καθιστά ικανές να ανταποκρίνονται πιο αποτελεσματικά στις ανάγκες της αγοράς της χώρας υποδοχής. Επιπλέον, ως πλεονεκτήματα της δομής αυτής αναφέρονται ο υψηλός βαθμός τοπικής

²¹Βλ. Μελάς Κ. - Πολλάλης Ι. (2005): «Παγκοσμιοποίηση και Πολυεθνικές επιχειρήσεις», εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, σελ 291

αυτονομίας, στη χώρα υποδοχής, το ολιγάριθμο προσωπικό, αλλά και τα τοπικά παραγόμενα αγαθά, τα οποία συνεπάγονται χαμηλότερο κόστος μεταφοράς, πρόσβαση σε πρώτες ύλες μειωμένους φόρους και δασμούς, καλύτερη γνώση της τοπικής αγοράς, λιγότερο χρόνο για υιοθέτηση νέων πρακτικών.

Βασικά μειονεκτήματα της δομής αυτής είναι ο μικρός βαθμός συντονισμού μεταξύ των θυγατρικών, ο ανταγωνισμός μεταξύ αυτών για εξασφάλιση πηγών, αλλά και το χαμηλό επίπεδο ροής πληροφοριών μεταξύ αυτών. Επιπροσθέτως, αναφέρεται η έλλειψη εστίασης σε ένα παγκόσμιο στρατηγικό όραμα, αλλά και ο μικρός βαθμός αλληλεπίδρασης και ανταλλαγής με τη μητρική επιχείρηση.

Οι επιχειρήσεις αναπτύσσονται και σχηματίζουν μία διεθνή (international) δομή σαν φυσική συνέπεια μίας εξαγωγικής ή πολυεθνική (multinational) δομής. Καθώς οι μη εγχώριες θυγατρικές αυξάνουν σε αριθμό, μέγεθος και οικονομική σημασία, οι πολυπλοκότητες που προκύπτουν για την υποστήριξη αυτών των μονάδων, απαιτούν τη δημιουργία ενός διεθνούς αρχηγείου. Αυτή η μορφή οργανωσιακής δομής λαμβάνει χώρα συχνότερα με επιχειρήσεις που έχουν πολύ μεγάλες, εγχώριες λειτουργίες, τυπικό χαρακτηριστικό των αμερικανικών επιχειρήσεων εξ αιτίας της μεγάλης και ομοιογενούς φύσης της αμερικανικής αγοράς. Το αποτέλεσμα είναι η δημιουργία ενός διπολικού οργανισμού, ο οποίος αποτελείται από μία εγχώρια και μία διεθνή διοικητική διαίρεση. Η διεθνής υποδιαίρεση παρέχει τα μέσα για αυξημένο έλεγχο και συντονισμό στις αγορές των χωρών υποδοχής.

2.4 Αμερικάνικο υπόδειγμα (International structure)

Ειδικότερα, μία διεθνή (International) δομή χαρακτηρίζεται από μία μεγάλη εγχώρια μονάδα και μία αντίστοιχη διεθνή μονάδα. Και οι δύο μονάδες αυτής της διπολικής δομής δίνουν αναφορά στον Chief Executive Officer. Εν γένει, αυτό το μοντέλο²² αυξάνει τον έλεγχο και τη μεταφορά γνώσης μεταξύ των μη εγχώριων θυγατρικών.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στα αρχικά στάδια της διεθνή (International) δομής, πολλές επιχειρήσεις διατηρούν τους οργανισμούς για έρευνα και ανάπτυξη (R&D) στη χώρα προέλευσης. Αυτό σημαίνει ότι τα προϊόντα θα συνεχίσουν να προσανατολίζονται στην εγχώρια αγορά, ενώ οι διεθνείς ανάγκες θα υπολογίζονται μόνο αφού έχουν ικανοποιηθεί οι πιο επικερδείς εγχώριες ανάγκες.

²² Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 293

Μία διεθνή (International) δομή προσφέρει αρκετά πλεονεκτήματα στην πολυεθνική επιχείρηση, όπως επί παραδείγματι κεντρική εστίαση σε μη εγχώριες στρατηγικές, αυξημένη συγκέντρωση της εξουσίας, συντονισμός, αλλά και διατήρηση σημαντικής τοπικής αυτονομίας. Επιπλέον, δημιουργεί το κατάλληλο πλαίσιο για την ανάπτυξη international managers. Τέλος, στα πλεονεκτήματα της δομής αυτής συγκαταλέγεται και το γεγονός ότι το διεθνές προσωπικό μπορεί να εστιάσει στην ανάπτυξη νέων θυγατρικών, αλλά και να λαμβάνει καλύτερες αποφάσεις σχετικά με την τοπική βιομηχανία, τις πρώτες ύλες, το κεφάλαιο κ.τ.λ.

Από την άλλη πλευρά, η διεθνή δομή παρουσιάζει και ορισμένα τυπικά μειονεκτήματα, όπως ενδεχόμενες διαμάχες εξουσίας μεταξύ εγχωρίων και θυγατρικών επιχειρήσεων, αλλά και το γεγονός ότι ουσιαστικά δημιουργούνται δύο ημιαυτόνομοι οργανισμοί με διαφορετική ηγεσία και διαφορετική επιχειρηματική κουλτούρα. Ακόμη, η ανάπτυξη του προσωπικού των θυγατρικών τείνει να είναι από χώρα σε χώρα και επιπλέον παρατηρείται διαχωρισμός των εγχωρίων managers από τους managers των θυγατρικών. Τέλος, όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, η έρευνα και η ανάπτυξη συνήθως παραμένει εγχωρίως προσανατολισμένη.

2.5 Ιαπωνικό μοντέλο (Global structure)

Μία παγκόσμια (global) δομή χαρακτηρίζεται από την συγκέντρωση των εξουσιών σε ένα διεθνές αρχηγείο, το οποίο και ασκεί το γενικό έλεγχο. Οι εγχώριες και οι διεθνείς μονάδες της επιχείρησης, συνήθως δε συμμετέχουν στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, καθώς οι περισσότερες αποφάσεις λαμβάνονται από το αρχηγείο, όλες οι γεωγραφικές μονάδες, συμπεριλαμβανομένης και της εγχώριας, έχουν ίδια μεταχείριση. Η επιχείρηση δίνει πολύ μικρή σημασία στην εθνικότητα, καθώς και στην προσπάθεια επίτευξης των άριστων οικονομιών κλίμακας²³ και της άριστης ταχύτητας λήψης αποφάσεων. Οι παγκόσμιες (global) δομές μπορεί να οργανωθούν με διαίρεση προϊόντος, διαίρεση περιοχής ή και λειτουργική διαίρεση.

Το παγκόσμιο στρατηγικό όραμα σε μία παγκόσμια (global) επιχείρηση απαιτεί οι στρατηγικές αποφάσεις να λαμβάνονται από την κεντρική εξουσία και να είναι προς το συμφέρον της επιχείρησης συνολικά, χωρίς να γίνεται διάκριση μεταξύ εγχωρίων και

²³ Οι οικονομίες κλίμακας αποτελούν έναν από τους βασικούς και καθοριστικής σημασίας παράγοντες για την απόκτηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος σε μία global δομή. Οι οικονομίες κλίμακας συνίστανται στη μείωση του παγκόσμιου κόστους, μέσω της εκμετάλλευσης των πλεονεκτημάτων της εξειδίκευσης. Την στρατηγική αυτή ακολούθησαν πολυεθνικές εταιρείες όπως η Benetton και η Phillips.

μη εγχώριων μονάδων. Όλες οι αποφάσεις επαναπροσδιορίζονται προς την καλύτερη δυνατή λύση για την συνολική αποστολή της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις που υιοθετούν την παγκόσμια (global) δομή δεν ευνοούν την εγχώρια αγορά εις βάρος των αγορών στις χώρες υποδοχής.

Οι πολυεθνικές επιχειρήσεις, οι οποίες υιοθετούν την παγκόσμια (global) δομή, οργανώνονται βάσει ενός από τους ακόλουθους τύπους:

- Παγκόσμια δομή περιοχής (global area structure).
- Παγκόσμια δομή προϊόντος (global product structure).
- Παγκόσμια λειτουργική δομή (global functional structure).

Στην απόφαση για το ποιο από αυτά τα μοντέλα δομών είναι το πιο κατάλληλο, πρέπει να ληφθούν υπ' όψιν πολλοί παράγοντες, όπως η σημασία των οικονομιών κλίμακας, η ανάγκη για ειδική τεχνολογία, ο βαθμός τοπικής προσαρμοστικότητας του προϊόντος, ο βαθμός συντονισμού σε εθνικό επίπεδο, όπου απαιτείται και ο βαθμός του επιθυμητού κεντρικού προϊόντος. Αντιστοίχως και κατά περίπτωση και επιλεγόμενα τύπο παγκόσμιας (global) δομής διαμορφώνονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα.

Προτείνεται, επίσης, και μία νέα θεώρηση για τη στρατηγική. Αυτή που ονομάζουν οι συγγραφείς transnational στρατηγική όπου συναντούνται τα θετικά στοιχεία από τους άλλους τρεις τύπους επιχειρήσεων, η επιχείρηση στοχεύει στην αποτελεσματικότητα, τη διαχείριση κινδύνου και τη διάχυση της γνώσης, ενώ υπάρχουν και ροές από τις θυγατρικές προς την κεντρική μονάδα, δημιουργώντας μία ευέλικτη δομή.

2.6 Άλλα υποδείγματα

Υπάρχουν και άλλες προσεγγίσεις, όπως των Miles (1986) που ανέπτυξε την ιδέα των δικτυακών οργανισμών (network organizations) και του Reich (1991) που υποστήριξε την επιχείρηση-ιστό (enterprise web). Αυτές οι προσπάθειες, όπως και η transnational structure, προσπαθούν να εκμεταλλευθούν περισσότερο τη γνώση στους παγκόσμιους οργανισμούς και τη συνεισφορά όλων για το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα. Επίσης, άλλη προσέγγιση, αναφέρει τη διάκριση σε όρους ελέγχου των δραστηριοτήτων και ονοματίζει τις διάφορες στρατηγικές ως: polycentric geocentric ethnocentric global²⁴ ή και decentralized federation - coordinate federation - centralized hub - integrated network models, με ορισμούς όμως που ομοιάζουν με αυτούς που αναφέρθηκαν προηγούμενα. Ενώ σε κάποιες ακόμη αναφορές φαίνεται πως μπορεί να γίνει

²⁴ Harzing A.(2000), "An empirical Analysis and Extension of the Barlett and Ghoshal Typology of multinational Companies", *Journal of International Business Studies*, p.p. 31

διαχωρισμός, στρατηγικής ανάλογα και τις υποκατηγορίες και τις λειτουργίες των θυγατρικών σε σχέση με τη μητρική επιχείρηση²⁵.

Ειδικεύσεις ή και διαφοροποιήσεις σε σχέση με τις κλασσικές στρατηγικές οργάνωσης, που προαναφέρθηκαν, βρίσκει κανείς στη διεθνή επιστημονική αρθρογραφία και για πιο εξειδικευμένους τομείς, όπως είναι το «λιανεμπόριο»²⁶ οι υπηρεσίες κ.λπ.. Άξιο αναφοράς είναι και το ζήτημα του ελέγχου στις πολυεθνικές επιχειρήσεις που μπορεί να διενεργείται με άμεσο ή με έμμεσο τρόπο, ενώ μπορεί να σημειωθεί πως σταδιακά, λόγω και της γιγάντωσης του φαινομένου της διεθνοποίησης των επιχειρήσεων δημιουργούνται θεωρίες ακόμη και για τη στρατηγική και τις αποφάσεις των στελεχών των θυγατρικών για ανάπτυξη σε σχέση με άλλες θυγατρικές της ίδιας εταιρείας.

Το να εγκαθιδρύσει μία εταιρεία ένα σωστό υπόδειγμα οργάνωσης και «διακυβέρνησης» είναι κριτικής σημασίας για τη σωστή λήψη αποφάσεων και τη σωστή λειτουργία και επιβίωση της²⁷. Για να παραμείνει ανταγωνιστική μία επιχείρηση, να έχει ευελιξία, να διευκολύνει και να διαχέει τη μάθηση, να θεσμοθετεί τη διαφοροποίηση, να διοικεί την πολυπλοκότητα και να δομεί τη δέσμευση των ανθρώπων της θα πρέπει συνεχώς να ασχολείται με το θέμα της οργάνωσης.

²⁵ Rugman A., Verbeke A.(2001): "Subsidiary-specific Advantages in Multinational Enterprises", *Strategic Management Journal* p.p.22

²⁶Βλ. Leknes H., Carr Ch. (2004): "Globalization, International Configurations and Strategic Implications: the case of retailing", *Long Range Planning*, p.p. 37

²⁷Anslinger P., Jenk J.(2004): "Creating successful alliances", *Journal of Business Strategy*, p.p. 18-25

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

Στρατηγικές Διεθνοποίησης Πολυεθνικών Επιχειρήσεων

3.1 Εισαγωγή

Οι στρατηγικές διεθνοποίησης που έχουν ως στόχο την εκμετάλλευση διεθνών επιχειρηματικών ευκαιριών, μπορούν να λάβουν διάφορες μορφές. Η διαφοροποίηση αυτή γίνεται προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι που κάθε φορά τίθενται από τις επιχειρήσεις. Συνήθως αυτό συμβαίνει για να αποφύγουν τις εντάσεις και να προωθήσουν τη συνεργασία με τα κράτη υποδοχής όσο αναφορά στη εφαρμογή των επιχειρηματικών τους στρατηγικών σχεδίων.

Έτσι οι στρατηγικές διεθνοποίησης μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε εκείνες που δεν απαιτούν επενδύσεις κεφαλαίου, όπως για παράδειγμα οι εξαγωγές (άμεσες και έμμεσες), η παραχώρηση αδειών εκμετάλλευσης δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας, η σύμβαση δικαιόχρησης (franchising), οι συμφωνίες ετοιμοπαράδοσης, οι συμφωνίες πώλησης τεχνολογικής υποστήριξης και διοικητικών υπηρεσιών (management contracts) και στις μορφές συνεργασίας που προϋποθέτουν μερική ή πλήρη μετοχική συμμετοχή (κοινοπραξίες, άμεση επένδυση στο εξωτερικό, Greenfield investment, πλήρη ιδιοκτησία και στρατηγικές συμμαχίες)

3.2 Εξαγωγές

Η επιχείρηση μπορεί να εισέλθει στην αγορά-στόχο του εξωτερικού με εξαγωγές, προκειμένου να αναπτύξει μία οικειότητα με την αγορά, χωρίς να έχει μεγάλο οικονομικό ρίσκο, αλλά έχοντας τη δυνατότητα να αναπτύξει οικονομίες κλίμακας. Οι εξαγωγές μπορούν να διακριθούν στις άμεσες και τις έμμεσες. Στις άμεσες εξαγωγές, ένα τμήμα της επιχείρησης συνήθως το τμήμα πωλήσεων αναλαμβάνει την έρευνα αγοράς στο εξωτερικό και το συντονισμό όλης της διαδικασίας αποστολής και ανάπτυξης της εξαγωγής²⁸, χωρίς τη μεσολάβηση τρίτων και χωρίς να είναι αναγκαία η εγκατάσταση παραγωγικών ή άλλου είδους λειτουργιών σε αυτή. Αναφέρεται πως αυτή η μέθοδος εξαγωγών απαιτεί την πλήρη αφοσίωση της διοίκησης εξαγωγών, τόσο σε ότι αφορά τη

²⁸ Βλ. G.M. Taoka, Don. R. Beeman (1990): "International Business: Environments, institutions and operation" edition Harper. C ollins College Division p.p. 353-354

συμπεριφορά τους όσο και σε ό,τι έχει να κάνει με την αντιμετώπιση των πελατών στην αγορά στόχο, προκειμένου το εγχείρημα να στεφθεί με επιτυχία²⁹.

Οι έμμεσες εξαγωγές, θεωρούνται από πολλούς οι εξαγωγές τις οποίες πραγματοποιούν οι επιχειρήσεις με τη συμβολή και εξωτερικών συμβούλων, διαμεσολαβητών³⁰ κ.λ.π. Οι διαμεσολαβητές αυτοί μπορεί να είναι είτε διεθνείς εταιρείες, που αναλαμβάνουν τη διαμεσολάβηση, είτε βιομηχανικοί μεσάζοντες, είτε έμποροι εξαγωγών ή και μεσάζοντες, που πληρώνονται με ποσοστά επί των πωλήσεων. Στη δεύτερη αυτή περίπτωση βέβαια, η επιχείρηση χρεώνεται με τον ένα ή τον άλλο τρόπο το κόστος της διαμεσολάβησης, ενώ υπάρχει και σχετικό ρίσκο να χαλάσει η συμφωνία με το διαμεσολαβητή ή να και του παράσχει και χωρίς να το επιθυμεί η επιχείρηση γνώσεις σχετικές με το αντικείμενο της, ενώ δεν υπάρχει πια η άμεση εποπτεία της διαδικασίας της εξαγωγής³¹. Γενικά, γίνεται και η διάκριση μεταξύ πρακτόρων, που μεσολαβούν για τα προϊόντα πολλών εταιρειών παράλληλα και ενός τοπικού αντιπροσώπου, που εκπροσωπεί την επιχείρηση στη νέα αγορά. Στη δεύτερη περίπτωση, οι πιθανότητες επιλογής και ελέγχου για την επιχείρηση είναι πολύ μεγαλύτερες.

Γενικά για τις εξαγωγές, οι θετικές παράμετροι που φαίνεται να ακολουθούνται από τις επιχειρήσεις είναι πως δίνεται η δυνατότητα στις επιχειρήσεις να μάθουν και να αναπτύξουν μία στενή σχέση με την αγορά-στόχο και τις διεθνείς αγορές γενικότερα, δίνεται πιθανώς η ευχέρεια στην επιχείρηση να εκμεταλλευτεί συνέργιες μεγέθους και οικονομίες κλίμακας, αναπτύσσοντας νέες προοπτικές σε νέες αγορές, με μία μέθοδο που δεν απαιτεί μεγάλα κόστη αρχικά, δίνοντας την ευκαιρία και σε μικρότερες επιχειρήσεις να δοκιμάσουν την εμπειρία της διεθνοποίησης, χωρίς απαγορευτικές συνθήκες εισόδου και φυσικά με εύκολη την έξοδο από τη νέα αγορά, όταν οι προσδοκίες δεν ευοδώνονται.

Βέβαια, λόγοι όπως οι ενδεχόμενες αντιδράσεις των ήδη υπάρχουσών επιχειρήσεων που μπορεί να ορθώσουν εμπόδια εισόδου, οι πιθανοί δασμοί, η χαμηλή ίσως κάποιες φορές ζήτηση ή το υψηλό κόστος του εξαγομένου προϊόντος, αλλά και η μη καταλληλότητα του για όλες τις αγορές, καθώς και ενδεχόμενη διάθεση για μη αντιμετώπιση δυσκολιών ή ρίσκου, είναι δυνατό να φέρουν τα αντίθετα από τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα για τις επιχειρήσεις.

²⁹ Βλ. Katsikea E., Morgan R.(2003): "Exploring Export Sales Management Practices in Small and Medium sized Firms", *Industrial Marketing Management*, p.p. 32

³⁰ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), op. cit., σελ 352-353 και G.M. Taoka, Don. R. Beema (1990): op. cit., p.p. 354

³¹ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), op. cit., σελ 353

Σημεία, που θα πρέπει να προσέξει κανείς, είναι η επιλογή και μελέτη της αγοράς και του προϊόντος εξαγωγής, καθώς και η επιλογή διανομέα για τις έμμεσες εξαγωγές. Επίσης, σημαντικό είναι να δοθεί προσοχή στα πιθανά έξοδα μεταφοράς, αλλά και τις πιθανές ποσοτώσεις ή δασμούς στην αγορά-στόχο.

3.3 Εξαγωγή κατά παραγγελία

Ένα άλλο είδος εξαγωγών είναι και η παραγωγή και εξαγωγή κατά παραγγελία (contract manufacturing). Σε αυτές τις περιπτώσεις, οι εταιρείες παράγουν προϊόντα όταν οι πελάτες τους ζητήσουν κάποια παραγγελία³², καθώς επίσης και να συναρμολογήσουν μέρη της παραγωγής από ανεξάρτητες επιχειρήσεις, ακόμη και με την παροχή από τον παραγγέλλοντα μέρος του εξοπλισμού. Η παραγωγή και εξαγωγή κατ' αυτό τον τρόπο μπορεί να συμβαίνει όταν οι πελάτες ζητήσουν, κάποια στιγμή, ορισμένη παραγγελία από την επιχείρηση και στους εμπορικούς κύκλους ονομάζεται φασόν. Αυτή η μέθοδος βοηθά τις επιχειρήσεις να καλύψουν την περίσσια δυναμικότητα, που μπορεί να διαθέτουν για κάποια περίοδο, αλλά και να βρίσκονται κατά κάποιο τρόπο σε επαφή με το εξωτερικό. Βέβαια, έτσι δεν είναι δυνατό να δημιουργηθούν μακροχρόνιες σχέσεις μεταξύ παραγωγού και ξένων επιχειρήσεων³³, αν και πολλές φορές στις διαπραγματεύσεις συζητείται και κάτι τέτοιο³⁴. Συνήθως, είναι κάτι προσωρινό και δε βοηθά την επιχείρηση να αναπτύξει την εταιρική της εικόνα ή να δοκιμάσει τις δυνάμεις της στη “μάχη” με το λιανεμπόριο. Σημεία αιχμής εδώ, είναι η εμπιστοσύνη στην ποιότητα και την αξιοπιστία του τοπικού συμβαλλόμενου, καθώς και ο λειτουργικός έλεγχος, καθώς και ο έλεγχος σε ζητήματα που άπτονται των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, γιατί πολλές φορές η παραγωγή γίνεται σε υποανάπτυκτες χώρες, κάτω από δυσμενείς συνθήκες για τους εργαζόμενους και αυτό φέρνει σε δύσκολη θέση τις εταιρείες όταν αποκαλύπτεται στο ευρύ κοινό, π. χ. Levis Jeans.

3.4 Εξαγωγή ετοιμοπαράδοτων προϊόντων (Turnkey project)

Μία άλλη μέθοδος δραστηριοποίησης στο εξωτερικό, χωρίς την παραγωγή στην ξένη χώρα είναι η εξαγωγή ετοιμοπαράδοτων προϊόντων ή όπως λέγεται «δουλειά με το κλειδί στο χέρι» ή «παροχή τεχνογνωσίας», με τη διεθνή ορολογία turnkey project. Σε

³² Ibid, σελ 352

³³ Ibid

³⁴ Παναγυράκης Γ.(1999): «Διεθνές Εξαγωγικό Μάρκετινγκ», Τόμος Ι, Β Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, σελ 274-275

αυτή την περίπτωση, η εταιρεία που διεθνοποιείται, εξάγει τεχνολογία, διοικητική εμπειρία και σε μερικές περιπτώσεις κάποιο μηχανολογικό εξοπλισμό. Ο εργολάβος συμφωνεί να σχεδιάσει και να αναγείρει την εγκατάσταση, να προμηθεύσει τη διαδικασία της τεχνολογίας, να δώσει στους προμηθευτές τα απαραίτητα υλικά και να εκπαιδεύσει το προσωπικό που θα λειτουργήσει τη μονάδα. Μετά από μία δοκιμαστική περίοδο, η εγκατάσταση μεταβιβάζεται στον αγοραστή³⁵.

Αυτή η περίπτωση εξαγωγής αναφέρεται κυρίως για μεγάλες εταιρείες και σημαντικά επενδυτικά εγχειρήματα, όπως είναι ο σχεδιασμός και η ανέγερση εγκαταστάσεων π.χ. για εξόρυξη πετρελαίου ή εξόρυξη μεταλλευμάτων κ.λ.π. Τα πλεονεκτήματα εδώ είναι η δυνατότητα για έσοδα από τεχνογνωσία και τεχνολογία, όπου η άμεση επένδυση στο εξωτερικό απαγορεύεται ή περιορίζεται σημαντικά, ενώ στα μειονεκτήματα εντάσσεται η περίπτωση στο μέλλον οι συνεργάτες της εταιρείας σε αυτή τη φάση να γίνουν ανταγωνιστές με τη τεχνογνωσία που τους έχει προσφερθεί³⁶. Βέβαια, η επιχείρηση θα πρέπει να είναι προσεκτική στην επιλογή μιας αξιόπιστης υποδομής, με κατάλληλους τοπικούς προμηθευτές και εργαζόμενους, έχοντας εξασφαλίσει κυβερνητική υποστήριξη στην αγορά του εξωτερικού και έχοντας διασφαλίσει πώς μπορεί να επαναπατρίσει τα κέρδη, που θα αποκομίσει από το εγχείρημα.

3.5 Παραγωγή κατόπιν αδείας (Licence)

Προχωρώντας στην κλίμακα εμπλοκής μίας επιχείρησης στην αγορά-στόχο πρέπει κανείς να αναφέρει την παραγωγή κατόπιν αδείας (licence). Σε αυτή την περίπτωση, ο αδειοδότης (licensing) παραχωρεί το δικαίωμα παραγωγής κάποιου προϊόντος του στον αδειολήπτη (licensee), έναντι κάποιας αμοιβής με τη μορφή ποσοστού επί της τιμής ανά μονάδα προϊόντος (royalties)³⁷. Η παραχώρηση μπορεί να αφορά την άδεια εκμετάλλευσης ενός βιομηχανικού δικαιώματος της εξαγωγικής επιχείρησης, την τεχνογνωσία, τη χρήση του ονόματος της επιχείρησης στη συγκεκριμένη αγορά ή και την απόκτηση ορισμένης ικανότητας μάρκετινγκ του αδειοδόχου.

Μία εταιρεία σκέπτεται σοβαρά την περίπτωση της παραγωγής κατόπιν αδείας, επειδή το licensing διαχέει την τεχνολογία της επιχείρησης και την καθιστά κυρίαρχο

³⁵ Βλ. G.M. Taoka, Don. R. Beeman(1990): op. cit., p.p 359-360

³⁶ Βλ. Πανηγυράκης Γ.(1999): op. cit., σελ 270-272

³⁷ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), op. cit., σελ 353

στην αγορά, όπως π.χ. η Microsoft. Επίσης, η αμοιβή για την επιχείρηση από το licensee μπορεί να της αποφέρει κέρδη για προϊόντα της, που είναι ήδη ώριμα στην αγορά τους, ενώ κυκλοφορεί το σήμα των προϊόντων διεθνώς. Τέλος, σε μία ανταλλαγή τεχνογνωσίας μπορεί να μάθει τεχνικές ή να πάρει δικαιώματα για προϊόντα, που θα τη βοηθήσουν στην αγορά της ή σε άλλες αγορές³⁸.

Τα πλεονεκτήματα για μία επιχείρηση από το licensing, ως μέθοδο εισόδου σε μία αγορά, είναι κυρίως η υπερπήδηση των εμποδίων εισόδου, χωρίς ιδιαίτερα υψηλά κόστη ή επένδυση κεφαλαίου, η υπερπήδηση εμποδίων επενδύσεων από κυβερνήσεις των αγορών στόχων και η χρησιμοποίηση σχετικά παλαιάς τεχνογνωσίας για είσοδο σε νέες αγορές, εύκολα και γρήγορα πριν τον ανταγωνισμό³⁹.

Πρέπει να ειπωθεί, πάντως, πως τα μειονεκτήματα στη συγκεκριμένη μέθοδο είναι ιδιαίτερα σημαντικά. Υπάρχει μεγάλος κίνδυνος ο αδειολήπτης να εκμεταλλευτεί την τεχνογνωσία που του παρέχεται και να αναπτυχθεί σε ένα μελλοντικό ανταγωνιστή για την επιχείρηση. Επίσης, η επιχείρηση δεν έχει τον έλεγχο για τα όσα πραγματοποιούνται με την άδεια της, ενώ και το αντάλλαγμα για την παροχή της άδειας δεν είναι μεγάλο σε ποσοστό και φυσικά σχεδόν ποτέ ο αδειολήπτης δε θα επιτρέψει να μεγαλώσει το κέρδος για το αδειοπάροχο πέρα από τα συμφωνηθέντα. Αξίζει να σημειωθεί πως, με αυτό τον τρόπο εισόδου σε μία αγορά, δεν είναι δυνατή η άντληση σημαντικού οικονομικού οφέλους, που θα δώσει στην επιχείρηση οικονομίες κλίμακας και μεγαλύτερη εμπειρία για να την καταστήσει πιο ανταγωνιστική στο διεθνές περιβάλλον⁴⁰. Θα πρέπει, λοιπόν, με προσοχή να ελεγχθεί η ποιότητα και η αξιοπιστία του αδειοδόχου, τα όρια των δικαιωμάτων για τη χώρα προορισμού, ώστε να μην υπάρξει πρόβλημα άντλησης των κερδών, καθώς και η καταλληλότητα των δικαιωμάτων που παρέχονται.

3.6 Δικαιόχρηση (Franchising)

Άλλη μία μέθοδος για να εισέλθει γρήγορα μία επιχείρηση σε μία αγορά - στόχο είναι η δικαιόχρηση (franchising). Πρόκειται για μία άδεια που παρέχεται από τον εξαγωγέα (δικαιοδόχος) για να χρησιμοποιήσει ο δικαιοπάροχος στη νέα αγορά συγκεκριμένα στοιχεία της εταιρείας (όπως προϊόν, μέθοδο λειτουργίας, συγκεκριμένα υλικά, τρόπο παραγωγής και συσκευασίας ή και γενικότερα προγράμματα μάρκετινγκ

³⁸ Βλ. G.M. Taoka, Don. R. Beeman (1990): op. cit., p.p. 353-356

³⁹ Παναγιωτάκης Γ.(1999): op. cit., σελ. 273

⁴⁰ Βλ. Παπαδάκης Βασίλης (2002), op. cit., σελ. 353

κ.λ.π.) υπό την επωνυμία του προϊόντος⁴¹. Οι περισσότερες εταιρείες αναγνωστικών και γρήγορης εστίασης έχουν αναπτυχθεί παγκόσμια με αυτή τη μέθοδο, που γίνεται δημοφιλής και στη χώρα μας τελευταία. Ανάλογα με το αντικείμενο της δικαιόχρησης διακρίνουμε τις ακόλουθες κατηγορίες⁴²:

(α) Δικαιόχρηση (Franchising) διανομής (εμπορική δικαιόχρηση), ο δικαιούχος πωλεί σε τελικούς καταναλωτές δηλαδή λιανικά προϊόντα μέσα σε καταστήματα που φέρει το διακριτικό γνώρισμα του δικαιοπαρόχου. Στην περίπτωση αυτή ο δικαιοπάροχος είναι παραγωγός ή μεγαλέμπορος, ο οποίος με την εν λόγω συνεργασία αποβλέπει στην ίδρυση ενός εκτεταμένου δικτύου διανομής του προϊόντος που παράγει ή εμπορεύεται. Στη χώρα μας περιπτώσεις που ανήκουν σε αυτή τη κατηγορία είναι τα Goody's, τα McDonald's, η Pizza Hut, η Neoset, η Benetton κ.λ.π.

(β) Δικαιόχρηση (Franchising) υπηρεσιών, ο δικαιοδόχος χρησιμοποιεί το διακριτικό γνώρισμα ή και το σήμα δικαιοπαρόχου για να παρέχει υπηρεσίες σε τελικούς χρήστες με οδηγίες που παίρνει από αυτόν. Οι κύριοι τομείς εφαρμογής του είναι τα ξενοδοχεία υψηλού επιπέδου (Hilton, Sheraton, Novotel κ.τ.λ.), επιχειρήσεις ενοικιάσεις η επισκευής αυτοκινήτων (Hertz, Avis κ.α), ταξιδιωτικά γραφεία (Ginis, Travel Plan κ.α.). Επίσης η δικαιόχρηση έχει διεισδύσει και στο χώρο της εκπαίδευσης με χαρακτηριστικό παράδειγμα τα φροντιστήρια ξένων γλωσσών.

(γ) Δικαιόχρηση (Franchising) παραγωγής (βιομηχανική δικαιόχρηση), ο δότης δίνει στο λήπτη την άδεια να παράγει ή να μεταποιεί προϊόντα σύμφωνα με τις οδηγίες του και στη συνέχεια να τα πωλεί ή μεταπωλεί με το σήμα του δικαιοπαρόχου. Εδώ η άδεια χρήσης και εκμετάλλευσης «πακέτου Franchising» αφορά κυρίως την ιδιαίτερη μορφή εκμετάλλευσης ξένης τεχνογνωσίας ή διπλώματος ευρεσιτεχνίας και σήματος.

(δ) Μεικτή Δικαιόχρηση (Franchising), η σύμβαση περιέχει στοιχεία Franchising διανομής και Franchising υπηρεσιών, δηλαδή πώληση αυτοκινήτων που συνδυάζεται με συντήρηση και επισκευή, διδασκαλία ξένων γλωσσών που συνδυάζει με πώληση βιβλίων και οπτικοακουστικών μέσων.

Η δικαιόχρηση προϋποθέτει τυποποίηση του προϊόντος σε σημαντικό βαθμό, σωστή εκπαίδευση του προσωπικού και εντατική παρακολούθηση των δικαιοπαρόχων, ώστε να μη διακυβεύεται η φήμη της επωνυμίας⁴³.

⁴¹ Ibid και G.M. Taoka, Don. R. Beeman (1990): op. cit., p.p 356-358

⁴² Βλ. Γεωργιάδης Σ. Απόστολος (2000): «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας: Leasing, Factoring, Forfating, Franchising», 4^η έκδοση, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, σελ 197-200

⁴³ Βλ. G.M. Taoka, Don. R. Beeman (1990): op. cit., p.p 356-358

Πάντως, ο ποιοτικός έλεγχος είναι δύσκολος και σε αυτή τη μορφή εισόδου στην αγορά, ενώ συχνά υπάρχουν πολιτιστικές ιδιαιτερότητες και κυβερνητικοί έλεγχοι, που δεν αφήνουν τη δικαιόχρηση να εναρμονίσει πλήρως τη λειτουργία ενός ενιαίου ονόματος σε όλες τις αγορές. Δεν υπάρχει, όμως, αμφιβολία πως πρόκειται για μία απλή σχετικά μέθοδο για την είσοδο σε μία αγορά χωρίς υπερβολικό κόστος και ρίσκο, αλλά με σημαντικές πολλές φορές προοπτικές γρήγορης εξάπλωσης⁴⁴.

3.7 Συμβόλαια Διοίκησης (management contracts)

Μία ακόμη μορφή διεθνοποίησης, που παρουσιάζεται στη βιβλιογραφία είναι και τα συμβόλαια διοίκησης (management contracts). Πρόκειται για τις συμφωνίες όπου μία επιχείρηση προσφέρει σε μία άλλη ένα πακέτο δεξιοτήτων διοίκησης σε μερικούς ή όλους τους τομείς του management μίας επιχείρησης⁴⁵, με αντάλλαγμα κάποιο ποσοστό επί των πωλήσεων. Π.χ. το Hilton δίνει συμβουλές management σε ξενοδοχεία ξένων χωρών που δεν κατέχει. Στα θετικά αυτής της μεθόδου είναι πως για την ανάπτυξη και την επέκταση της επιχείρησης δεν απαιτούνται υψηλά κεφάλαια και επιπλέον μπορεί να διερευνήσει η επιχείρηση μία πιο μόνιμη θέση σε αυτή την αγορά, χωρίς να υπάρχει μεγάλος κίνδυνος στην προσπάθεια επαφής με μία νέα αγορά-στόχο, και ενώ είναι σχετικά χαμηλός ο κίνδυνος μεταφοράς θεμελιωδών ικανοτήτων.

Πέρα όμως από τα θετικά στοιχεία ένα από τα βασικά μειονεκτήματα είναι ότι είναι συνήθως λιγότερο κερδοφόρα σε σχέση με τις άμεσες επενδύσεις επιπλέον καθιστά δύσκολο τον ανταγωνισμό σε αυτές τις αγορές μετά την εκπαίδευση των τοπικών manager. Τέλος μπορεί να ανακύψουν συγκρούσεις με την κυβέρνηση υποδοχής λόγω διαφορών ως προς τη λειτουργία της επιχείρησης.

3.8 Κοινοπραξίες (Joint venture)

Συνεχώς αναπτυσσόμενη μορφή διεθνοποίησης που εξασφαλίζει χαμηλό λειτουργικό κόστος, βελτιωμένη ανταγωνιστική θέση και μάθηση νέων ικανοτήτων, είναι οι κοινοπραξίες (joint venture). Παρ' όλα αυτά, υπολογίζεται πως το 60% των συνεργασιών αυτών αποτυγχάνουν, για μία σειρά από λόγους. Οι κοινοπραξίες, λοιπόν είναι συμφωνίες μεταξύ εταιρειών, που η κάθε μία συνεισφέρει κάποιους συντελεστές

⁴⁴ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 354

⁴⁵ *Ibid*, σελ 356

της παραγωγής, προκειμένου να δημιουργηθεί μία κοινή βάση, στην οποία οι συνεισφέροντες κατέχουν ποσοστό ιδιοκτησίας, το οποίο ποικίλει σε κάθε περίπτωση⁴⁶.

Στην κοινοπραξία μπορεί να συμμετέχει μία διεθνής και μία ντόπια επιχείρηση, δύο ή περισσότερες διεθνείς επιχειρήσεις, μία εταιρεία κυβερνητικών συμφερόντων και μία πολυεθνική επιχείρηση ή μία επιχείρηση που αγοράστηκε από δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις για περιορισμένο χρονικό ορίζοντα⁴⁷. Κύριες συνθήκες για μία διεθνή κοινοπραξία είναι: η κατοχή συμπληρωματικών πλεονεκτημάτων, ο συγχρονισμός των ευκαιριών για τις συμβαλλόμενες επιχειρήσεις, καθώς και η ύπαρξη εμποδίων για πλήρη ένωση -οικονομικών, χρηματοοικονομικών, νομικών, πολιτικών κ.ά.

Όπως αναφέρθηκε, είναι μία συνεχώς αναπτυσσόμενη, αλλά άκρως αμφισβητούμενη μορφή εισόδου σε νέες αγορές, που περιχαράκωνει το κόστος και το ρίσκο σε λογικά επίπεδα για τις συμβαλλόμενες επιχειρήσεις, ενώ δίνει και τη δυνατότητα η μία να μάθει από την άλλη. Είναι ακόμη μία μέθοδος εισόδου για χώρες όπου υπάρχουν περιορισμοί και είναι ακόμη μία μέθοδος για ανταλλαγή τεχνογνωσίας και ανάπτυξη διεθνούς εμπειρίας για τις επιχειρήσεις, στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον. Το μειονέκτημα, πάντως, κι αυτού του τύπου συνεργασίας είναι πως και πάλι δεν είναι δυνατός ο πλήρης έλεγχος όλων των παραμέτρων του εγχειρήματος κι έτσι είναι πιθανή η παρουσίαση προβλημάτων, κυρίως λόγω της έλλειψης πλήρους συσχέτισης συμβολής και αποτελέσματος, αν και τα πράγματα εδώ είναι σαφώς πιο δομημένα από ό,τι στις προηγούμενες περιπτώσεις. Σίγουρα, τα σημεία που θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους οι συμβαλλόμενοι σε μία κοινοπραξία είναι η ικανότητα να προστατεύουν τα στρατηγικά τους πλεονεκτήματα, η δυνατότητα να μοιράζονται τον έλεγχο, αλλά και να συμβιβάζονται στις απαιτήσεις της εκάστοτε κουλτούρας. Ιδιαίτερα σημαντική θεωρείται η συνεργασία των διοικήσεων των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων, που είναι δυνατό ή να ενδυναμώσουν μία διεθνή κοινοπραξία ή και να τη διαλύσουν.

3.9 Άμεση Επένδυση στο Εξωτερικό

Το μέγιστο σημείο εμπλοκής μίας επιχείρησης σε στρατηγική εισόδου σε μία αγορά-στόχο είναι η άμεση επένδυση στο εξωτερικό. Εδώ, η επιχείρηση απαιτείται να αναπτύξει τη λειτουργία της παραγωγής της στην ξένη αγορά. Αυτό μπορεί να γίνει είτε με εξαγορά ήδη υπάρχουσας επιχείρησης στη νέα χώρα, είτε με τη δημιουργία εξ ολοκλήρου νέας επιχείρησης. Γενικά, η άμεση επένδυση στο εξωτερικό είναι κατάλληλη

⁴⁶ Βλ. Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 355

⁴⁷ Βλ. G.M. Taoka, Don. R. Beeman (1990): *op. cit.*, p.p 361-362

όταν η αγορά-στόχος είναι μεγάλη, όχι ιδιαίτερα ανταγωνιστική και γεωγραφικά κοντά στην χώρα από όπου ξεκινά η επιχείρηση. Επίσης, η επιχείρηση θα πρέπει να έχει σχετικά σημαντική διεθνή εμπειρία και στρατηγικό και τεχνολογικό πλεονέκτημα.

Μπορεί να ειπωθεί ότι η απόφαση για άμεση επένδυση σε μία αγορά του εξωτερικού είναι δυνατό να ξεκινά για λόγους συντελεστών παραγωγής, όταν θέλει η επιχείρηση να ελέγξει προμηθευτές, πρώτες ύλες ή φτηνό εργατικό δυναμικό στη νέα αγορά για λόγους αγοράς, όταν στόχος είναι η διείσδυση σε νέες αγορές ή η δυναμική επέκταση των λειτουργιών καθώς και για λόγους αποδοτικότητας, όταν η επιχείρηση επιδιώκει οικονομίες κλίμακας από τη νέα μονάδα. Απαριθμώντας κανείς τα πλεονεκτήματα αυτής της μεθόδου, βλέπει πως πρόκειται για τη μέθοδο εισόδου σε αγορά-στόχο, όπου υπάρχει ο μέγιστος βαθμός ελέγχου των διεθνών δραστηριοτήτων. Η επιχείρηση εδώ, μπορεί να καθορίζει τη στρατηγική και τις κινήσεις που θα την υλοποιήσουν. Ακόμη, επιτρέπεται στην εταιρεία να διερευνήσει τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα στις νέες αγορές και να δημιουργήσει κέρδη και προοπτικές μεγέθυνσης⁴⁸, μειώνοντας και το κόστος της σε παραγωγή και διανομή, προσβλέποντας σε ένα σημαντικό στρατηγικό πλεονέκτημα κάθε φορά. Η παραγωγή σε μία χώρα βοηθά την επιχείρηση να προσαρμόσει τα προϊόντα της στις ανάγκες αυτής της αγοράς, ενώ παράλληλα δημιουργεί ένα όνομα στη συνείδηση των πελατών της στη νέα οικονομία όπου δραστηριοποιείται. Για το τελευταίο, βέβαια, θα πρέπει η επιχείρηση να προσπαθήσει με μεθοδικότητα, όπως και για να κρατήσει και να ελέγξει τις περιπτώσεις που μπορεί να προκαλέσουν οικονομικό, πολιτικό ή χρηματοοικονομικό πρόβλημα στην ανάπτυξη της, ανάλογα και με την αγορά που έχει επιλέξει να δραστηριοποιηθεί, όπως αναπτύχθηκε και στην προηγούμενη ενότητα της παρούσας έρευνας.

Εν κατακλείδι σημειώνεται πως πολλές είναι οι περιπτώσεις χωρών που διάκινται θετικά στην άμεση επένδυση από το εξωτερικό, διότι έτσι ενισχύεται η οικονομία της χώρας, τόσο λόγω των τεχνολογικών πιθανώς καινοτομιών, όσο και της μείωσης της ανεργίας⁴⁹ κ.λ.π. Επομένως, πολλές φορές, υπάρχουν και προνόμια από τις κυβερνήσεις για δημιουργία επενδύσεων από ξένες επιχειρήσεις, τα οποία μπορούν να αποτελέσουν έναν ακόμη λόγο για τη λήψη απόφασης για άμεση επένδυση στο εξωτερικό, αν και σε μακροχρόνιο επίπεδο μπορεί να δημιουργηθούν προβλήματα από

⁴⁸Βλ. Daniels J., Radebaugh L.(1998): *"International Business: environments and operations"*, 9th edition, Addison-Wesley, USA, p.p. 274-305

⁴⁹Βλ. Aaker S, McBride B. (2004): "Multinational enterprise strategy, foreign direct investement and economic Development", *Journal of World Business*, p.p. 39

την υπεροχή που συνήθως έχουν οι ξένοι, που εισέρχονται σε μία νέα αγορά, και είναι δυνατό να υποσκελίσουν τους ντόπιους επιχειρηματίες⁵⁰.

Στα μειονεκτήματα της άμεσης επένδυσης στο εξωτερικό, πρέπει κανείς να τονίσει τη μεγάλη δέσμευση πόρων που απαιτείται, προκειμένου μία επιχείρηση να επενδύσει άμεσα σε μία ξένη αγορά, ιδιαίτερα στα αρχικά στάδια του εγχειρήματος. Πρέπει δε να επισημανθεί η μεγάλη περίοδος αποπληρωμής της επένδυσης που στις περισσότερες περιπτώσεις είναι απαραίτητη, για να πάρει η επιχείρηση πίσω τα ποσά που έχει αφιερώσει σε αυτή την προσπάθεια, καθώς και η μεγάλη δέσμευση της επιχείρησης στην αγορά, από την οποία δε μπορεί να απεμπλακεί εύκολα. Η άμεση επένδυση στο εξωτερικό, όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, διακρίνεται στην εξαγορά κάποιας εταιρείας που ήδη δραστηριοποιείται στην αγορά στόχο και στη δημιουργία μίας εξ ολοκλήρου καινούριας επιχείρησης στη νέα αγορά. Εξαγορά (acquisition) μίας επιχείρησης ορίζεται ως η αγορά της ιδιοκτησίας μίας υπάρχουσας μονάδας τοπικής επιχείρησης σε ένα ποσοστό ικανό να επιβεβαιώσει την αλλαγή του ελέγχου της επιχείρησης, με κατώτατο όριο το 10% της ιδιοκτησίας, όπως ορίζεται κι από τον Ο.Ο.Σ.Α.⁵¹ Η εξαγορά χρειάζεται λιγότερη προσπάθεια για πληροφορίες και διοικητικά κόστη, καθώς και λιγότερο κίνδυνο, σε σχέση με τη δημιουργία μίας νέας επιχείρησης. Είναι η περίπτωση που η επιχείρηση επιδιώκει, όταν θεωρεί πως πρέπει να εισέλθει σε μία αγορά άμεσα και καταλυτικά, αφού αγοράζει την εγκατάσταση, το προσωπικό, τις διασυνδέσεις και το όνομα, τους προμηθευτές, τη διοίκηση και την τεχνογνωσία στην χώρα που επιθυμεί να εγκατασταθεί. Βέβαια, υπάρχει ο κίνδυνος η επιχείρηση που εξαγοράζεται να έχει πολλά λειτουργικά ή οικονομικά προβλήματα και η εξυγίανση της να μην είναι ιδιαίτερα απλή υπόθεση. Επίσης, μπορεί η εξαγορά να προκαλέσει δυσαρέσκεια στο κοινό της νέας αγοράς και τους εργαζομένους, κάτι που θα πρέπει να μεταβάλει η επιχείρηση, ενώ πολλές και σημαντικές είναι περαιτέρω προεκτάσεις των συνεπειών των εξαγορών, που όμως δε μπορούν να αναλυθούν στα πλαίσια αυτής της μελέτης.

⁵⁰Βλ. Chung W.(2001): "Mode, size, and location of foreign direct investments and industry mark-ups", *Journal of Economic Behaviour and Organization*, p.p. 45

⁵¹Βλ. Larimo J.(2003), "Form of Investment by Nordic Firms in World Markets", *Journal of Business Research*, p.p.56

3.10 Εξ ολοκλήρου καινούρια επιχείρηση (Greenfield investment)

Η δημιουργία εξ ολοκλήρου καινούριας επιχείρησης (greenfield investment) είναι η πλέον καταλυτική μορφή εισόδου σε μία αγορά-στόχο. Πρόκειται για το ξεκίνημα μίας νέας επένδυσης, με καινούριες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό, νέο όνομα και προοπτική. Εδώ, δεν πληρώνει η επιχείρηση ήδη κεφαλαιοποιημένη αξία για το όνομα και τις εγκαταστάσεις κι εφόσον το εγχείρημα είναι επιτυχημένο μπορεί το κόστος ευκαιρίας να είναι ιδιαίτερα υψηλό, ειδικά αν η ανάπτυξη στην αγορά-στόχο είναι άμεση και ικανοποιητική⁵². Όπως είναι βέβαια, κατανοητό το κόστος εδώ είναι ιδιαίτερα σημαντικό και το ρίσκο υψηλό, αφού και χρόνος πολύς χρειάζεται για να δημιουργήσει κανείς από την αρχή μία επένδυση αλλά και θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στη συλλογή πληροφοριών και στην κατανόηση της νέας αγοράς. Τα βασικά σημεία, που θα πρέπει να έχει κανείς υπόψη του για την επένδυση από την αρχή είναι κόστη συναλλαγών, η κουλτούρα η αγοραστική δύναμη των πελατών και τα θεσμικά και πολιτικά όρια, τα οποία τίθενται από την χώρα υποδοχής.

3.11 Πλήρη Ιδιοκτησία & Στρατηγικές Συμμαχίες (Strategic alliance)

Η άμεση επένδυση στο εξωτερικό μπορεί να γίνει είτε με στρατηγικές συμμαχίες είτε με πλήρη ιδιοκτησία. Πολλές επιχειρήσεις επιλέγουν την πλήρη ιδιοκτησία των επενδύσεων τους στο εξωτερικό, π.χ. IBM⁵³, διότι πιστεύουν ότι μακροπρόθεσμα αυτό θα τους αποφέρει μεγαλύτερη σταθερότητα και οφέλη. Πρόκειται, πάντως, για μία πολυδάπανη επιλογή, που ενέχει μεγάλο ρίσκο, και για τους λόγους που προαναφέρθηκαν μεγάλο χρηματικό κόστος, μεγάλος χρονικός ορίζοντας αποπληρωμής, σημαντικός κίνδυνος από τη μη γνώση της αγοράς κ.λ.π.

Από την άλλη πλευρά, οι στρατηγικές συμμαχίες (strategic alliance), φαίνεται πως είναι ιδιαίτερα δημοφιλείς στις μέρες μας, τόσο σε επιχειρησιακό όσο και σε ακαδημαϊκό επίπεδο. Πρόκειται για συμφωνίες συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων, που εκτείνονται από συμφωνίες μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων για αγορά κάποιας τεχνολογίας, έως τα joint ventures που προαναφέρθηκαν ή ακόμη και συνεταιρισμούς επιχειρήσεων με σχέση προμηθευτή-πελάτη κ.λ.π. Οι συμμαχίες αυτές επιμερίζουν το κόστος και τον κίνδυνο για τις επιχειρήσεις, οι οποίες κατά το «η ισχύς εν τη ενώσει»

⁵²Ibid

⁵³Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 355

πολλαπλασιάζουν -ίσως- τα στρατηγικά τους πλεονεκτήματα ⁵⁴, όπως μπορεί να είναι η τεχνογνωσία, η γνώση της αγοράς, η αποδοχή από την αγορά-στόχο κ.λ.π.

Μια στρατηγική συμμαχία είναι πετυχημένη όταν υπάρχουν τέσσερις θεμελιώδεις παράγοντες όπως απεικονίζονται στο Σχήμα 2.

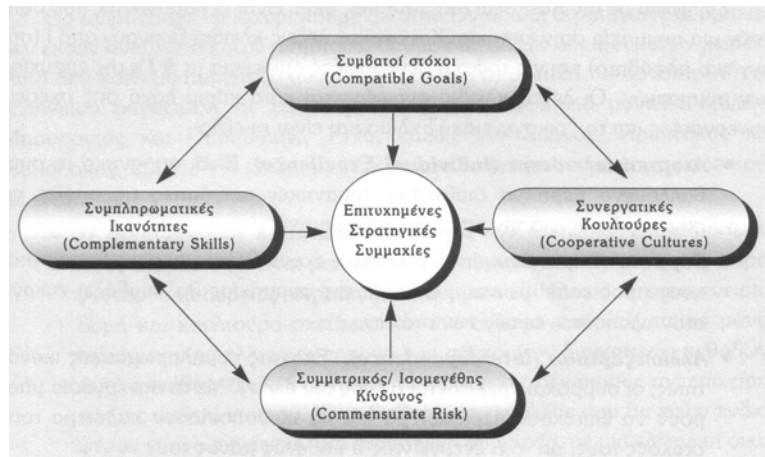
✓ Συμπληρωματικές ικανότητες: Πολλές επιχειρήσεις, στην επιλογή του εταίρου δίνουν μεγάλη έμφαση στην οικονομική του δύναμη και το μέγεθος της οικονομικής του συνεισφοράς. Συχνά αυτό αποδεικνύεται ατυχές το κριτήριο αξιολόγησης. Η αναζήτηση θα πρέπει να βασίζεται στην εξέταση μιας πλειάδας παραγόντων. Οι συμμαχίες μεταξύ εταιρειών με συμπληρωματικές ικανότητες, έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες επιτυχίας. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι όχι μόνο οι σύμμαχοι θα πρέπει να είναι πρόθυμοι να προσφέρουν ο ένας στον άλλον, αλλά πρέπει να είναι πρόθυμοι να εξαρτώνται ο ένας από τον άλλο.

✓ Συνεργατικές Κουλτούρες: Κλειδί στη δημιουργία συνεργατικών κουλτουρών είναι η έννοια της συμμετρίας. Οι στρατηγικές συμμαχίες είναι πιο αποτελεσματικές όταν υπάρχει μικρή διαφορά στο μέγεθος των εταιρών. Παράλληλα, η αμοιβαία αίσθηση εμπιστοσύνης αποτελεί ακρογωνιαίο λίθο για την εξέλιξη της συμμαχίας. Συμμετρία θα πρέπει να υπάρχει επίσης και μεταξύ των ανώτατων ιεραρχικών επιπέδων διοίκησης.

✓ Συμβατικοί στόχοι: Η συμμαχία έχει αρκετές πιθανότητες να αποτύχει, εάν δεν προκαθοριστούν οι στρατηγικοί στόχοι και των εταιρών. Ασαφείς στόχοι, θολές κατευθύνσεις και ασυντόνιστες δραστηριότητες είναι από τους πρωταρχικούς στόχους αποτυχίας των συμμαχιών και στις επιδιώξεις των εταιρών.

✓ Συμμετρικά επίπεδα κινδύνου: Η στρατηγική συμμαχία, ως ένας τρόπος επιμερισμού του κινδύνου, καθίσταται και πιο αναγκαία. Σε κλάδους όπου η τεχνολογία αλλάζει ραγδαία, μία εταιρεία αναλαμβάνει ιδιαίτερα υψηλό βαθμό ρίσκου εάν δε διασπείρει τον κίνδυνο δια μέσου μιας κοινοπραξίας. Για παράδειγμα, κάθε μία από της IBM, Siemens και Toshiba είχε από μόνη της την οικονομική επιφάνεια να αναλάβει την παραγωγή ενός μικροεπεξεργαστή (chip) αλλά ο κίνδυνός ήταν αναμφισβήτητα μεγάλος. Με το να σχηματιστούν μία συμμαχία και να μοιραστούν τον κίνδυνο, και οι τρεις εταίροι επωφελήθηκαν.

⁵⁴ Ibid, σελ 356

Σχήμα 2: Τα 4 Σίγμα (Cs) των Στρατηγικών Συμμαχιών

Πηγή: Brouthers D. K., Brouthers E. L. and Wilkinson J.T(1995): “*Strategic Alliances: your Partners*”, Long Range Planning.

Σχετική έρευνα έδειξε πως σχεδόν οι μισοί προχώρησαν σε συμμαχίες για να εκμεταλλευτούν κοστολογικά οφέλη και οφέλη χρόνου, ενώ οι άλλοι μισοί από τους ερωτηθέντες για καλύτερο έλεγχο στις σχέσεις με τους καταναλωτές⁵⁵. Επίσης, όταν αποφασίζεται μία συμμαχία θα πρέπει να διοικούνται τόσο οι εσωτερικές όσο και οι εξωτερικές αβεβαιότητες. Εσωτερικές αβεβαιότητες αναφέρονται σε οργανωτικές και διοικητικές παραμέτρους, ενώ εξωτερικές αβεβαιότητες έχουν να κάνουν με το περιβάλλον της επιχείρησης⁵⁶. Ακόμη, πολλές φορές, ελλοχεύει ο κίνδυνος της απώλειας τεχνολογικών πλεονεκτημάτων, ενώ υπάρχει και εξάρτηση στη χάραξη της στρατηγικής και καταμερισμός των κερδών. Κρίνεται, πάντως, πως οι στρατηγικές συμμαχίες χρειάζονται ιδιαίτερα ευέλικτο χειρισμό ως προς τη διοίκηση, η έλλειψη του οποίου φαίνεται πως ευθύνεται για το ιδιαίτερα σημαντικό ποσοστό αποτυχιών τους.

Η στρατηγική συμμαχία ως πολυαρχική εταιρική σύμπραξη αποτελεί μία *sui generis* σχέση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων, όπου τα εμπλεκόμενα μέρη διαμορφώνουν συνεχώς δυναμικά σημεία ισορροπίας, προκειμένου να ικανοποιήσουν με αριστοποιητική μορφή ατομικούς συλλογικούς στόχους. Τούτο, σημαίνει ότι η επιτυχημένη στρατηγική συμμαχία δεν είναι απλή απόρροια βούλησης των εταίρων που την συγκροτούν, αλλά προκειμένου να παράγει «υπεραξία γνώσης και οργανωτικών πρακτικών», δημιουργεί δική της άτυπη υπόσταση, που επιδρά περισσότερο ή λιγότερο

⁵⁵Βλ. Anslinger P., Jenk J.(2004), op. cit., p.p. 18-25

⁵⁶Βλ. Mayrhofer Ul.(2004):“The Influence of National Origin and Uncertainty on the Choice between Cooperation and Merger-Acquisition: an analysis of French and German firms”, *International Business Review* p.p. 83-99.

συνειδητά στα συστήματα λήψης αποφάσεων των μερών που την απαρτίζουν. Σε κάθε περίπτωση, η στρατηγική συμμαχία αποσκοπεί στην μείωση της αβεβαιότητας και του επιχειρηματικού κινδύνου που ενθυλακώνονται στο περιβάλλον δράσης της, αλλά και στην αύξηση της αγοραίας δύναμης των μερών που την αποτελούν. Απαιτείται ωστόσο εντατικότερη περιπτωσιολογική ανάλυση σε κλαδικό και σε εθνικό επίπεδο, καθώς και πιο οργανωμένη διαχρονική-εγκάρσια συγκριτική αξιολόγηση των στρατηγικών συμμαχιών σε σχέση με άλλες μορφές διεπιχειρησιακές συνεργασίες, προκειμένου να αναδειχθούν στοιχεία που θα τις καταστήσουν περισσότερο αποδοτικές και αποτελεσματικές στο μέλλον⁵⁷.

⁵⁷ Βλ. Χαζάκης Κωνσταντίνος(2003): «Η Αρχιτεκτονική των Στρατηγικών Συμμαχιών: Μια κριτική αξιολόγηση» *Επιθεώρηση Ελληνικής Ακαδημίας Διοίκησης Επιχειρήσεων*. Ι (1) σελ 33-42

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

Επιλογή της αγοράς στόχου

4.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό αναφέρονται τα ζητήματα που οριοθετούν την απόφαση της επιλογής αγοράς στόχου. Ο βασικός πυρήνας της ανάλυσης, θα αφορά παραμέτρους που αποτελούν τομείς σκέψεις για τις επιχειρήσεις, στην προσπάθεια της να απαντήσουν στο ερώτημα της αγοράς στόχου. Θα επιχειρηθεί αναφορά στη δυνατότητα της αγοράς στόχου, στο μέγεθος της και στην ανάγκη δραστηριοποίησης εκεί, καθώς και στον ανταγωνισμό που επικρατεί. Άλλες παράμετροι, που λαμβάνονται συνήθως υπόψη, είναι η οικονομική και χρηματοοικονομική διάσταση, το πολιτικό και νομικό περιβάλλον, οι κοινωνικές συνθήκες και η κουλτούρα.

4.2 Προσδιορισμός της γενικής πολιτικής

Όταν ξεκινά η σκέψη για την διεθνοποίηση και την είσοδο σε μία νέα αγορά, το πρώτο που πρέπει να διερευνήσει κανείς είναι η ανάγκη της πιθανής αγοράς-στόχου για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που προσφέρει η επιχείρηση. Η εξακρίβωση της ανάγκης αυτής είναι το πρώτο λογικό βήμα, γιατί αν δεν υπάρχει ανάγκη, κανένα φιλόδοξο 'άνοιγμα' σε κόστος και προσπάθεια δε θα μπορέσει να φέρει στην επιχείρηση τα έσοδα που θα ήθελε στην αρχή. Οι παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη σ' αυτή την περίπτωση είναι το κλίμα, κάποια παραδείγματα από τη βιβλιογραφία αναφέρουν την ανάγκη για κλιματιστικά σε ζεστές χώρες και όχι π.χ. στην Ελβετία. Και οι απόλυτες απαγορεύσεις που σχετίζονται με την κατανάλωση και διάθεση κάποιων αγαθών στις ισλαμικές χώρες, για παράδειγμα, απαγορεύονται δια του νόμου οι εισαγωγές αλκοολούχων προϊόντων και τα πρόστιμα που επιβάλλονται σε περιπτώσεις λαθρεμπορίου είναι ιδιαίτερα αυστηρά⁵⁸.

Βέβαια, το να υπάρχει το γενικότερο υπόβαθρο, που να εξασφαλίζει την ανάγκη για ένα προϊόν, δε σημαίνει πως μία επιχείρηση θα πρέπει αμέσως να εισέλθει στη συγκεκριμένη αγορά. Είναι ουσιώδες η εταιρεία να διερευνήσει και τις δυνατότητες ζήτησης σε αυτή την αγορά. Βασικό στοιχείο που επηρεάζει τις δυνατότητες ζήτησης είναι το: μέγεθος της αγοράς-στόχου, καθώς και η δυνατότητα ανάπτυξης του, αλλά και τμηματοποίησης τους σε «υπο-αγορές»⁵⁹. Όταν αναπτύσσεται μία αγορά, αυξάνονται και

⁵⁸Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 428

⁵⁹Βλ. Σιώμοκος Γ.(1999): «Στρατηγικό Μάρκετινγκ», Α' τόμος, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, σελ 362

οι πιθανότητες οφέλους από τη διεθνοποίηση της επιχείρησης. Βέβαια, όταν το μέγεθος της φιλοξενούσης αγοράς αυξάνεται, θα πρέπει να δικαιολογούνται και μεγαλύτερα κόστη για έλεγχο από τη μητρική επιχείρηση. Σε γενικές γραμμές για να διαπιστώσει κανείς τα παραπάνω θα πρέπει να εξετάσει το μέσο επίπεδο πωλήσεων για το συγκεκριμένο προϊόν στην εξεταζόμενη χώρα, τις πιθανότητες μελλοντικής αύξησης της ζήτησης, τις δυνατότητες της εταιρείας για να ικανοποιήσει τη ζήτηση στις τιμές που ζητούνται τα προϊόντα της στις νέες χώρες, χωρίς να επιβαρύνει πολύ και τη δεδομένη ως τότε δραστηριότητα της στις αγορές που ήδη έχει⁶⁰.

Άλλο ένα σημείο που αξίζει να σημειωθεί, σε σχέση με τη δραστηριοποίηση στη νέα αγορά, είναι και η εξέταση στρατηγικών κοστολογικών ζητημάτων προσαρμογής στη νέα αγορά. Πολλές είναι οι περιπτώσεις που είναι αναγκαίες σημαντικές αλλαγές στα τεχνολογικά δεδομένα της παραγωγής ή στις αλλαγές που θα πρέπει να γίνουν στο προϊόν. Επίσης, μπορεί να είναι απαραίτητες έρευνες μάρκετινγκ για την επιβεβαίωση της επιλογής ή και χρηματοοικονομικές διευκολύνσεις και καταβολή εγγυήσεων σε παράγοντες της νέας αγοράς. Όλα αυτά είναι θέματα που θα πρέπει να εξετάζει μία επιχείρηση ανάλογα με την αγορά, στην οποία αποφασίζει να δραστηριοποιηθεί σε κάθε χρονική στιγμή. Βασικός παράγων για την επιλογή μίας αγοράς είναι και η διασφάλιση των κατάλληλων παραγωγικών συντελεστών για τη λειτουργία, της επιχείρησης. Πολλές είναι οι περιπτώσεις, που εταιρείες δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό, επιλέγοντας αγορά με βάση την εύρεση ξεχωριστών πηγών στρατηγικού πλεονεκτήματος σε παραγωγικούς συντελεστές, όπως είναι η εργασία ή οι πρώτες ύλες. Τέτοιες τακτικές παρουσιάζουν συνήθως οι επιχειρήσεις που κατασκευάζουν προϊόντα εντάσεως εργασίας και επομένως το κόστος εργασίας αποτελεί για αυτές εξαιρετικά σημαντικό παράγοντα.

Ο τρίτος παράγοντας που εξετάζει μια επιχείρηση είναι η διαθεσιμότητα και το κόστος του κεφαλαίου. Η ύπαρξη άφθονου κεφαλαίου και μάλιστα σε χαμηλό κόστος - χαμηλά επιτόκια αποτελεί σπουδαίο κίνητρο για την επιλογή μιας περιοχής από μία επιχείρηση⁶¹. Ανασταλτικός παράγων για μία αγορά μπορεί να κριθεί η έλλειψη προστασίας των πνευματικών δικαιωμάτων σε μία χώρα. Από τούτο το γεγονός πιστεύεται πως σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να κριθεί η επιλογή της τεχνολογίας που θα μεταφερθεί, αλλά ακόμη και η αγορά-στόχος, αφού για ορισμένες πολυεθνικές

⁶⁰Βλ. Robertson K., Wood V.(2001): "The Relative Importance of Types of Information in the Foreign Market Selection Process", *International Business Review*, p.p. 363-379

⁶¹Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 429

εταιρείες η εικόνα και το όνομα είναι ιδιαίτερα σημαντικά για την στρατηγική τους παρουσία στις αγορές. Στην εικόνα μίας αγοράς κάποιος συγκαταλέγουν και την υποδομή της χώρας. Για συγκεκριμένες επιχειρήσεις είναι ιδιαίτερα σημαντική η δυνατότητα ασφαλών και άμεσων μεταφορών, οι λειτουργίες εισαγωγών/εξαγωγών, τα μέσα επικοινωνίας, οι εγκαταστάσεις κ.λ.π. Είναι σημαντικό να μην αναλώνονται δυνάμεις σε μεταφορές και καθυστερήσεις ή σε καταστροφές πρώτων υλών και εμπορευμάτων. Παραδείγματος χάρη, συχνές απεργίες π.χ. στα πλοία μπορούν να καταστρέψουν τα μεταφερόμενα προϊόντα κ.λ.π.

Ένα όμως, από τα καθοριστικά σημεία που θα πρέπει να εξετάσει με σπουδή μία επιχείρηση, στην αγορά όπου προτίθεται να δραστηριοποιηθεί, έχει να κάνει με τον ανταγωνισμό που υπάρχει σ' αυτή. Η μορφή του ανταγωνισμού, ο αριθμός και η σπουδαιότητα, των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου⁶², καθώς επίσης και τα αναλογούντα μερίδια αγοράς για τις εταιρείες, αλλά και τα πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες καθεμιάς από αυτές, είναι κρίσιμα ζητήματα για το τι πρόκειται να αντιμετωπίσει η επιχείρηση με την είσοδο της στη νέα αγορά. Επίσης, σημαντικό είναι το επίπεδο τιμών στις οποίες διατίθενται τα προϊόντα, αλλά και το επίπεδο ποιότητας στο οποίο έχουν συνηθίσει να ανταποκρίνονται οι αγοραστές στη νέα χώρα.

Όταν βέβαια, μιλά κανείς για ανταγωνισμό δεν πρέπει να αναφέρεται μόνο στις εκάστοτε τοπικές εταιρείες. Οι επιχειρήσεις έχουν να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό και των πολυεθνικών που δραστηριοποιούνται εκεί, καθώς και τον ανταγωνισμό από άλλες εταιρείες της χώρας τους, οι οποίες μπορεί να σκέφτονται τις ίδιες αγορές και για τη δική τους στρατηγική επέκταση. Δεν είναι σπάνιο το φαινόμενο οι ανταγωνιστές να χρησιμοποιούν τη διεθνοποίηση σε ορισμένες χώρες για να 'αμυνθούν' σε άλλες αγορές.

Για όλους τους παραπάνω λόγους μπορεί να διαπιστώσει κανείς πως η μελέτη των παραγόντων, που επηρεάζουν και συνθέτουν την αγορά-στόχο, είναι καθοριστικής σημασίας για την αρχή μίας επιτυχημένης δραστηριοποίησης της επιχείρησης σε μία νέα χώρα. Υπάρχουν βέβαια, πολλές παράμετροι που θα πρέπει να συνυπολογισθούν για να είναι διασφαλισμένο το εγχείρημα.

⁶²Βλ. Σιώμκος Γ.(1999), *op. cit.*, σελ 204

4.3 Οικονομικό και Χρηματοοικονομικό Περιβάλλον

Το εθνικό επιχειρηματικό περιβάλλον διαφέρει σημαντικά από τη μία χώρα στην άλλη και διαμορφώνεται από ένα σύνολο παραγόντων οι οποίοι αναλύονται διεξοδικά από τα διοικητικά στελέχη προκειμένου να γίνει η σωστή επιλογή αγοράς η τοποθεσίας. Εξαιρετικής σημασίας παράγοντας του εθνικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος μιας χώρας είναι οι οικονομικές και χρηματοοικονομικές της δυνάμεις.

Καταρχήν θα πρέπει να εξετασθούν το συνολικό προϊόν μίας οικονομίας, ο ρυθμός μεγέθυνσης της και τα επίπεδα απασχόλησης του εργατικού της δυναμικού. Επίσης, το κατά κεφαλήν εισόδημα ενδιαφέρει μία επιχείρηση που θέλει να δραστηριοποιηθεί, καθώς και τα επίπεδα κατανάλωσης, ώστε να γνωρίζει τι χρηματική δυνατότητα διαθέτουν και πόσο ξοδεύουν οι υποψήφιοι πελάτες της. Φαίνεται λογικό δε, μία επιχείρηση, να εξετάζει και γενικότερα μακροοικονομικά στοιχεία της χώρας στις οποίες την αγορά θέλει να εισέλθει. Τέτοια στοιχεία είναι το επίπεδο πληθωρισμού, η συναλλαγματική ισοτιμία, η ρευστότητα του χρήματος, το μέγεθος του ελλείμματος των τρεχουσών συναλλαγών, τα επίπεδα ξένου δανεισμού της χώρας, η οικονομική ανάπτυξη⁶³. Οι παροχή πληροφόρησης για τα παραπάνω στοιχεία παρέχεται είτε από κυβερνητικές πηγές είτε από διεθνείς οικονομικούς οργανισμούς⁶⁴ καθώς και από τις οικονομικές εκδόσεις⁶⁵ που έχουν διεξάγει τέτοιες έρευνες. Οι εξελίξεις αυτές μπορεί να είναι καταλυτικής σημασίας για την πορεία μίας επιχείρησης σε μία ξένη αγορά, αλλά και για τα αποτελέσματα της μητρικής επιχείρησης, αφού πολλές, όπως ειπώθηκε και ανωτέρω, είναι οι περιπτώσεις, στις οποίες η μητρική εταιρεία «πληρώνει» τα άσχημα αποτελέσματα από τις ραγδαίες συναλλαγματικές και οικονομικές μεταβολές των θυγατρικών σε νέες αγορές.

Πολλές επιχειρήσεις θεωρούν τον συναλλαγματικό κίνδυνο ως τον πρώτο παράγοντα σε σημαντικότητα για το επιχειρησιακό ρίσκο. Βέβαια, αρκετοί είναι και οι ερευνητές που αναφέρουν πως το να δραστηριοποιείται μία επιχείρηση σε περισσότερες από μία αγορές με διαφορετικό νόμισμα μπορεί να τις διευκολύνει με ποικίλους τρόπους στη θέση των στόχων τους στα χρηματοοικονομικά. Μπορούν για παράδειγμα, να διασπείρουν τον κίνδυνο και να τοποθετηθούν έτσι στις αγορές που να παρουσιάσουν και κέρδη από τέτοιου είδους κινήσεις. Όσο δε για τον πληθωρισμό, το φαινόμενο αυτό μπορεί να επηρεάσει το κόστος απόκτησης των πρώτων υλών για την επιχείρηση, των

⁶³ Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 431

⁶⁴ Οικονομικοί οργανισμοί είναι η World Bank, η International Monetary Fund

⁶⁵ Οικονομικές εκδόσεις είναι Euromoney, The Economist

οποίων η τιμή θα μεταβάλλεται, δημιουργώντας ανάγκη για αλλαγή της τιμής του προϊόντος. Επίσης, ο πληθωρισμός αλλάζει την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, δημιουργώντας προβλήματα στη ζήτηση, ενώ επιδρά και στη τοποθέτηση του προϊόντος στην αγορά, με επακόλουθο την αλλαγή του κοινού-στόχου για την επιχείρηση.

Το κόστος της μεταφοράς των υλικών και των αγαθών, καθώς και η εικόνα που προβάλλει η χώρα προς τα έξω (country image) συνθέτουν μαζί με τα παραπάνω το εθνικό επιχειρηματικό περιβάλλον της χώρας. Το κόστος της μεταφοράς των πρώτων υλών και των επεξεργασμένων προϊόντων, παίζει καθοριστικό ρόλο στην επιλογή τόπου εγκατάστασης κατασκευαστικών μονάδων. Η μεταβλητή που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση του συνόλου των λειτουργικών εργασιών μιας επιχείρησης ονομάζεται έλεγχος των λεπτομερειών της επιχείρησης (logistics) και περιλαμβάνει τη διαχείριση των προϊόντων από το πρώιμο στάδιο των πρώτων υλών έως το στάδιο που βρίσκονται στα χέρια των τελικών καταναλωτών ως ολοκληρωμένα αγαθά πλέον.

Η εικόνα μιας χώρας προς τα έξω (image) σχετίζεται ιδιαίτερα με την επιλογή τόπου εγκατάστασης παραγωγικών μονάδων μιας εταιρείας, εφόσον η κατασκευάστρια χώρα αναγράφεται στην ετικέτα του προϊόντος και έχει τη δύναμη να επηρεάσει ανάλογα με την φήμη που διαθέτει τις πωλήσεις του προϊόντος. Όπως είναι ευνόητο, αν η κατασκευάστρια χώρα είναι ανεπτυγμένη δημιουργεί θετικές εντυπώσεις στο καταναλωτικό κοινό ενώ το αντίθετο συμβαίνει αν η κατασκευάστρια χώρα είναι λιγότερο ανεπτυγμένη. Η εικόνα αυτή βασίζεται κυρίως στην αντίληψη ότι το εργατικό δυναμικό σε κάποιες χώρες είναι ανώτερο στην κατασκευή ορισμένων ιδιαίτερων προϊόντων. Με την πάροδο του χρόνου οι αντιλήψεις αυτές μεταβάλλονται, και μάλιστα αρκετές φορές αντιστρέφονται. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Ινδίας, τα προϊόντα της οποίας στο παρελθόν συσχετιζόνταν με παραγωγές χαμηλής τεχνολογίας ενώ σήμερα είναι παγκοσμίως γνωστή για τα υψηλής τεχνολογίας λογισμικά υπολογιστών που κατασκευάζει⁶⁶.

4.4 Πολιτικό και Νομικό Περιβάλλον

Στα περισσότερα σημεία της βιβλιογραφίας, αλλά και στην πράξη, φαίνεται πως το πολιτικό και το νομικό πλαίσιο που περιχαράκωνουν τη λειτουργία μίας χώρας και της αγοράς της, επηρεάζουν καταλυτικά τα οικονομικά δεδομένα και τις μεταβολές, που αναφέρθηκαν και παραπάνω. Σε μία αναδυόμενη αγορά, λοιπόν, υπάρχει μεγάλη

⁶⁶ Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 432

πιθανότητα μία πολιτική κρίση να δημιουργήσει συναλλαγματική κρίση και να επηρεάσει τη γενικότερη οικονομική ζωή⁶⁷. Δε μπορεί, επομένως, παρά να είναι αναγκαία η μελέτη της πολιτικής και νομικής κατάστασης, που επικρατεί σε μία χώρα, πριν παρθεί η απόφαση για είσοδο μίας εταιρείας στην αγορά της.

Μία από τις αποφάσεις, που μπορούν να ληφθούν και να επηρεάσουν τη δραστηριοποίηση μίας επιχείρησης σε κάποια αγορά-στόχο, είναι τα εμπόδια εισόδου. Πολλές φορές, υπάρχουν απαγορεύσεις εισαγωγών, εξαγωγών, επενδύσεων και δασμών για τα ξένα προϊόντα. Αυτό σαφώς επηρεάζει την απόφαση για διεθνή δραστηριοποίηση στην αγορά αυτή. Ανάλογα, όμως, την επιχείρηση και τον τρόπο εισόδου, που έχει επιλεγεί κάθε φορά, οι παραπάνω απαγορεύσεις μπορεί να επιδράσουν θετικά ή αρνητικά στη σχετική απόφαση. Ένας χαρακτηριστικός περιορισμός είναι επί της επιχειρηματικής ιδιοκτησίας που έγκειται στον εξαναγκασμό της μη εγχώριας επιχείρησης σε κοινοπραξία. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της PepsiCo στην Ινδία όπου η ινδική κυβέρνηση υποχρέωσε την PepsiCo να εμπιστευτεί το 51% της τοπικής ιδιοκτησίας της σε ινδούς επενδυτές με τον επιπρόσθετο όρο ένα καθορισμένο μέρος των εσόδων από τις πωλήσεις της στην Ινδία να παραδίδεται στο ταμείο της χώρας⁶⁸.

Η ινδική κυβέρνηση επίσης ζήτησε από την Coca-Cola να της αποκαλύψει τη μυστική συνταγή της Coke ως προϋπόθεση στο να κάνει επιχειρήσεις εκεί. Φυσικά η Coca-Cola επέστρεψε μόνο αφού η ινδική κυβέρνηση υπαναχώρησε στην απαίτηση της⁶⁹. Ακόμη, υπάρχουν κυβερνήσεις που ορίζουν μέτρα ώστε να αποκλείουν εντελώς από τον ανταγωνισμό διεθνείς επιχειρήσεις σε κάποιους τομείς της οικονομίας τους, τους οποίους θεωρούν ύψιστης εθνικής ασφάλειας.

Άλλη πολιτικο-νομική απόφαση, που είναι δυνατό να επηρεάσει τη δραστηριοποίηση μίας επιχείρησης μπορεί να είναι τα εμπόδια μεταφοράς των κερδών σε άλλη χώρα. Και αυτό όμως, όπως και οι περιορισμοί και οι δασμοί που αναφέρθηκαν ανωτέρω, σταδιακά μειώνονται διαχρονικά, μέσω των διεθνών οργανισμών, των διακρατικών συμφωνιών στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης.

Άλλοι παράγοντες, σε πολιτικό επίπεδο, που θα πρέπει να κοιτά μία επιχείρηση πριν την απόφαση για διεθνή δραστηριοποίηση, είναι και η πολιτική σταθερότητα. Η έλλειψη σταθερότητας και ένα πολιτικό σύστημα που αλλάζει συχνά, απρόβλεπτα και χωρίς εγγυήσεις, μπορεί να δημιουργήσει μεγάλα προβλήματα στη λειτουργία και την

⁶⁷ Βλ. Block St. (2003): "Political Conditions and Currency Crises in Emerging Markets", *Emerging Markets Review*, p.p. 287-309

⁶⁸ Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 430

⁶⁹ *Ibid*, σελ 431

κερδοφορία των εταιρειών, κι ως εκ τούτου μεγάλη αβεβαιότητα και ρίσκο. Επίσης, οι φορολογικοί νόμοι, τα πρότυπα ασφάλειας και ποιότητας και οι έλεγχοι στις τιμές είναι ακόμη κάποιοι νομικοί παράγοντες, που πρέπει να εξετάζονται διεξοδικά από τις επιχειρήσεις πριν την απόφαση για δραστηριοποίηση σε κάποια αγορά-στόχο.

Ακόμη, μία χρηστική παράμετρος σε σχέση με την πολιτική κατάσταση σε μία αγορά, είναι η έκταση του δημοσίου τομέα, καθώς και η εξουσία που έχουν οι δημόσιοι λειτουργοί. Πολλές φορές, ιδίως στις μη ανεπτυγμένες χώρες, είναι σημαντικός κι αυτός ο παράγοντας για τη λειτουργία μίας επιχείρησης και τις συναλλαγές της με το δημόσιο, οι οποίες σε αρκετές περιπτώσεις μπορεί να κοστίζουν σε χρόνο και χρήματα, αφού σε πολλές χώρες τα δώρα και οι χάρες για να προωθηθεί ένα ζήτημα είναι τρόπος ζωής και «κινεί τα γρανάζια», όπως λέγεται στην αγορά. Σε αρκετές περιστάσεις δε, είναι χρήσιμο να ελέγχει κανείς και την ύπαρξη και δράση ειδικών ομάδων συμφερόντων π.χ. lobbies, και κατά πόσον αυτά είναι σε θέση να επηρεάσουν κυβερνητικές αποφάσεις⁷⁰.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας είναι το κυβερνητικό σύστημα έκδοσης αδειών και εγκρίσεων πόσο ευέλικτο ή δυσκίνητο είναι. Υπάρχουν χώρες όπου οι κυβερνητικοί μηχανισμοί είναι δυσκίνητοι αλλά τα οφέλη από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες είναι τόσα πολλά που υπερπηδούν τις χρονοβόρες διαδικασίες. Στην Κίνα για παράδειγμα η ταλαιπωρία που υφίστανται οι νεοεισερχόμενες εταιρείες λόγω του διαρκώς μεταβαλλόμενου και αναθεωρούμενου συστήματος επιχειρηματικών νόμων ανταμείβεται από τις πραγματικά μεγάλες ευκαιρίες που προσφέρονται στον επιχειρηματικό τομέα.

Η πιο σημαντική παράμετρος, πάντως, σε σχέση με το δημόσιο τομέα της αγοράς-στόχου, είναι το φορολογικό καθεστώς, στο οποίο εμπίπτει η διεθνοποιούμενη εταιρεία. Πολλές χώρες, προκειμένου να ενισχύσουν τις ξένες επενδύσεις, έχουν ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς και θεωρούνται φορολογικοί παράδεισοι για τις ξένες πολυεθνικές, ενώ αρκετές φορές εταιρείες χρησιμοποιούν τακτικές όπως οι τιμές μεταφοράς, που αναφέρθηκαν και προηγούμενα, για να μειώνουν τα φορολογικά τους κόστη διεθνικά.

Μία διαφορετική πρακτική διαχωρισμού του πολιτικού-νομικού ρίσκου, που επιχειρείται στη βιβλιογραφία, διακρίνει την πολιτική ανασφάλεια σε ρίσκο που έχει να κάνει με την ιδιοκτησία και τη ζωή, σε ρίσκο που αφορά τη λειτουργία της επιχείρησης και αναφέρεται στις λειτουργίες της εταιρείας στην αγορά-στόχο, και σε ρίσκο

⁷⁰ Βλ Παπαδάκης Βασίλης (2002), *op. cit.*, σελ 40

μετακινήσεων και μεταφορών προϊόντων, παραγωγικών συντελεστών ή και χρημάτων από τη μία χώρα στην άλλη. Και αυτή η προσέγγιση κρίνεται ενδιαφέρουσα, αφού περικλείει όλες τις πιθανές εστίες προβλημάτων, οι οποίες σχετίζονται με το πολιτικό ή νομικό μιας περιοχής.

Σε μία πιο ευρεία μελέτη του πολιτικού περιβάλλοντος μίας αγοράς-στόχου, σημαντική για τις επιχειρήσεις είναι η κυβερνητική σταθερότητα. Διαδηλώσεις, απεργίες, εργατικές και λαϊκές κινητοποιήσεις, βία και τρομοκρατικές επιθέσεις, καθώς και το γενικό πολιτικό κλίμα και η εύνοια του κοινού προς τις ομάδες εξουσίας, είναι παράγοντες, που οριοθετούν την πολιτική σταθερότητα και σαφώς επηρεάζουν τη στρατηγική απόφαση για επιλογή της αγοράς-στόχου.

4.5 Κοινωνικό Περιβάλλον και Κουλτούρα

Ένα από τα σημαντικότερα σημεία, τα οποία θα πρέπει να ελέγξει και να αναλύσει σε βάθος μία επιχείρηση, πριν αποφασίσει να επιλέξει μία αγορά, που η είσοδος της εκεί θα της δώσει το επιδιωκόμενο στρατηγικό πλεονέκτημα, είναι οι κοινωνικοί παράγοντες και η κουλτούρα που επικρατούν στην αγορά-στόχο. Το πλέον βασικό χαρακτηριστικό αυτής της κατηγορίας παραγόντων είναι ο υποκειμενικός τους χαρακτήρας, το ότι περιλαμβάνουν ένα σύνολο αξιών και πεποιθήσεων που μεταβιβάζονται από γενιά σε γενιά και μπορεί να μεταβληθούν με πολύ αργό ρυθμό με την πάροδο του χρόνου. Κανείς δε μπορεί να αναλύσει κοινωνικά στοιχεία και κουλτούρα μίας περιοχής ακριβώς με τον ίδιο τρόπο με κάποιον άλλο. Αν ο αναλυτής ή ο αποφασίζων δεν είναι καλός γνώστης μιας αγοράς θα πρέπει να βασιστεί στη γνώμη τρίτων, πιθανώς σε εξωτερικούς συμβούλους, που γνωρίζουν την αγορά-στόχο. Λύση, πάντως, που αν και θεωρείται ιδιαίτερα δαπανηρή, κρίνεται πολλές φορές αναγκαία για την επιχείρηση. Στη βιβλιογραφία κάποιες φορές, γίνεται διαχωρισμός των κοινωνικών παραγόντων (αξίες, πρότυπα, πεποιθήσεις), των κοινωνικών παραγόντων κουλτούρας μίας αγοράς (θρησκεία, εκπαίδευση, γλώσσα) και ηθικής. Για τις ανάγκες της συγκεκριμένης μελέτης, κρίνεται σκόπιμο να λαμβάνει κανείς υπόψη του και τις δύο υποκατηγορίες, όταν γίνεται αναφορά σε κοινωνικές μεταβλητές και κουλτούρα.

Αναντίρρητη είναι λοιπόν, η επιρροή των συνηθειών, των πεποιθήσεων, των προτύπων και των αξιών, αλλά και της θρησκείας, του επιπέδου εκπαίδευσης και των εθνικών καταβολών, που υπάρχουν στο περιβάλλον μίας αγοράς, στην απόφαση των

επιχειρήσεων να δραστηριοποιηθούν σε άλλες χώρες⁷¹, τόσο στην επιλογή της αγοράς-στόχου όσο και στη στρατηγική και τη διοίκηση, που θα ακολουθηθεί στην αγορά αυτή. Δύο είναι οι βασικές παράμετροι, οι οποίες επηρεάζουν και επηρεάζονται από την κουλτούρα μίας χώρας σε ό,τι έχει να κάνει με την ύπαρξη της επιχείρησης εκεί: Η μία παράμετρος περικλείει τη λειτουργική πλευρά της επιχείρησης και κυρίως τους εργαζόμενους και την διοίκηση τους σε σχέση με την κουλτούρα της χώρας τους, καθώς και τη σχέση της επιχείρησης με τους παράγοντες της τοπικής κυβέρνησης και της αγοράς (προμηθευτές, διανομείς κ.λ.π.). Η δεύτερη παράμετρος, που είναι και αυτή ουσιώδης για την ίδια την ύπαρξη της επιχείρησης στην επιλεγόμενη αγορά, είναι η κουλτούρα των αποδεκτών του αποτελέσματος της λειτουργίας της επιχείρησης, και κυρίως των καταναλωτών κ.λ.π.

Σε ό,τι αφορά την κουλτούρα και τη διοίκηση του ανθρωπίνου δυναμικού, πρέπει να ειπωθεί πως πολλές φορές οι εθνικές κουλτούρες, με σχεδόν νομοτελειακό τρόπο, υπερσκελίζουν τις οργανωσιακές. Η ανάπτυξη του ανθρωπίνου δυναμικού στη μακρινή κολεκτιβική Άπω Ανατολή παρουσιάζει σημαντικές διαφορές σε σχέση με την ατομικιστική Β. Αμερική. Από την άλλη πλευρά στις διάφορες γωνιές της Ευρώπης διαπιστώνονται ποικίλες εκφάνσεις κουλτούρας, ενώ ενδιαφέρον παρουσιάζει και η ιδιαίτερη κουλτούρα που επικρατεί στα εναπομείναντα κομμουνιστικά κράτη και πώς αυτή ανακλάται στους εργαζόμενους εκεί, καθώς και στην προσπάθεια των δυτικών επιχειρήσεων να διεισδύσουν στις διάφορες αυτές αγορές.

Είναι σημαντικό να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη ο τρόπος σκέψης και οι συνήθειες των εργαζομένων στη νέα αγορά, γιατί πολλές ήταν οι περιπτώσεις που, ενώ στα χαρτιά όλα τα σχέδια έδειχναν ιδιαίτερα φιλόδοξα και αποδοτικά, στην πράξη η παράβλεψη των σκέψεων των εργαζομένων δημιούργησε σοβαρά προβλήματα για τις επιχειρήσεις, αφού οι ρυθμοί εργασίας τους ή τα προσόντα που διαθέτουν ή η δουλειά που τους δίνεται να κάνουν είναι δυνατό να μην είναι κοντά στα δικά τους μέτρα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η συγχώνευση της Daimler-Benz με την Chrysler, τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν, λόγω της διαφορετικής νοοτροπίας των δύο επιχειρήσεων με το διαφορετικό υπόβαθρο, έφεραν σε δύσκολη θέση μία από τις μεγαλύτερες διεθνικές συμφωνίες μεταξύ εταιρειών παγκοσμίως.

⁷¹ Βλ. Delios, A., Henisz, W., (2003): "Political Hazards, Experience, and Sequential Entry Strategies: the international expansion of Japanese firms, 1980-1998", *Strategic Management Journal*, p.p.1153-1164

Μπορεί να πει κανείς πως η ποικιλομορφία στην κουλτούρα μεταξύ των θυγατρικών μιας παγκόσμιας επιχείρησης μπορεί να έχει και θετικά και αρνητικά αποτελέσματα, ανάλογα με το πώς θα διοικηθεί. Από τη μία πλευρά είναι δυνατό να αναστείλει προσπάθειες για συγχώνευση δραστηριοτήτων και εξειδίκευση των διαφόρων παραρτημάτων της επιχείρησης, από την άλλη πλευρά είναι δυνατό η επιχείρηση να καρπωθεί οφέλη από τη γνώση που συλλέγεται μέσα από τη διαφορετική λειτουργία των εκάστοτε λειτουργιών στα παραρτήματα της, μέσω της τάσης για δημιουργικότητα και της διάθεση για καινοτομία των ανθρώπων της.

Σημαντικά είναι και τα θέματα κουλτούρας σε σχέση και με του υπόλοιπους παράγοντες, που επηρεάζουν τη λειτουργία μίας επιχείρησης. Αναπτύχθηκε προηγούμενα η λειτουργία σε μία ξένη αγορά και ο παράγων 'δημόσιος τομέας'. Κατά ανάλογο τρόπο, υπάρχει διαφορά και στην κουλτούρα και το κοινωνικό υπόβαθρο και τους συνεργάτες της επιχείρησης. Τις άλλες τοπικές επιχειρήσεις, που πιθανώς την προμηθεύουν με πρώτες ύλες, μέχρι και τους διανομείς, που θα χρειασθεί για να προωθήσει τα προϊόντα της στα τελικά σημεία πώλησης.

Σε ό,τι έχει να κάνει, τώρα, με την κουλτούρα και την επιρροή της στις καταναλωτικές συνήθειες, αυτή αναφέρεται στον τρόπο με τον οποίο το προϊόν της, εταιρείας γίνεται αποδεκτό και χρησιμοποιείται από τους καταναλωτές της. Μπορεί να πει κανείς πως είναι η πιο εμφανής διάσταση της κουλτούρας σε σχέση με τις διεθνοποιημένες επιχειρήσεις και αν και υποστηρίζεται από κάποιους πως οι διαφορές πλέον στα εργασιακά τείνουν να μειώνονται και να βρίσκονται πλέον στη σκιά της εταιρικής κουλτούρας η κοινωνική διάσταση και η κουλτούρα από την άποψη του καταναλωτή εξακολουθούν να παρουσιάζουν μεγάλες διαφορές στην εκάστοτε γωνιά της γης. Είναι γνωστό δε, πως οι επιχειρήσεις πρωτίστως ενδιαφέρονται για το τι είναι αρεστό και αποδεκτό από τους καταναλωτές των προϊόντων τους, αφού κύρια σε αυτούς στηρίζεται η ίδια η ύπαρξη τους σε αυτές τις αγορές.

Στη βιβλιογραφία αναφέρονται ορατές και καθοριστικές διαφορές, στα ζητήματα κουλτούρας καταναλωτών, ανάμεσα στην Ευρώπη και τις Η.Π.Α. Σημαντική φαίνεται η θέση και οι προοπτικές της Ασίας, ως περιοχής προορισμού επιχειρησιακών δραστηριοτήτων⁷², κυρίως και λόγω του μεγάλου εύρους της αγοράς, ενώ έντονο είναι το ενδιαφέρον, που παρουσιάζει η προσπάθεια για την Ευρωπαϊκή Ένωση και αποτελεί ένα μεταβατικό επίπεδο μεταξύ εθνικής αγοράς και ιδιαίτερων, διαδοχικών διεθνών αγορών,

⁷²Βλ. Halme M., Park J., Chiu A.(200): "Managing Globalization for Sustainability in the 21st century", *Business Strategy and the Environment*, p.p. 81-89

πράγμα που αποτελεί σημαντική πρόκληση για τις επιχειρήσεις. Πάντως, τόσο για τη διάσταση του εργατικού δυναμικού και των υπολοίπων που έχουν σχέση με την επιχείρηση (Stakeholders), όσο και γι' αυτή των καταναλωτών μπορεί να τονισθεί πως θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη συγκεκριμένες, ιδιαίτερα σημαντικές -αν και δυσδιάκριτες πολλές φορές εκφάνσεις του κοινωνικού γίνεσθαι, προκειμένου να λειτουργεί αποδοτικά η επιχείρηση και να γίνεται αποδεκτό το αποτέλεσμα της. Έτσι, αναφέρεται πως η κάθε θρησκεία επιβάλλει -λιγότερο ή περισσότερο- τον τρόπο ζωής σε ορισμένες κοινωνίες και η κοινωνική οργάνωση περιχαράκωνει τις προτιμήσεις κάποιων αγορών⁷³. Ο ρόλος εννοιών όπως του έθνους ή της οικογένειας δε βαραίνουν πάντα κατά τον ίδιο βαθμό στις συνειδήσεις των ανθρώπων, ενώ η αισθητική ποικίλει ανάλογα την περιοχή που επιλέγει να δραστηριοποιηθεί μία επιχείρηση, δίνοντας το κριτήριο για το τι είναι κάθε φορά ωραίο ή αποδεκτό⁷⁴. Η θέση τη γυναίκας και το επίπεδο μόρφωσης δε μπορούν να θεωρηθούν ταυτόσημα στις διάφορες κοινωνίες, ενώ για να επικοινωνηθεί ένα προϊόν ή μία ιδέα χρειάζεται να ληφθούν υπόψη παράγοντες όπως η γλώσσα, οι κώδικες επικοινωνίας και συμπεριφοράς, ενώ πολύ σημαντικός πρέπει να θεωρείται ο παράγοντας των εθίμων και των παραδόσεων κάθε κοινωνίας, τόσο για τους καταναλωτές όσο και για τους εργαζόμενους.

Ως μία πιο εξειδικευμένη κατηγορία, που θα πρέπει να μελετά η επιχείρηση θεωρείται η νοοτροπία και η επαγγελματική συμπεριφορά των ατόμων στις αγορές-στόχου καθώς επίσης και η επιχειρησιακή ηθική. Στην επαγγελματική συμπεριφορά, μπορούν να αναφερθούν η διάθεση για εργασία, ο χρόνος που δαπανά κανείς στη δουλειά του, η υλιστική προσέγγιση που μπορεί να έχει, η ατομικιστική διάθεση, καθώς και η διάθεση ή η ανάγκη για αλλαγή. Αυτά τα χαρακτηριστικά, καθώς επίσης η υποκίνηση και αφοσίωση των εργαζομένων, και η παραγωγικότητα τους, επηρεάζονται και από τους γενικότερους παράγοντες της κουλτούρας, που προαναφέρθηκαν, επιδρούν σαφώς στη λειτουργία και το αποτέλεσμα της διεθνοποίησης μίας επιχείρησης. Ξεχωριστά πιστεύεται, πως θα πρέπει να γίνει λόγος για την επιχειρησιακή ηθική, που επηρεάζεται καθοριστικά από την γενικότερη κουλτούρα μίας κοινωνίας, τη φιλοσοφία, τη θρησκεία, τους νόμους κ.λ.π.

Σήμερα, μπορεί κανείς να μιλήσει για διεθνή επιχειρησιακή ηθική. Την επαφή δηλαδή, και την αντιμετώπιση που έχει μία πολυεθνική σε σχέση με τα άτομα και οντότητες στην κάθε αγορά. Η επιχείρηση θα πρέπει να σταθμίσει το κοινωνικό

⁷³ Βλ. Πανηγυράκης Γ.(1999): *op. cit.*, σελ 150

⁷⁴ Ibid

περιβάλλον και τους υπολοίπους παράγοντες, που επηρεάζουν την κουλτούρα, και να εξομαλύνει τις αντιθέσεις των συμφερόντων, τα οποία την περιβάλλουν, αντιλαμβανόμενη και αποδεχόμενη κάποιους από τους κανόνες παιχνιδιού της εκάστοτε αγοράς, αλλά και διατηρώντας τις εταιρικές της αρχές και την εικόνα που θέλει να δημιουργήσει. Το δίλημμα αυτό, φαίνεται πως οι πολυεθνικές διαφορετικών χωρών το προσεγγίζουν με διαφορετικό τρόπο. Οι Αμερικανοί προσεγγίζουν το θέμα με το να αντιμετωπίζουν τον καθένα με τον ίδιο τρόπο, κρίνοντας, τις ηθικές διαστάσεις βάσει κοινών κανόνων, ενώ οι Ιάπωνες και οι Ευρωπαίοι τείνουν να παίρνουν αποφάσεις βασιζόμενοι σε κοινές ηθικές αξίες και κοινωνικούς δεσμούς, ανάλογα με τη διαίσθηση τους για το τι υποχρεούνται να κάνουν. Το μεγαλύτερο πρόβλημα, για τις επιχειρήσεις που διεθνοποιούνται, έγκειται στην προσπάθεια για εγκαθίδρυση κοινών κανόνων και ηθικής σε όλες τους τις αγορές.

Υπάρχουν πολλές προσεγγίσεις του θέματος των κοινωνικών διαφορών και της κουλτούρας που επικρατεί στις διάφορες αγορές. Δεν είναι δυνατό, στα πλαίσια της παρούσας μελέτης να παρουσιασθούν όλες. Μπορεί παρόλα αυτά να δοθεί μία εκ των βασικότερων μελετών στη διεθνή βιβλιογραφία, αυτή του Hofstede⁷⁵. Ο τελευταίος σημειώνει πως οι διαφορές στην κουλτούρα μεταξύ των διαφόρων εθνών μπορούν να συγκριθούν στη βάση πέντε διαστάσεων. Οι τρεις διαστάσεις αφορούν την αναμενόμενη κοινωνική συμπεριφορά και έχουν να κάνουν με την έκταση της δύναμης που μπορούν να διαθέτουν και να ασκούν τα μέλη μίας κοινωνίας, το βαθμό ατομικισμού στην εκάστοτε κοινωνία, τη σημασία του άνδρα και την αποφυγή της αβεβαιότητας. Η τέταρτη διάσταση αναφέρεται στην προσπάθεια του ανθρώπου «να ανακαλύψει την Αλήθεια» και η πέμπτη ανακλά τη σημασία του χρόνου για τις διάφορες εθνότητες. Σύμφωνα με τις κατηγορίες αυτές, κάποιες κοινωνίες είναι εγγύτερα σε άλλες σε επίπεδο κουλτούρας και κάποιες μακρύτερα και αυτό σαφώς επηρεάζει τη στρατηγική απόφαση για είσοδο σε μία νέα αγορά.

Γενικά, μπορεί να πει κανείς πως πολλοί είναι εκείνοι που πιστεύουν ότι η κουλτούρα είναι κάτι που αφορά την επιχείρηση σε μικρο-επίπεδο. Αυτό όμως, δεν είναι σωστό. Όταν οι επιχειρήσεις αποφασίσουν να διεθνοποιηθούν, και ειδικά όταν μελετούν τις αγορές-στόχους τους, θα πρέπει να λαμβάνουν σοβαρά υπόψη τους κοινωνικούς παράγοντες και τη μεταβλητή της κουλτούρας στην ανάλυση τους. Πρόκειται για ένα στρατηγικό ζήτημα και έτσι θα πρέπει να αντιμετωπίζεται από όλους για τη θετική

⁷⁵ Βλ. Hofstede, G. (1980): *“Culture’s Consequences: International differences in work-related values”*, Sage Publications, Beverly Hills, p.p. 55

έκβαση της δραστηριότητας σε άλλες αγορές. Μπορεί να πει κανείς πολλά για την κουλτούρα τόσο σε σχέση με τους εργαζόμενους και τη λειτουργία μίας επιχείρησης, όσο και σε σχέση με τις καταναλωτικές συνήθειες και το κοινωνικό κλίμα σε κάθε αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

Άμεσες Ξένες Επενδύσεις

5.1 Εισαγωγή

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα εξεταστούν ζητήματα που σχετίζονται με τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (στο εξής «Α.Ξ.Ε»). Είναι γνωστό ότι οι Α.Ξ.Ε αποτελούν βασικό παράγοντα της διεθνοποίησης της οικονομίας και συμβάλλουν αποτρεπτικά στην οικονομική ενοποίηση των χωρών του πλανήτη. Αφού δοθούν οι απαραίτητοι ορισμοί για την εννοιολογική αποσαφήνιση των Α.Ξ.Ε. θα μελετηθούν η ιστορική τους εξέλιξη, η γεωγραφική τους κατανομή, η τομεακή τους κατανομή καθώς και οι χρηματοοικονομικές μορφές που λαμβάνουν. Παράλληλα θα μελετηθούν οι συνολικές χρηματοοικονομικές συναλλαγές στην Ενωμένη Ευρώπη και στην Ελλάδα.

5.2 Ορισμός ΑΞΕ

Ένα πρώτο σημείο που χρήζει αποσαφήνισης είναι ο προσδιορισμός του όρου «Ξένη Άμεση Επένδυση» (ΑΞΕ), ο οποίος παρουσιάζει κάποιες διαφοροποιήσεις στη βιβλιογραφία. Σύμφωνα με τον ορισμό του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), ως ΑΞΕ ορίζεται η μακροχρόνια επένδυση με την οποία αποκτάται σημαντικό μερίδιο μίας επιχείρησης (πλειοψηφικό ή και μειοψηφικό), που συνήθως (στην περίπτωση πλειοψηφικού πακέτου μετοχών) αποκαλείται θυγατρική εταιρεία, από μία εταιρεία του εξωτερικού, τη μητρική εταιρεία⁷⁶. Οι επιμέρους διαφοροποιήσεις που έχουν καταγραφεί στον ορισμό των ΑΞΕ συνδέονται με τον προσδιορισμό του ελάχιστου ποσοστού συμμετοχής του ξένου επενδυτή. Για παράδειγμα, στη Γαλλία ως ελάχιστο ποσοστό ορίζεται το 20% των δικαιωμάτων ψήφου σε μία επιχείρηση, ενώ στις ΗΠΑ το αντίστοιχο ποσοστό προσδιορίζεται στο 10%.

Ένα δεύτερο σημείο αφορά την ταξινόμηση των τύπων και των μορφών των ΑΞΕ. Οι τύποι των ΑΞΕ είναι οι ακόλουθοι: α) οριζόντιες (Horizontal) όπου γίνεται εξαγορά ενός αλλοδαπού ανταγωνιστή και β) κάθετες (Vertical) όπου γίνεται εξαγορά ενός αλλοδαπού προμηθευτή ή πελάτη. Επίσης, οι ΑΞΕ χωρίζονται ανάλογα με την

⁷⁶ Η μητρική εταιρεία που εμπλέκεται στη διαδικασία μίας ΑΞΕ ονομάζεται και πολυεθνική με την έννοια ότι έχει στην κατοχή της παραγωγικές μονάδες σε περισσότερες από μία χώρες βλέπε σχετικά Παπαζογλου Χ.Ε.(2001), «Περιφερειακή Οικονομική Ενοποίηση και Εισροή Ξένων Άμεσων Επενδύσεων: Η Ευρωπαϊκή Εμπειρία», Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο 17, σελ 47

κατεύθυνση της επένδυσης σε: α) εκροές (Outflows) κεφαλαίου και β) εισροές (Inflows) κεφαλαίου. Τέλος, οι ΑΞΕ μπορούν να υλοποιηθούν με τους ακόλουθους τρεις τρόπους

α) **Θυγατρική Αποκλειστικής Ιδιοκτησίας (Wholly – Owned Subsidiary):** Ίδρυση εταιρείας σε άλλη χώρα από αυτή που δραστηριοποιείται η μητρική, η οποία είναι ο μοναδικός μέτοχος. Η θυγατρική εταιρεία μπορεί να προέλθει είτε από εξαγορά τοπικής επιχείρησης είτε από δημιουργία μίας νέας επιχείρησης (greenfield investment)

β) **Μερική Εξαγορά (Partial Acquisition):** Απόκτηση μεριδίου στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρείας. Το μερίδιο αυτό μπορεί να είναι είτε πλειοψηφικό είτε μειοψηφικό, ενώ είναι δυνατή και η αμοιβαία ανταλλαγή μετοχών και

γ) **Κοινοπραξία (Joint Venture):** Συνεργασία μεταξύ δυο ή περισσότερων επιχειρήσεων για δημιουργία νέας επιχείρησης. Οι εταίροι της κοινοπραξίας συνεισφέρουν κεφάλαια, τεχνολογία, τεχνογνωσία και στελεχιακό δυναμικό.

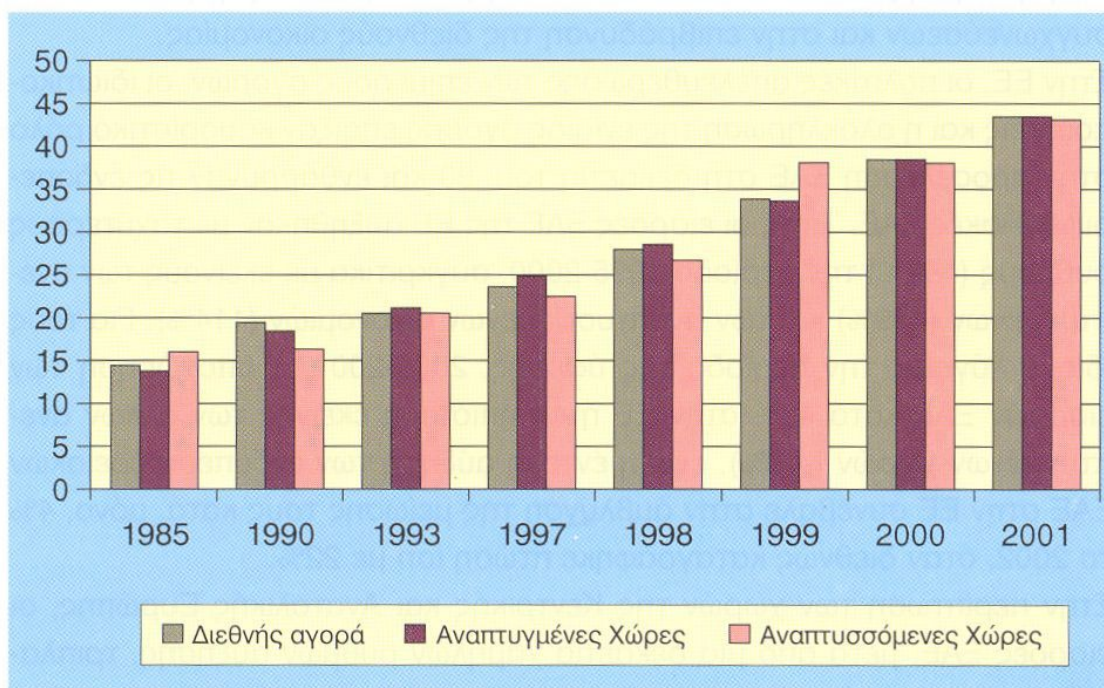
5.3 Ιστορική Εξέλιξη των ΑΞΕ Διεθνώς

Η ραγδαία αύξηση της διεθνοποίησης της οικονομικής δραστηριότητας αποτελεί ένα από τα πλέον σημαντικά αντικείμενα συζήτησης της οικονομικής θεωρίας και πολιτικής της τελευταίας δεκαετίας. Η ανάλυση της εξέλιξης των ροών ΑΞΕ διεθνώς την τελευταία δεκαετία καταγράφει δυο τάσεις: πρώτον τη σημαντική αύξηση τους μέχρι και το 2000 ίση με 328% σε σχέση με το 1995- και δεύτερον τη γεωγραφική τους αναδιάρθρωση με έμφαση στη διεύρυνση των εισροών στις χώρες του ΟΟΣΑ. Αυτές οι τάσεις οφείλονται στη ραγδαία άνοδο των διασυνοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων την περίοδο 1995-2000, οπότε πάνω από το 70% των νέων ΑΞΕ αφορούσε εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και της ΕΕ, και στην ανάπτυξη των προγραμμάτων περιφερειακής ολοκλήρωσης. Όμως, το 2001, σε σχέση με τα επίπεδα του 2000, οι εισροές ΑΞΕ κατέγραψαν σημαντική κάμψη -ίση με 42%-, η οποία επηρέασε περισσότερο τις ανεπτυγμένες οικονομίες (-47%) συγκριτικά με, τις αναπτυσσόμενες (-15%). Η έντονη υποχώρηση κατά 22% της παγκόσμιας επενδυτικής δραστηριότητας το 2002, σύμφωνα με εκτιμήσεις της UNCTAD, αποδίδεται στη μείωση των εξαγορών και των συγχωνεύσεων και στην επιβράδυνση της διεθνούς οικονομίας.

Στην ΕΕ, οι πολιτικές απελευθέρωσης των επιμέρους αγορών, οι ιδιωτικοποιήσεις και η ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην προσέλκυση ΑΞΕ στη δεκαετία του '90 και ενθάρρυναν τις ενδοπεριφερειακές ΑΞΕ. Έτσι, οι εισροές ΑΞΕ της ΕΕ αυξήθηκαν με ταχύτερους ρυθμούς (498%) την περίοδο 1995-2000, συγκριτικά

με εκείνους των ανεπτυγμένων (449%) και των αναπτυσσόμενων οικονομιών (114%). Για τους ίδιους λόγους, την περίοδο της ύφεσης, 2000-2001, η υποχώρηση των εισροών ΑΞΕ κατά 43% στην ΕΕ ήταν ηπιότερη εκείνης των άλλων ανεπτυγμένων χωρών(-47%), ενώ η έντονη αύξηση των ενδοπεριφερειακών ΑΞΕ στην ΕΕ συνέβαλε στην άμβλυνση της μείωσης τους κατά μόνο, 4% το 2002, όταν διεθνώς καταγράφηκε πτώση ίση με 22%. Στην περίπτωση των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, οι εισροές ΑΞΕ, μετά από μία δεκαετία χαμηλών ρυθμών αύξησης, τριπλασιάστηκαν το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας του '90 και ανήλθαν στα 14,811 εκατ. δολ. το 1995 από 5 εκατ. δολ. περίπου το 1992. Έκτοτε ο ρυθμός αύξησης τους διατηρείται σε υψηλά επίπεδα -με μοναδική εξαίρεση το 2001 που υποχώρησαν κατά 5% σε σχέση με το 2000 με αποτέλεσμα οι εισροές ΑΞΕ να προσεγγίσουν τα 28,709 εκατ. δολ. το 2002, αυξημένες κατά 15% έναντι του 2001.

Διάγραμμα 2: Αποθέματα Εισροών και Εκροών ΑΞΕ (% του Παγκόσμιου ΑΕΠ)



Πηγή: Dunning (2002)

Αυτό το ενδιαφέρον δικαιολογείται από την έκρηξη των συνολικών αποθεμάτων των εισροών και εκροών των ΑΞΕ, οι οποίες σε διεθνές επίπεδο αυξήθηκαν από 19,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ το 1990 σε 38,4% το 2000 (Διάγραμμα 2). Παρά την υποχώρηση τους την περίοδο 2001-2002 και παρόλο που εκτιμάται ότι θα αργήσουν να προσεγγίσουν

ξανά τα επίπεδα του 2000, παραμένει ισχυρή η άποψη ότι οι ΑΞΕ αποτελούν έναν από τους πιο δυναμικούς αναπτυξιακούς παράγοντες της διεθνούς οικονομίας⁷⁷.

Οι εισροές ΑΞΕ, σε παγκόσμιο επίπεδο, έχουν παρουσιάσει την περίοδο 1985-2002 ιδιαίτερα σημαντική άνοδο, ίση με 1037%, που αναλογεί σε ετήσιο ρυθμό μεταβολής 15,4% (Πίνακας 1). Η ισχυρότερη ανοδική τάση καταγράφηκε την πενταετία 1985-1990 με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής ίσο με 30,3%. Έκτοτε, παρατηρείται κάμψη στο ρυθμό ανόδου ιδιαίτερα την περίοδο 1997-2002 (ετήσια μεταβολή ίση με 5,2%), η οποία οφείλεται στη σημαντική υποχώρηση που παρουσίασαν οι ΑΞΕ το 2001 και το 2002 (-54,5% σε σχέση με το 2000).

Πίνακας 1:Εισροές ΑΞΕ και Συμμετοχή τους στο ΑΕΠ (%) (1985-2002)

	Διεθνής Αγορά		Ανεπτυγμένες Χώρες		Αναπτυσσόμενες Οικονομίες	
	Δισ. δολ	% ΑΕΠ	Δισ. δολ	% ΑΕΠ	Δισ. δολ	% ΑΕΠ
1985	54,8	0,5	41,5	0,5	13,3	0,6
1987	128,0	0,8	115,2	0,9	12,8	0,5
1989	190,6	1,0	163,7	1,1	26,9	0,8
1991	159,8	0,7	115,6	0,6	44,2	1,1
1993	225,1	0,9	145,4	0,7	79,6	1,4
1995	333,0	1,1	205,5	0,9	127,5	1,8
1997	482,0	1,6	273,3	1,2	208,7	2,9
1999	1089,6	3,6	851,9	3,6	237,7	3,6
2000	1318,2	4,2	1058,3	4,4	259,8	3,6
2001	798,8	2,5	589,4	2,3	209,4	3,3
2002	622,5	1,9	460,3	1,8	162,1	2,5
Συνολική Μεταβολή(%)	1036,9		1009,2		1118,8	
MEPM 1985-2002(%)	15,4		15,2		15,8	
MEPM 1985-1990(%)	30,3		32,9		20,5	
MEPM 1991-1996(%)	19,4		14,4		29,7	
MEPM 1997-2002(%)	5,2		11,0		-4,9	

Πηγή: Economist Intelligent Unit (EIU) (2002), “World Investment Prospects” και UNCAD (2003)

Οι εισροές ΑΞΕ στις ανεπτυγμένες οικονομίες αυξήθηκαν συνολικά κατά 1009% την περίοδο 1985-2002, με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής ίσο με 15,2%, με αποτέλεσμα να αθροίζουν 460 δις δολ. το 2002 από 41,5 δις δολ. το 1985 (Πίνακας 1). Αυτοί οι ρυθμοί σταδιακά υποχώρησαν την περίοδο 1991-1996, όπως και την περίοδο 1997-2002, όπου η συνολική αύξηση εκτιμάται σε 14,4% και 11,0% αντίστοιχα (Πίνακας 1).

Την περίοδο 1985-1990, στις αναπτυσσόμενες οικονομίες οι εισροές ΑΞΕ παρουσιάζουν άνοδο, αν και υστερούν σε ρυθμούς των ανεπτυγμένων οικονομιών. Στη συνέχεια, η τάση αντιστρέφεται, με αποτέλεσμα στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και μέχρι το 1996 ο μέσος ρυθμός μεταβολής των εισροών ΑΞΕ στις αναπτυσσόμενες οικονομίες να είναι διπλάσιος των ανεπτυγμένων οικονομιών. Αυτή η έξαρση στις

⁷⁷Βλ. Economist Intelligent Unit,(2002): «World Investment Prospects, The Next FDI Boom»,United Kingdom, London

εισροές των ΑΞΕ ατόνησε απότομα την πενταετία 1997-2002 για όλες τις οικονομίες ανεξαρτήτως μεγέθους, ιδιαίτερα για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες όπου κατεγράφησαν αρνητικές τάσεις (Πίνακας 1).

Μεταξύ των ανεπτυγμένων χωρών, οι εισροές ΑΞΕ στις ΗΠΑ μειώθηκαν, περίπου 90% την περίοδο 2000-2002 (από 314 δις. δολ. το 2000 σε 30 δις. δολ. το 2002), όπως και στην ΕΕ, όπου από 684 δις. δολ. το 2000 (Πίνακας 2) προσέγγισαν τα 374 δις. δολ. το 2002 (πτώση της τάξης του 45%). Η σημαντικότερη μείωση των εισροών ΑΞΕ εντός της ΕΕ καταγράφεται στο Η. Βασίλειο και τη Γερμανία, η οποία κατατάσσεται μεταξύ των πιο χαμηλών αποδεκτών ΑΞΕ μετά από την πρώτη θέση που είχε στη Δυτική Ευρώπη το 2000 (χάρη στην εξαγορά της Mannesmann από τη Vodafone AirTouch, που αποτελεί την μεγαλύτερη διασυνοριακή εξαγορά παγκοσμίως). Η υποχώρηση των εισροών ΑΞΕ ήταν εμφανής και στο Η. Βασίλειο μετά τη σημαντική άνοδο του 2000 (129,9 δις. δολ.) που το έφεραν στη δεύτερη θέση στη Δυτική Ευρώπη.

Πίνακας 2: Γεωγραφική Κατανομή των Εισροών ΑΞΕ (Δις. Δολ.)

	1989-1994 (μέσος όρος)	1995	1997	2000	2001	2002
Ανεπτυγμένες Χώρες	137,1	203,5	271,4	1.120,5	589,3	460,3
Ευρωπαϊκή Ένωση	76,6	113,5	127,6	683,9	389,4	374,0
ΗΠΑ	42,5	58,8	103,4	314,0	144,9	30,0
Αναπτυσσόμενες Χώρες	59,6	113,3	187,4	246,1	209,4	162,1
Αφρική	4	4,7	7,2	8,4	18,7	10,9
Ασία	37,7	75,3	107,2	142,0	106,7	94,9
Κεντρική & Ανατολική Ευρώπη	3,4	16,5	22,3	26,4	25,0	28,7
Σύνολο	200,1	333	482	1.366,6	798,8	622,5

Πηγή: EIU (2002) και UNCTAD (2003)

Αν και για το σύνολο των αναπτυσσόμενων οικονομιών καταγράφεται μείωση, χώρες με ειδική σημασία, όπως η Κίνα, εμφανίζουν αύξηση στις εισροές ΑΞΕ για το 2001 και το 2002. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι το 10% των εισροών ΑΞΕ των αναπτυσσόμενων χωρών το 2001 συνδέεται με δυο σημαντικές εξαγορές -την εξαγορά της Μεξικανικής Banamex από την Citigroup, αξίας 12,6 δις. δολ. και την αντίστοιχη της Νότιο-Αφρικανικής De Beer από την Anglo America αξίας 11,6 δις. δολ.

Σε ότι αφορά το 2003,σε παγκόσμιο επίπεδο, οι ΑΞΕ μειώθηκαν για τρίτη συνεχόμενη χρονιά. Η μείωση αυτή βασικά οφείλεται στη πτώση κατά 25% σε σχέση με το 2002 των ΑΞΕ στις ανεπτυγμένες χώρες. Συνολικά, το 2003 111 χώρες δέχτηκαν μεγαλύτερο όγκο ΑΞΕ ενώ σε 82 χώρες οι ΑΞΕ μειώθηκαν. Η πιο δραματική μείωση, κατά 53%, παρατηρείται στις ΗΠΑ όπου οι ΑΞΕ έφτασαν στο χαμηλότερο επίπεδο των

τελευταίων 12 ετών. Αντίθετα, στις αναπτυσσόμενες χώρες οι ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 9%. Ωστόσο αυτή η αύξηση δεν κατανέμεται ομοιόμορφα καθώς οι χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής συνέχισαν να αντιμετωπίζουν μείωση των επενδύσεων των ξένων πολυεθνικών στο έδαφος τους. Αντίθετα οι χώρες της Αφρικής, της Ασίας και του Ειρηνικού είδαν τις επενδύσεις των ξένων πολυεθνικών να αυξάνονται. Τέλος, το 2003, η ομάδα των 50 λιγότερο αναπτυγμένων χωρών, συνέχισε να λαμβάνει ελάχιστες ΑΞΕ (7 δισεκατομμύρια δολάρια ή μόλις το 1,25 % του συνόλου των ΑΞΕ)⁷⁸.

Πίνακας 3: ΑΞΕ: Εισροές, Εκροές και Αποθέματα

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ	ΕΤΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ (εκ. δολ.)	1970	1980	1990	1995	2000	2001	2002	2003
ΣΥΝΟΛΟ	Εισροές	13,032	54,986	208,646	335,734	1.387,953	817,574	678,751	559,576
	Εκροές	14,157	53,683	242,057	358,235	1.186,838	721,501	596,487	612,201
Ανεπτυγμένες Χώρες	Εισροές	9,477	46,530	171,109	204,426	1.107,987	571,483	489,907	366,573
	Εκροές	14,110	50,343	225,756	304,774	1.083,885	658,094	547,603	569,577
Δυτική Ευρώπη	Εισροές	5,207	21,427	103,364	119,148	697,436	368,828	380,245	310,234
	Εκροές	5,104	24,065	138,668	175,094	859,432	447,033	364,507	350,281
Ευρωπαϊκή Ένωση	Εισροές	5,127	21,317	96,774	114,560	671,417	357,441	374,000	295,154
	Εκροές	5,072	23,812	130,480	159,716	806,151	429,159	351,181	366,994
Λοιπή Δυτική Ευρώπη	Εισροές	80	111	6,590	4,588	26,019	11,937	6,245	15,080
	Εκροές	32	253	8,188	15,378	53,282	17,874	13,326	13,288
Βόρεια Αμερική	Εισροές	3,083	22,725	56,004	68,027	380,798	186,948	83,900	36,352
	Εκροές	8,521	23,328	36,219	103,536	187,301	160,986	141,749	173,426
ΗΠΑ	Εισροές	1,260	16,918	48,422	58,772	314,007	159,461	62,870	29,772
	Εκροές	7,590	19,230	30,982	92,074	142,626	124,873	115,340	151,884
Λοιπές αναπτυσσόμενες χώρες	Εισροές	1,187	2,377	11,741	17,251	29,752	15,707	25,761	19,986
	Εκροές	485	2,950	50,869	26,144	37,151	50,075	41,348	45,869
Ιαπωνία	Εισροές	94	278	1,753	41	8,323	6,241	9,239	6,324
	Εκροές	355	2,385	48,024	22,630	31,558	38,333	32,281	28,800
Αναπτυσσόμενες χώρες	Εισροές	3,555	8,421	36,897	115,953	252,459	219,721	157,612	172,033
	Εκροές	47	3,319	16,247	52,719	98,929	59,861	44,009	35,591
Αφρική	Εισροές	926	400	2,427	5,392	8,728	19,616	11,780	15,033
	Εκροές	19	1,128	2,098	2,976	1,319	-2,535	115	1,288
Λ. Αμερική & Καραϊβική	Εισροές	1,681	7,494	9,615	30,280	97,537	88,139	51,358	49,722
	Εκροές	29	1,129	3,210	7,494	13,738	11,971	6,009	10,666
Βραζιλία	Εισροές	392	1,910	989	4,405	32,779	22,457	16,590	10,144
	Εκροές	14	367	625	1,096	2,282	-2,258	2,482	249
Μεξικό	Εισροές	323	2,090	2,633	9,655	16,586	26,776	14,745	10,783
	Εκροές	0	1	223	-263	984	4,404	930	1,390
Ασία	Εισροές	811	407	24,310	79,589	146,067	111,854	94,383	107,120
	Εκροές	-1	1,044	10,935	42,266	83,805	50,309	37,884	23,608
Δυτική Ασία	Εισροές	168	-3,162	2,152	126	1,494	6,099	3,554	4,132
	Εκροές	0	586	-974	-675	3,757	5,096	2,460	-701
Κεντρική Ασία	Εισροές	0	0	4	1,641	1,890	3,527	4,503	6,073
	Εκροές	0	0	0	0	17	149	772	822
Νότια, ανατολική & ΝΑ Ασία	Εισροές	644	3,569	22,154	77,822	142,683	102,228	86,326	96,915
	Εκροές	-1	458	11,910	42,941	80,031	45,063	34,652	23,487
Κίνα	Εισροές	0	57	3,487	37,521	40,715	46,878	52,743	53,505
	Εκροές	0	0	830	2,000	916	6,884	2,518	1,800
Χονγκ-Κονγκ	Εισροές	50	710	3,275	6,213	61,939	23,775	9,682	13,561
	Εκροές	0	82	2,448	25,000	59,375	11,345	17,463	3,769
Ειρηνικός	Εισροές	136	119	544	962	128	113	91	158
	Εκροές	0	18	4	-16	67	116	1	29
Κεντρική & ανατολική Ευρώπη	Εισροές	0	35	640	15,356	27,508	26,371	31,232	20,970
	Εκροές	0	21	54	742	4,024	3,546	4,876	7,034

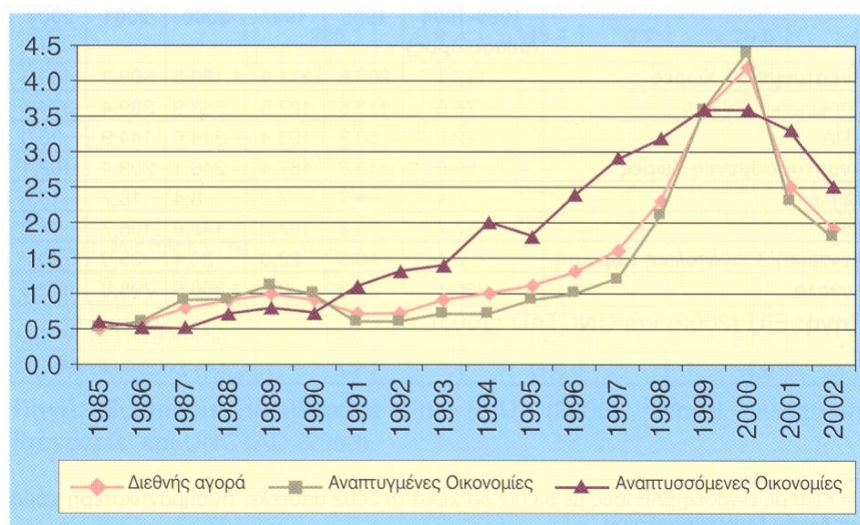
Πηγή: World Investment Report 2004, United Nations, New York and Geneva, 2004

⁷⁸Βλ. Μελάς Κ.-Πολλάλης Ι. (2005), op. cit., σελ 302-309

Οι εξελίξεις για το 2004 ήταν πιο ευόωες. Η αύξηση των εξαγωγών και, συγχωνεύσεων, η οικονομική ανάκαμψη στις κυριότερες χώρες προέλευσης των πολυεθνικών επιχειρήσεων, η συνεχιζόμενη απελευθέρωση και ελαχιστοποίηση του νομικού πλαισίου που διέπει τις ΑΞΕ, η εναρμόνιση των καθεστώτων με τις διμερείς συμφωνίες για τις επενδύσεις και τις συμφωνίες αποφυγής διπλής φορολόγησης (μέχρι σήμερα έχουν υπογραφεί 2.265 και 2.316 αντίστοιχα) είναι οι κυριότεροι από τους λόγους στους οποίους στηρίζεται αυτή η προσδοκία ανάκαμψης. Οι εισροές ΑΞΕ αναμένεται να αυξηθούν ιδιαίτερα στην Ασία (Κίνα, Ινδία), την Ευρωπαϊκή Ένωση (Πολωνία) και τον Ειρηνικό.

Ο βαθμός διεθνοποίησης της οικονομίας και ο ρόλος των ΑΞΕ στις οικονομίες ομάδων χωρών εκφράζεται και από τη συμμετοχή των ΑΞΕ στο ΑΕΠ διεθνώς, στις ανεπτυγμένες οικονομίες και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες (Διάγραμμα 3). Σε διεθνές επίπεδο η συμμετοχή των εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ διευρύνθηκε σημαντικά από 0,5% το 1985 στο 4,2% το 2000, για να υποχωρήσει 'άτακτα' το 2001 και το 2002 στο 2,5% και 1,9% αντίστοιχα (Διάγραμμα 3). Η εξέλιξη της συμμετοχής των ΑΞΕ στο ΑΕΠ των ανεπτυγμένων οικονομιών προσομοιάζει εκείνης της διεθνούς αγοράς, αφού αυτές προσελκύουν το μεγαλύτερο μέρος των εισροών. Έτσι, οι εισροές ΑΞΕ στις ανεπτυγμένες οικονομίες από 0,5% του ΑΕΠ το 1985 ανήλθαν στο 4,4% το 2000, το οποίο συρρικνώθηκε σχεδόν στο μισό (2,3%) το 2001 και ακόμη περισσότερο το 2002 (1,8%). Παρόμοια μακροχρόνια τάση με εκείνη των ανεπτυγμένων οικονομιών παρουσιάζει η συμμετοχή των εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ των αναπτυσσόμενων οικονομιών, αν και χαρακτηρίζεται από λιγότερο έντονες αποκλίσεις μετά το 1990.

Διάγραμμα 3: Εισροές ΑΞΕ ως % του ΑΕΠ (1985-2001)



Πηγή: Economist Intelligent Unit (EIU) (2002), "World Investment Prospects" και UNCTAD (2003)

Τέλος, η εμφανής υποχώρηση των διεθνών εισροών ΑΞΕ από 1,3 τρις. δολάρια το 2000 στα 622 δισ. δολάρια το 2002 συνδέεται στενά με την αναμενόμενη μείωση των εξαγωγών και των συγχωνεύσεων (Πίνακας 4), οι οποίες αποτελούν σημαντικό τμήμα των ΑΞΕ, ιδιαίτερα για τις ανεπτυγμένες οικονομίες. Η συρρίκνωση των εξαγωγών και των συγχωνεύσεων μπορεί να αποδοθεί, σε σημαντικό βαθμό, στην επιβράδυνση της διεθνούς οικονομίας και στην έντονη μείωση των χρηματιστηριακών δεικτών.

Πίνακας 4: Επιλεγμένοι Δείκτες για ΑΞΕ και Διεθνή Παραγωγή (1986-2000)

(Ετήσια % Μεταβολή)

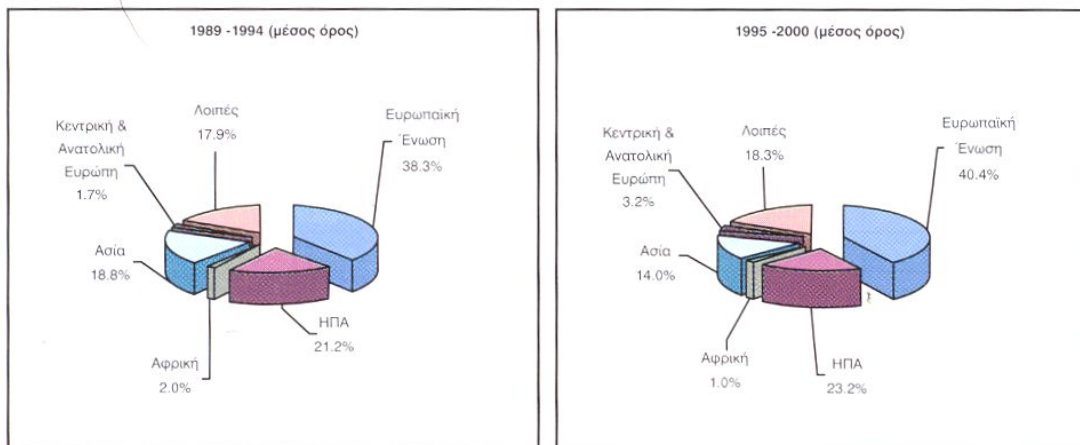
	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2000	2001	2002
Εισροές ΞΑΕ	23,1	21,1	40,2	29,1	-40,9	-21,0
Εκροές ΞΑΕ	25,7	16,5	35,7	9,5	-40,8	-9,0
Αποθέματα Εισροών ΞΑΕ	14,7	9,3	17,2	18,9	7,5	7,8
Αποθέματα Εκροών ΞΑΕ	18,0	10,6	16,8	19,8	5,5	8,7
Διασυνοριακές Εξαγωγές & Συγχωνεύσεις	25,9	24,0	51,5	49,3	-48,1	-37,7
ΑΕΠ (τιμές συντελεστών)	10,8	5,6	1,3	2,6	-0,5	3,4
Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου	13,4	4,2	1,0	2,8	-3,9	1,3
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	15,6	5,4	3,4	11,4	-3,3	4,2

Πηγή: UNCTAD (2003)

5.4 Γεωγραφική κατανομή ΑΞΕ Διεθνώς

Αποτελέσματα εμπειρικών ερευνών σε περιφερειακές οικονομίες της ΕΕ επιβεβαιώνουν το ρόλο της διαδικασίας ολοκλήρωσης της ενιαίας Ευρωπαϊκής αγοράς στην αύξηση των εισροών ΑΞΕ. Παράλληλα όμως, ενισχύουν και τη θέση ότι ένας αριθμός εγχώριων διαρθρωτικών και πολιτικών παραγόντων, όπως η αγορά εργασίας, η πολιτική και οικονομική σταθερότητα, οι υποδομές και οι επενδυτικές συνθήκες, αποτελούν προϋποθέσεις για την προσέλκυση επενδύσεων⁷⁹.

⁷⁹ Παλάσκας Θεοδόσιος, Πεχλιβάνος Λάμπρος, Χριστόφορος Χρυσόστομος, (2004): «Η Ελλάδα στη Διεθνή Αγορά Επενδύσεων», Έκδοση Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα, σελ 33

Διάγραμμα 4: Συμμετοχή Γεωγραφικών Ομάδων Χωρών στο Σύνολο των Εισροών ΑΞΕ

Πηγή: EIU (2002) και UNCTAD (2003)

Στο πλαίσιο αυτό, η ανάλυση της εξέλιξης των ροών ΑΞΕ διεθνώς προβάλλει τη γεωγραφική τους αναδιάρθρωση με έμφαση στη διεύρυνση των εισροών στη Δυτική Ευρώπη (Διάγραμμα 4), η οποία έχει διαμορφωθεί από τη σημαντική άνοδο των διασυνοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων που καταγράφονται κυρίως μεταξύ των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και της ΕΕ την περίοδο 1995-2000 και από την ανάπτυξη των προγραμμάτων περιφερειακής ολοκλήρωσης. Ειδικά η ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς της ΕΕ και η ωρίμανση της Βόρειο-Αμερικανικής Συμφωνίας Ελεύθερου Εμπορίου (NAFTA) οδήγησαν σε αύξηση του μεριδίου τους (αθροιστικά της ΕΕ και της NAFTA) στις συνολικές εισροές ΑΞΕ από 65,7% την περίοδο 1989-1994 σε 77,4% το 2000. Επίσης, στην αύξηση της γεωγραφικής διασποράς συνέβαλε και η εμφάνιση «νέων» οικονομιών, όπως αυτές της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, της πρώην Σοβιετικής Ένωσης και της Κίνας, και η αλλαγή στις προτιμήσεις των επενδυτών για νέους κλάδους. Οι κλάδοι των υπηρεσιών ενίσχυσαν σημαντικά τη συμμετοχή τους στις ΑΞΕ την τελευταία δεκαετία, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στην απελευθέρωση των αγορών σε μεγάλο αριθμό χωρών διεθνώς.

Η συγκριτική ανάλυση της κατανομής των διεθνών εισροών και εκροών ΑΞΕ τη δεκαετία 1985-2000 δείχνει ότι οι ΑΞΕ διαχέονται σήμερα σε πολύ περισσότερες χώρες από ό,τι στο πρόσφατο παρελθόν. Το 2000, 50 χώρες είχαν αποθέματα εισροών ΑΞΕ πάνω από 10 δις. δολ. ενώ το 1985 συμμετείχαν μόλις 17. Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι το 2000 το 48% περίπου από 41% το 1985 των χωρών που είχαν αποθέματα εισροών ΑΞΕ άνω των 10 δις. δολ. ήταν αναπτυσσόμενες. Παρόμοια εξέλιξη κατα-

γράφεται τη δεκαπενταετία 1985-2000 και στην περίπτωση των εκροών ΑΞΕ, όπου ο αριθμός των χωρών με αποθέματα που ξεπερνούν τα 10 δις. δολ. αυξήθηκε από 10 σε 33, από τις οποίες το 36% ήταν αναπτυσσόμενες. Σε όρους ροών ΑΞΕ, ο αριθμός των χωρών που λαμβάνουν ετησίως πάνω από 1 δις. δολ. αυξήθηκε από 17 το 1985 σε 51 στα τέλη της δεκαετίας του '90. Αυτή η διάχυση των ΑΞΕ διεθνώς επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι στο δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90, 33 χώρες είχαν επενδύσει πάνω από 1 δις. δολ. εκτός των συνόρων τους από 13 που ήταν το 1985⁸⁰.

Σε ότι αφορά τη γεωγραφική αναδιάρθρωση των επενδύσεων των πολυεθνικών, το 2003, το 65% του συνόλου των εισροών των ΑΞΕ κατευθύνθηκε προς τις αναπτυγμένες χώρες, το 30% προς τις αναπτυσσόμενες και το 5% προς τις υπό μετάβαση οικονομίες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης. Το ποσοστό των αναπτυγμένων χωρών είναι ιδιαίτερα χαμηλό καθώς από τα στοιχεία του Πίνακα 5 προκύπτει ότι με εξαίρεση το 1995, το μερίδιο των αναπτυγμένων χωρών στις ΑΞΕ κυμαίνεται πάντα μεταξύ 70% και 80%. Αξιοσημείωτο είναι επίσης το ότι το 80% των εισροών των αναπτυγμένων χωρών κατευθύνθηκε προς τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αντίστροφα, το ποσοστό των αναπτυσσόμενων χωρών στη κατανομή των ΑΞΕ είναι ασυνήθιστα υψηλό καθώς και πάλι με εξαίρεση το 1995, συνήθως κυμαίνεται μεταξύ 15% και 25%. Από τις εισροές των αναπτυσσόμενων χωρών, πάντα για το 2003, το 56% αφορά τη περιφέρεια της νότιας, ανατολικής και ΝΑ Ασίας ενώ άλλο ένα 29% πηγαίνει στις χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής.

Με βάση τα παραπάνω στοιχεία, μπορεί κανείς να διαπιστώσει πως υπάρχει μεγάλη ανισοκατανομή των επενδύσεων των πολυεθνικών, καταρχάς ανάμεσα στις αναπτυγμένες και τις αναπτυσσόμενες χώρες (στην ομάδα των αναπτυγμένων χωρών περιλαμβάνονται μόλις 26 από τις περίπου 192 συνολικά χώρες) αλλά και μεταξύ των περιφερειών των αναπτυσσόμενων χωρών.

Πίνακας 5: Δείκτες Εισροών ΑΞΕ ανά περιφέρεια

Δείκτης Εισροών ΑΞΕ ανά περιφέρεια				
Περιφέρεια	1988-1990	1993-1995	2000-2002	2001-2003
Σύνολο	1	1	1	1
Ανεπτυγμένες Χώρες	1,03	0,76	1,99	0,92
Δυτική Ευρώπη	1,33	1,11	1,87	1,84
Ευρωπαϊκή Ένωση	1,33	1,12	1,91	1,88
Λοιπή Δυτική Ευρώπη	1,31	0,95	1,1	1,12
Βόρεια Αμερική	1,13	0,76	0,67	0,45
Λοιπές Ανεπτυγμένες χώρες	0,29	0,21	0,16	0,21
Αναπτυσσόμενες χώρες	0,99	1,99	1	1,25

⁸⁰Βλ. Παλάσκας Θεοδόσιος, Πεχλιβάνος Λάμπρος, Στόφορος Χρυσόστομος, (2004), *op. cit.*, σελ 35

Αφρική	0,7	1,09	0,73	1,16
Βόρεια Αφρική	0,85	1,05	0,55	1
Λοιπή Αφρική	0,59	1,12	0,89	1,28
Λ. Αμερική & Καραϊβική	0,9	1,6	1,18	1,42
Νότια Αμερική	0,74	1,23	1,24	1,42
Λοιπή Λ. Αμερική & Καραϊβική	1,3	2,52	1,08	1,43
Ασία	1,09	2,34	0,96	1,19
Δυτική Ασία	0,3	0,36	0,18	0,31
Κεντρική Ασία		3,11	2,26	4,49
Νότια, ανατολική & Ν.Α Ασία	1,31	2,74	1,11	1,33
Ανατολική & Ν.Α Ασία	1,73	2,35	1,3	1,54
Νότια Ασία	0,11	0,43	0,21	0,37
Ειρηνικός	7,35	6,12	0,65	1,01
Κεντρική και ανατολική Ευρώπη	1,04	1,36	1,17	1,35

Πηγή: World Investment Report 2004, United Nations, New York and Geneva, 2004

Επιπλέον, ακόμα και στις περιφέρειες των αναπτυσσομένων χωρών τις οποίες φαίνεται να προτιμούν οι πολυεθνικές, οι επενδύσεις δεν αφορούν εξίσου το σύνολο των χωρών. Χαρακτηριστικά είναι τα παραδείγματα της Βραζιλίας και του Μεξικού, οι οποίες το 2003 απορρόφησαν το 42% των επενδύσεων που έκαναν οι πολυεθνικές στη Λατινική Αμερική και τη Καραϊβική όπως επίσης και της Κίνας και του Χονγκ-Κόνγκ που απορρόφησαν το 69% των επενδύσεων που αντιστοιχούν στη νότια, ανατολική και ΝΑ Ασία⁸¹.

5.5 Η συμβολή των ΑΞΕ στην παραγωγή των πολυεθνικών επιχειρήσεων

Μια συνολικότερη εικόνα του τι ακριβώς παράγουν οι πολυεθνικές επιχειρήσεις προκύπτει από τα αποθέματα των ΑΞΕ ανά τομέα και κλάδο παραγωγής. Συγκρίνοντας αρχικά ανάμεσα στους τρεις τομείς παραγωγής, τη μερίδα του λέοντος με σταθερά ανοδική πορεία έχει ο τριτογενής τομέας όπως φαίνεται στον Πίνακα 6. Ο δευτερογενής τομέας το 2002 είχε περίπου το 1/2 των αποθεμάτων του τριτογενή, ποσοστό που σταδιακά μειώνεται ενώ ο πρωτογενής τομέας διαθέτει μόλις το 6,19% του συνόλου των αποθεμάτων των ΑΞΕ ποσοστό το οποίο αφορά σχεδόν εξολοκλήρου το κλάδο της εξόρυξης ορυκτών, μεταλλευμάτων και πετρελαίου.

⁸¹ Βλ. Μελάς Κ.-Πολλλάλης Ι. (2005), op. cit., σελ 309-310

Πίνακας 6: Αποθέματα ΑΞΕ ανά τομέα παραγωγής (ποσοστό επί του συνόλου)

	1990			2002			
	ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ	ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ	ΣΥΝΟΛΟ	ΑΝΑΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ	ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	ΣΥΝΟΛΟ
Τομέας πρωτογενής	9,99	6,74	9,12	5,91	7,26	2,99	6,19
Γεωργία, κτηνοτροφία, δασοκομία, αλιεία	0,23	1,15	0,39	0,15	0,95	0,39	0,38
Εξόρυξη ορυκτών, μεταλλευμάτων & πετρελαίου	9,77	4,90	8,91	5,76	6,31	2,60	5,81
Αδιευκρίνιστες	0,00	0,68	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Δευτερογενής	40,81	45,55	41,65	31,85	37,63	38,74	33,67
Τρόφιμα, ποτά & καπνός	4,59	2,95	4,30	2,96	1,47	8,17	2,65
Κλωστοϋφαντουργία	1,53	1,58	1,54	0,82	0,46	0,85	0,72
Ξυλουργικά	1,31	1,41	1,33	1,066	0,84	3,53	1,08
Δημοσιεύσεις, εκτυπώσεις και αναπαραγωγή ΜΜΕ	0,99	0,15	0,84	1,41	0,01	0,22	0,99
Επεξεργασία άνθρακα, πετρελαίου & πυρηνικών καυσίμων	3,53	1,01	3,08	0,66	0,51	0,39	0,61
Χημικά	7,92	0,78	9,06	6,73	3,56	3,81	5,76
Καουτσούκ & πλαστικά	0,84	0,78	0,83	0,52	0,23	1,37	0,47
Μη μεταλλικά ορυκτά προϊόντα	1,10	0,89	1,06	0,98	0,33	3,69	0,88
Μέταλλα και μεταλλικά προϊόντα	3,26	4,83	3,53	2,38	1,33	1,85	2,07
Μηχανήματα & μηχανολογικός εξοπλισμός	3,07	2,86	3,03	1,96	1,23	1,91	1,75
Ηλεκτρικά & ηλεκτρονικός εξοπλισμός	4,69	5,54	4,84	4,31	3,11	4,00	3,97
Εργαλεία ακριβείας	0,78	0,15	0,67	0,50	0,12	0,12	0,38
Οχήματα και εξοπλισμός μεταφορών	3,09	2,60	3,00	4,27	1,07	6,36	3,47
Λοιπά βιομηχανικά προϊόντα	12,1	0,83	1,15	1,05	0,53	0,26	0,88
Αδιευκρίνιστες	2,91	5,61	3,39	2,37	22,84	1,90	7,98
Τριτογενής	49,20	47,71	34,98	62,24	53,39	58,87	60,14
Ηλεκτρισμός, αέριο & νερό	0,44	0,89	0,52	1,79	2,28	3,65	1,98
Κατασκευές	1,09	1,31	1,17	0,71	1,69	2,68	1,04
Εμπόριο	13,11	7,06	12,04	12,27	7,44	12,22	10,94
Ξενοδοχεία & εστιατόρια	1,39	0,98	1,31	1,05	0,99	1,07	1,04
Μεταφορές, αποθήκευση & επικοινωνίες	1,05	3,60	1,50	6,72	5,30	13,88	6,56
Χρηματοπιστωτικά	18,15	27,15	19,74	19,16	12,35	16,86	17,22
Επιχειρηματικές δραστηριότητες	7,36	2,42	6,49	13,98	21,78	5,82	15,86
Δημόσια διοίκηση & άμυνα	0,00		0,00	0,13	0,00	0,00	0,09

Πηγή: World Investment Report 2004, United Nations, New York and Geneva, 2004

Στο δευτερογενή τομέα, παρά τη γενική πτώση όλων των δραστηριοτήτων, οι πολυεθνικές συνεχίζουν να επενδύουν κυρίως στα χημικά, τα ηλεκτρικά και τον ηλεκτρονικό εξοπλισμό και τα τρόφιμα, ποτά και το καπνό. Σημαντική αύξηση σε σχέση

με το 1990 παρουσιάζουν και τα αποθέματα των ΑΞΕ στα οχήματα και τον εξοπλισμό μεταφορών. Στο τριτογενή τομέα, η αύξηση των επενδύσεων των πολυεθνικών στράφηκε αποκλειστικά στις υπηρεσίες που αφορούν τον ηλεκτρισμό το αέριο και το νερό, τις μεταφορές αποθήκευση και επικοινωνίες καθώς και τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Τη τελευταία δεκαετία, το ενδιαφέρον των πολυεθνικών για τις εμπορικές και τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες παρουσίασε μια μείωση ωστόσο συνεχίζει να απορροφά μεγάλο μέρος των επενδύσεων των πολυεθνικών.

Γενικότερα είναι εμφανής η στροφή των πολυεθνικών επιχειρήσεων προς τις υπηρεσίες τις αρχές της δεκαετίας του 1970, ο τριτογενής τομέας διέθετε μόλις το 25% των αποθεμάτων των ΑΞΕ ενώ το ποσοστό σήμερα ανέρχεται σε περισσότερο από 60%. Το 2002, περίπου τα 2/3 των επενδύσεων των πολυεθνικών αφορούσαν τις υπηρεσίες. Επιπλέον, ενώ τις προηγούμενες δεκαετίες σχεδόν το σύνολο αυτών των επενδύσεων προερχόταν από τις Η.Π.Α, σήμερα σημαντικό μερίδιο σε αυτές τις επενδύσεις έχουν και οι πολυεθνικές της ΕΕ και της Ιαπωνίας. Από την άλλη πλευρά, και οι πολυεθνικές των αναπτυσσόμενων χωρών παρουσιάζουν αξιόλογη δραστηριότητα. Το μερίδιο τους στις συνολικές εκροές αποθεμάτων στο τομέα των υπηρεσιών έχει αυξηθεί από το 1% το 1990 στο 10% το 2002. Οι επενδύσεις αυτές στο τομέα των υπηρεσιών κατευθύνονται σε ποσοστό 72% στις αναπτυγμένες χώρες.

Εκτός όμως από τη ποσοτική, υπάρχει και μια ποιοτική αναβάθμιση των υπηρεσιών. Παραδοσιακά, οι πολυεθνικές πραγματοποιούσαν επενδύσεις σε κλάδους όπως οι τραπεζικές, ασφαλιστικές ή υπηρεσίες μεταφορών συμπληρωματικά, έχοντας ως γνώμονα την υποστήριξη των εμπορικών ή κατασκευαστικών επενδύσεων και την εξυπηρέτηση των αντίστοιχων πελατών τους. Αυτό δεν έχει πάψει να ισχύει εν μέρη ωστόσο πλέον οι πολυεθνικές, επενδύουν στο εξωτερικό κυρίως ως αυτόνομοι πάροχοι υπηρεσιών έχοντας τη δική τους στρατηγική και αναζητώντας καινούργιους πελάτες.

Η στροφή των πολυεθνικών επιχειρήσεων στις υπηρεσίες οφείλεται σε πολλούς λόγους. Αρχικά, αντανakλά τη γενικότερη άνοδο του τομέα των υπηρεσιών στις εθνικές οικονομίες (72% του ΑΕΠ στις αναπτυγμένες χώρες, 52% στις αναπτυσσόμενες και 57% στις χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης). Επιπλέον, οι περισσότερες υπηρεσίες δεν είναι εμπορεύσιμες πρέπει να παραχθούν εκεί που πρόκειται να καταναλωθούν. Έτσι, ο βασικός τρόπος με τον οποίο μπορούν να πάνε οι υπηρεσίες σε μια αγορά είναι μέσω των επενδύσεων των πολυεθνικών. Το αυξημένο ενδιαφέρον των πολυεθνικών εξηγείται και από την απελευθέρωση των συναλλαγών και την ελαστικοποίηση του νομικού πλαισίου και των προϋποθέσεων για τη πρόσβαση σε ξένες αγορές και τη

δραστηριοποίηση στο τομέα των υπηρεσιών. Σημαντική ώθηση έχουν δώσει και οι τεράστιες ιδιωτικοποιήσεις, κρατικών εταιρειών στη Λατινική Αμερική, τη Καραϊβική και τη κεντρική και ανατολική Ευρώπη⁸².

5.6 Χρηματοοικονομικές μορφές που λαμβάνουν οι ΑΞΕ

Οι ΑΞΕ των πολυεθνικών επιχειρήσεων κατανέμονται σε μετοχές, επανεπενδυμένα κέρδη και σε λοιπά κεφάλαια. Όπως προκύπτει από το πίνακα 7, η σύνθεση των επενδύσεων των πολυεθνικών αποτελείται κυρίως από μετοχές (ο μέσος όρος του μεριδίου τους για τα έτη 1993-2001 ήταν 65,7%) και λιγότερο από άλλα κεφάλαια (23%) και από επανεπενδυμένα κέρδη (11,3%). Επιπλέον, οι αναλογίες αυτές διατηρούνται σε γενικές γραμμές σταθερές παρά τις σημαντικές κατά έτος αποκλίσεις. Μια πιο προσεκτική εξέταση των στοιχείων ωστόσο φανερώνει σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των τριών ομάδων κρατών. Ουσιαστικά, το μερίδιο των μετοχών παραμένει σχετικά σταθερό σε κάθε περίπτωση και από την άλλη το μεγαλύτερο μέρος των υπόλοιπων επενδύσεων γίνεται είτε μέσω των επανεπενδυμένων κερδών είτε μέσω των λοιπών κεφαλαίων.

Πιο συγκεκριμένα, στο έδαφος των αναπτυσσόμενων χωρών, τα επανεπενδυμένα κέρδη είναι χαμηλότερα από το παγκόσμιο μέσο όρο και μάλιστα έχουν σαφή πτωτική πορεία. Από την άλλη, τα λοιπά κεφάλαια σχεδόν κάθε χρόνο έχουν μεγαλύτερο μερίδιο στις ΑΞΕ που γίνονται στις αναπτυσσόμενες χώρες από ότι στο παγκόσμιο μέσο όρο. Αντίστροφα, στις αναπτυσσόμενες χώρες, τα επανεπενδυμένα κέρδη που χρηματοδότησαν ΑΞΕ αυξήθηκαν σημαντικά τα τελευταία χρόνια ενώ η συμμετοχή των λοιπών κεφαλαίων βαίνει μειούμενη. Τέλος, στις χώρες του πρώην ανατολικού μπλοκ της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης η σύνθεση των επενδύσεων μοιάζει με αυτή των αναπτυσσόμενων χωρών. Πιο συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια οι μετοχές έχουν σταθερά μεγαλύτερο μερίδιο από τις υπόλοιπες χώρες ενώ συνηθισμένη πρακτική αποτελεί και η χρήση των λοιπών κεφαλαίων για τη πραγματοποίηση νέων επενδύσεων.

Από μια άλλη οπτική γωνία, το είδος της επένδυσης που κυριαρχεί στις αναπτυσσόμενες χώρες είναι το Greenfield investment. Πρόκειται για μορφή επενδύσεων κατά την οποία η επιχείρηση επενδύει σε μια ξένη χώρα, δίχως να μεταφέρει την ήδη υπάρχουσα οργανωτική και εργατική της δομή. Αντίθετα ο τύπος της επένδυσης brownfield investment πραγματοποιείται μέσω εξαγορών ή συγχωνεύσεων μεταξύ ήδη

⁸² Μελάς Κ.-Πολλλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 316-323

υφιστάμενων επιχειρήσεων. Οι διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι ο κυριότερος τρόπος με τον οποίο πραγματοποιούν επενδύσεις οι πολυεθνικές στις αναπτυγμένες χώρες⁸³.

Πίνακας 7: Στοιχεία εισροής ΑΞΕ

ΣΥΝΟΛΟ ΧΩΡΩΝ

%	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	M.O
Μετοχές	64	61	70	62	58	66	70	68	72	65,67
Επανεπενδυμένα κέρδη	4	15	16	18	16	10	9	6	8	11,33
Λοιπά κεφάλαια	32	24	14	20	26	24	21	26	20	23

ΑΝΕΠΤΥΓΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ

%	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	M.O
Μετοχές	66	63	70	60	53	66	71	67	65	64,56
Επανεπενδυμένα κέρδη	0	14	14	15	16	8	5	5	3	8,8859
Λοιπά κεφάλαια	34	23	16	25	31	26	24	28	32	26,56

ΑΝΑΠΤΥΣΣΟΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ

%	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	M.O
Μετοχές	60	55	67	70	70	58	55	57	58	61,11
Επανεπενδυμένα κέρδη	26	20	19	11	13	20	23	30	32	21,56
Λοιπά κεφάλαια	14	25	19	17	22	22	13	10	17,33	

ΚΕΝΤΡΙΚΗ & ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ

%	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	M.O
Μετοχές	64	60	62	71	64	75	81	78	77	70,22
Επανεπενδυμένα κέρδη	12	21	22	5	3	0	2	4	1	7,778
Λοιπά κεφάλαια	24	19	16	24	33	27	17	18	22	22,22

Πηγή: World Investment Report 2004, United Nations, New York and Geneva, 2004

5.7 Ποιοτικοί και Ποσοτικοί Παράγοντες Προσδιορισμού των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Η κατανόηση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων ενός διεθνοποιημένου επενδυτή σε ότι αφορά στη χωρική διάρθρωση των δραστηριοτήτων του αποτελεί τη βασική παράμετρο για την κατανόηση των ροών των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Πολλοί διεθνείς οργανισμοί επιχειρούν να συγκρίνουν, το επίπεδο ανταγωνιστικότητας διαφορετικών χωρών, χρησιμοποιώντας μια σειρά από δείκτες που προσπαθούν να ποσοτικοποιήσουν έναν ευρύ αριθμό παραμέτρων, οι οποίες αποτελούν εκφάνσεις της έννοιας της ανταγωνιστικότητας. Επιθυμητός στόχος κατά την επιλογή των παραμέτρων που συμπεριλαμβάνονται στους δείκτες είναι η δυνατότητα το άθροισμα

⁸³Βλ. Μελάς Κ.-Πολλλάλης Ι. (2005), *op. cit.*, σελ 323-325

των παραμέτρων αυτών να μπορεί συλλογικά να εκφράσει στον καλύτερο εφικτό βαθμό την πολυεπίπεδη και πολυδιάστατη έννοια του συγκριτικού πλεονεκτήματος μιας χώρας

Οι μεμονωμένοι αυτοί δείκτες μπορούν να ομαδοποιηθούν βάσει διαφορετικών κριτηρίων που τους ταξινομούν ως προς διαφορετικές διαστάσεις. Πρώτον, κάποιοι δείκτες εκφράζουν μετρήσιμα μεγέθη ή καλούν τους ερωτώμενους να τοποθετηθούν σε θέματα που είναι εύκολα ποσοτικοποιήσιμα, ενώ κάποιοι άλλοι ζητούν από τους ερωτώμενους να εκφράσουν την ένταση των απόψεων τους σε πολυδιάστατα ποιοτικά ζητήματα. Οι πρώτοι δείκτες έχουν μεγαλύτερο βαθμό συγκρισιμότητας σε διακρατικές αντιπαραβολές. Οι δείκτες της δεύτερης κατηγορίας υπόκεινται σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό στην αυθαίρετη αξιολόγηση των ερωτώμενων και στα στερεότυπα που έχουν αναπτύξει.

Δεύτερον, κάποιοι δείκτες αναφέρονται σε μεγέθη ροών, των οποίων η μεταβολή μπορεί εύκολα να καταγραφεί και να αναγνωρισθεί από τους ερωτώμενους, ενώ κάποιοι άλλοι αναφέρονται σε σωρευτικά μεγέθη, στα οποία οι όποιες μεταβολές γίνονται αντιληπτές μετά από ένα αρκετά μεγάλο διάστημα και μόνο εάν έχουν μεταβληθεί στο ενδιάμεσο οι συνθήκες σε σημαντικό βαθμό. Η βραδεία αντίληψη στις μεταβολές των μεγεθών που εξετάζονται με τους δεύτερους δείκτες μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι οι μεταβολές λαμβάνουν χώρα αποκεντρωμένα, χωρίς να γίνεται άμεσα εφικτή η κατανόηση μιας συστηματικής αλλαγής, όπως λόγου χάρη όταν τα μεγέθη αναφέρονται σε χαρακτηριστικά πολλών αποκεντρωμένων μονάδων παρατήρησης (π.χ. η αξιολόγηση της τεχνολογικής επάρκειας των επιχειρήσεων μιας χώρας).

Συνδυάζοντας τις παραπάνω δύο ταξινομήσεις, οι δείκτες που κατατάσσονται στις δεύτερες κατηγορίες των παραπάνω κατηγοριοποιήσεων, δηλαδή μη εύκολα ποσοτικοποιήσεων σωρευτικών μεγεθών, μπορούν να χαρακτηρισθούν ως δείκτες παγιωμένων αντιλήψεων. Με τον όρο αυτό περιγράφονται οι δείκτες που αναφέρονται σε μεγέθη που δεν είναι εύκολα μετρήσιμα και που οι μεταβολές τους γίνονται αντιληπτές, έστω και διαισθητικά, με καθυστέρηση. Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, αυτοί οι δείκτες δύσκολα μπορούν να επηρεασθούν από μέτρα πολιτικής, ενώ επίσης υπόκεινται σε μεγαλύτερο βαθμό στην αυθαίρετη αξιολόγηση βάσει παγιωμένων αντιλήψεων και στερεοτύπων.

Τρίτον, κάποιοι δείκτες καλούνται να μετρήσουν την αποτελεσματικότητα μέτρων κρατικής πολιτικής, ενώ κάποιοι άλλοι την αποτελεσματικότητα επιχειρηματικών στρατηγικών. Και οι δύο ομάδες δεικτών έχουν κοινά χαρακτηριστικά, με την έννοια της δυνατότητας μετρησιμότητας ή αντικειμενικής αντίληψης των μεγεθών

που καλούνται να αξιολογήσουν. Όμως διαφέρουν ως προς την ευχέρεια που έχει το κράτος να επηρεάζει της εξέλιξη τους. Και μόνο από την ονομασία, γίνεται εύκολα κατανοητό ότι οι πρώτοι δείκτες μπορούν να επηρεασθούν πιο άμεσα και εύκολα από το κράτος, ενώ οι δεύτεροι εμμέσως μόνο είναι ευαίσθητοι σε κρατικές ενέργειες και μόνο μέσω της μεταβολής που προκαλούν στη συμπεριφορά των επιχειρήσεων οι κρατικές πολιτικές. Επίσης, τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν για τη βελτίωση των αξιολογούμενων επιδόσεων στις δύο ομάδες δεικτών είναι διαφορετικά στη φύση τους, καθώς στην πρώτη ομάδα τα μέτρα αυτά πρέπει να στοχεύουν σαφώς προς την επίτευξη συγκεκριμένων πολιτικών, ενώ στη δεύτερη ομάδα τα μέτρα πολιτικής επιδιώκουν να επιφέρουν μεταβολές στο γενικότερο περιβάλλον εντός, του οποίου λειτουργούν οι επιχειρήσεις.

Τέταρτον πολλοί δείκτες αξιολογούν την υπάρχουσα κατάσταση ως προς την αποτελεσματικότητα των υποδομών και των διαδικασιών, ενώ άλλοι δείκτες αξιολογούν τις δυνατότητες μελλοντικής βελτίωσης των συνθηκών εντός των οποίων λειτουργεί η οικονομία. Η δεύτερη ομάδα είναι από τη φύση της πιο δυναμική, καθώς σχετίζεται με την πορεία προς την οποία κατευθύνεται μια χώρα. Μια καλή αξιολόγηση σε αυτούς τους δείκτες δεν συνεπάγεται βέβαια και ότι το υπάρχον περιβάλλον είναι θελκτικό. Αντίθετα θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι χώρες οι οποίες χαρακτηρίζονται από αναποτελεσματική υπάρχουσα κατάσταση έχουν δυνατότητες με σωστή επιλογή πολιτικών να αξιολογηθούν θετικά ως προς την ύπαρξη ανεκμετάλλευτων δυνατοτήτων μελλοντικής βελτίωσης. Ανακεφαλαιώνοντας τις παραπάνω κατηγοριοποιήσεις, είναι δυνατό να ταξινομήσουμε τους διαθέσιμους μεμονωμένους δείκτες στις ακόλουθες μη αποκλειστικές ομάδες.

- I. Δείκτες αποτελεσματικότητας μέτρων μακροοικονομικής πολιτικής
- II. Δείκτες αποτελεσματικότητας μέτρων μικροοικονομικής πολιτικής
- III. Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος - επιδράσεις ζήτησης
- IV. Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος - επιδράσεις προσφοράς
- V. Δείκτες τρέχουσας αποτελεσματικότητας
- VI. Δείκτες δυναμισμού οικονομίας
- VII. Δείκτες παγιωμένων αντιλήψεων

Στο Παράρτημα III γίνεται αναλυτική αναφορά στους σύνθετους δείκτες που περιλαμβάνουν τους μεμονωμένους δείκτες.

5.8 Η εξέλιξη των ΑΞΕ στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Στις τελευταίες δύο δεκαετίες οι χώρες μέλη της ΕΕ έγιναν κοινωνοί μίας σειράς από γεγονότα που άλλαξαν σε σημαντικό βαθμό την οικονομική, κοινωνικοί ταυτότητα καθώς και τη «γεωγραφική» τους αυτονομία. Η άρση των εμπορικών εμποδίων και η υιοθέτηση ενός κοινού νομίσματος συγκαταλέγονται μεταξύ των κυριότερων αλλαγών, οι οποίες επηρέασαν άμεσα την εξέλιξη των ενδοευρωπαϊκών ροών των ΑΞΕ.

Πίνακας 8: Γεωγραφική Κατανομή των Αποθεμάτων Εισροών ΑΞΕ (τρέχουσες τιμές)

	1980			1990			2000		
	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ
Ανεπτυγμένες Χώρες	375,0	60,9	4,7	1398	74,0	8,4	4210,3	66,7	17,2
Δυτική Ευρώπη	200,8	32,6	5,5	786,6	41,6	11,1	2501,5	39,6	30,1
ΕΕ	185,7	30,2	5,3	739,6	39,2	11,0	2376,2	37,6	14,4
Αυστρία	3,2	0,5	4,0	9,9	0,5	6,2	27,4	0,4	151,9
Βέλγιο Λουξεμβούργο	7,3	1,2	5,9	58,4	3,1	28,3	372,1	5,9	32,0
Δανία	4,2	0,7	6,3	9,2	0,5	6,9	52,2	0,8	19,0
Φιλανδία	0,5	0,1	1,1	5,1	0,3	3,8	23,0	0,4	20,5
Γαλλία	22,9	3,7	3,4	100,0	5,3	8,4	266,7	4,2	24,6
Γερμανία	36,6	5,9	4,0	119,6	6,3	7,3	461,0	7,3	20,4
Ελλάδα	4,5	0,7	11,3	14,0	0,7	16,9	23,1	0,4	62,5
Ιρλανδία	3,7	0,6	19,5	5,5	0,3	12,2	59,4	0,9	10,7
Ιταλία	8,9	1,4	2,2	58,0	3,1	5,3	115,1	1,8	67,1
Ολλανδία	19,2	3,1	11,1	67,0	3,5	23,6	247,6	3,9	25,3
Πορτογαλία	3,7	0,6	12,8	10,6	0,6	15,3	26,6	0,4	25,3
Ισπανία	5,1	0,8	2,4	65,9	3,5	13,4	142,4	2,3	33,9
Σουηδία	2,9	0,5	2,3	12,5	0,7	5,4	77,0	1,2	33,8
Η. Βασιλείο	63,0	10,2	11,7	203,9	10,8	20,8	482,8	7,6	30,5
Λοιπή Δυτική Ευρώπη	15,1	2,4	8,9	47,0	2,5	13,4	125,2	2,0	20,2
Σύνολο	615,8		6,0	1889		9,2	6314,3		

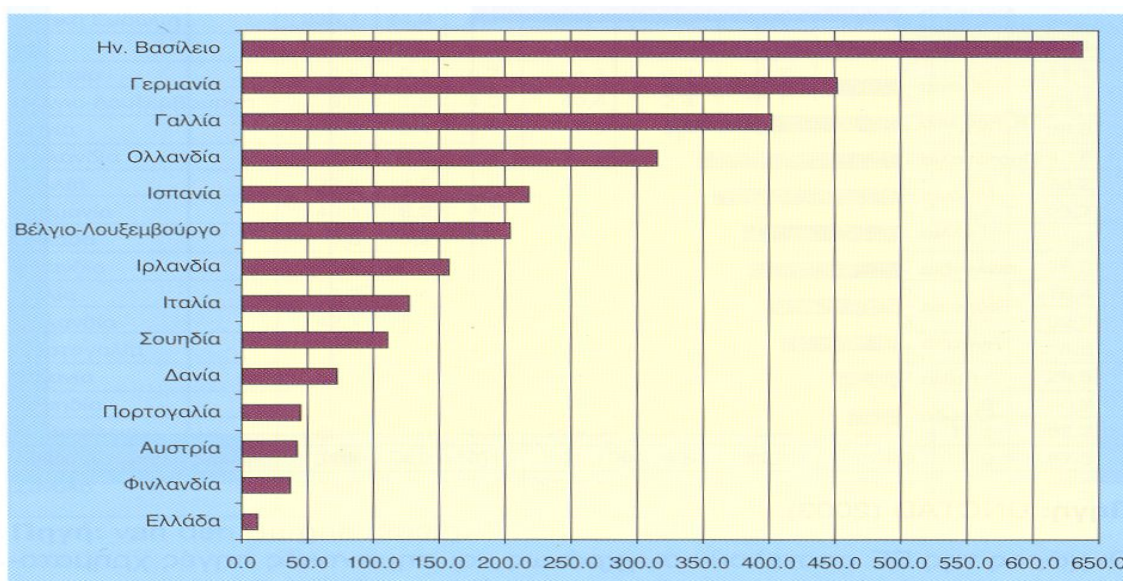
Πηγή: van den Berghe (2002)

Την εικοσαετία 1980-2000 τα αποθέματα των εισροών ΑΞΕ της ΕΕ κατέγραψαν ιδιαίτερα υψηλές επιδόσεις (Πίνακας 8). Συγκεκριμένα, τα αποθέματα εισροών ΑΞΕ υπερτετραπλασιάστηκαν τη δεκαετία 1980-1990, με αποτέλεσμα από 185,7 δις

δολ.(1980) να ανέλθουν στα 739,6 το 1990. Αυτή η επίδοση υποχώρησε οριακά στην έναρξη της νέας χιλιετίας, αφού τα αποθέματα εισροών ΑΞΕ στην ΕΕ διευρύνθηκαν κατά κάτι παραπάνω από τρεις φορές για να βρεθούν στα 2.376,2 δις δολ. το 2000.

Η παραπάνω θεαματική εξέλιξη αποτυπώνεται και στην ενίσχυση του ποσοστού συμμετοχής των αποθεμάτων εισροών ΑΞΕ της ΕΕ τόσο στο ΑΕΠ (ίση με περίπου 468%) όσο και στα συνολικά παγκόσμια αποθέματα την περίοδο 1980-2000(ίση με 25%).

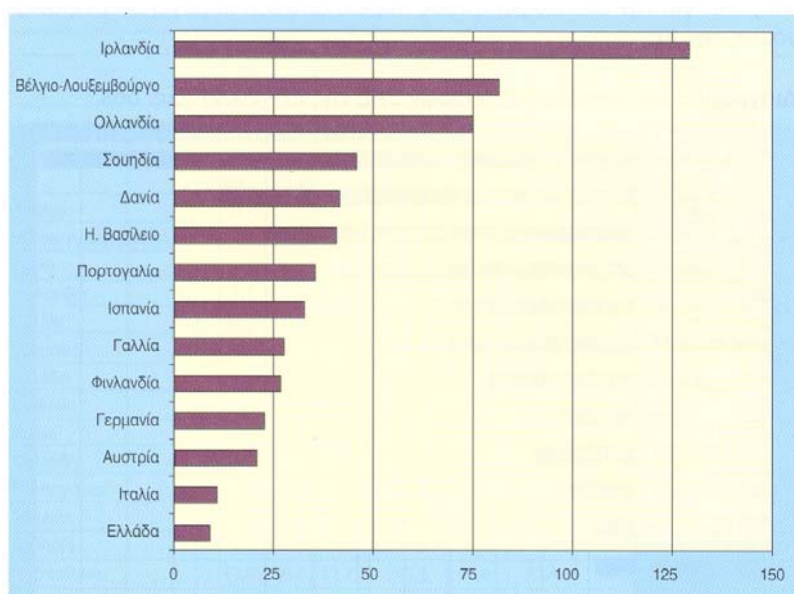
Διάγραμμα 5: Αποθέματα Εισροών ΑΞΕ της ΕΕ (2002) (δις. δολ.)



Πηγή: UNCTAD (2003)

Μεταξύ των χωρών μελών της ΕΕ, το Η. Βασίλειο, η Γερμανία, η Γαλλία, η Ολλανδία και η Ισπανία κατέχουν κατά σειρά μεγέθους αποθεμάτων εισροών ΑΞΕ τις πέντε πρώτες θέσεις (Διάγραμμα 5). Τις τελευταίες τρεις θέσεις καταλαμβάνουν η Αυστρία, η Φινλανδία και η Ελλάδα. Αυτή η κατάταξη μεταβάλλεται, όταν υιοθετείται η συμμετοχή των αποθεμάτων εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ ως κριτήριο για αξιολόγηση της ικανότητας προσέλκυσης ΑΞΕ σε μια οικονομία (Διάγραμμα 6) Έτσι τις τρεις πρώτες θέσεις καταλαμβάνουν η Ιρλανδία, το Βέλγιο-Λουξεμβούργο και η Ολλανδία με ποσοστά 129%, 82% και 75% αντίστοιχα. Με άλλα λόγια, οι οικονομίες των μικρότερων κρατών-μελών της ΕΕ βασίζονται πολύ περισσότερο στις ΑΞΕ για την αναπτυξιακή τους πορεία από ότι οι μεγαλύτερες οικονομίες της ΕΕ.

Διάγραμμα 6: Συμμετοχή Αποθεμάτων Εισροών ΑΞΕ στο ΑΕΠ (2002) (%)



Πηγή: UNCTAD (2003)

Οι χώρες της ΕΕ αποτελούν συγχρόνως και σημαντικές πηγές χρηματοδότησης κεφαλαίων για επενδύσεις σε άλλες χώρες. Σύμφωνα με τον Πίνακα 9, το μερίδιο των αποθεμάτων εκροών ΑΞΕ της ΕΕ παγκοσμίως αυξήθηκε σημαντικά από τις αρχές της δεκαετίας του '80 και από 41% το 1980 έφτασε το 52% το 2000.

Πίνακας 9: Γεωγραφική Κατανομή των Αποθεμάτων Εκροών ΑΞΕ

	1980			1990			2000		
	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ	Δις. Δολ	% της Διεθνούς Αγοράς	% ΑΕΠ
Ανεπτυγμένες Χώρες	507,4	96,9	6,4	1637,3	95,3	9,8	5248,5	87,8	21,4
Δυτική Ευρώπη	235,1	44,9	6,5	867,4	50,5	12,2	3387,8	56,7	40,7
ΕΕ	213,0	40,7	6,2	790,3	46,0	11,7	3111,0	52,1	39,4
Αυστρία	0,5	0,1	0,7	4,3	0,2	2,7	21,1	0,4	11,1
Βέλγιο Λουξεμβούργο	6,0	1,2	4,9	40,6	2,4	19,7	339,6	5,7	72,1
Δανία	2,1	0,4	3,1	7,3	0,4	5,5	46,1	0,8	28,3
Φινλανδία	0,7	0,1	1,4	11,2	0,7	8,3	53,0	0,9	43,8
Γαλλία	23,6	4,5	3,6	120,2	7,0	10,1	496,7	8,3	38,2
Γερμανία	43,1	8,2	4,7	148,5	8,6	9,1	442,8	7,4	23,7
Ελλάδα	0,8	0,2	2,1	0,9	0,0	1,0	-	-	-
Ιρλανδία	-	-	-	2,2	0,1	4,8	16,0	0,3	16,8
Ιταλία	7,3	1,4	1,6	57,3	3,3	5,2	176,2	2,9	16,4
Ολλανδία	42,1	80,	24,5	102,6	6,0	36,2	325,9	5,5	88,3
Πορτογαλία	0,5	0,1	1,8	0,9	0,1	1,3	17,4	0,3	16,6
Ισπανία	1,9	0,4	0,9	15,7	0,9	3,2	160,2	2,7	28,5
Σουηδία	3,7	0,7	3,0	49,5	2,9	21,5	115,6	1,9	50,9
Η. Βασίλειο	80,4	15,4	15,0	229,3	13,4	23,4	901,8	15,1	63,2
Λοιπή Δυτική Ευρώπη	22,1	4,2	13,1	77,1	4,5	22,0	276,9	4,6	67,2
Σύνολο	523,9		5,3	1717,7		8,6	5976,2		19,2

Πηγή: van den Berghe (2002)

Συνοπτικά μπορεί να ειπωθεί ότι η ευρωπαϊκή ολοκλήρωση λειτούργησε προς δύο κατευθύνσεις. Από τη μία μεριά αποτέλεσε κίνητρο για την αύξηση των ενδοκοινοτικών επενδύσεων και από την άλλη το βήμα για τη διείσδυση των ευρωπαϊκών επενδύσεων εκτός των συνόρων της ενιαίας αγοράς.

5.9 Συνολικές Χρηματοοικονομικές συναλλαγές στην Ελληνική Οικονομία

5.9.1 Εισαγωγή

Οι καθαρές χρηματοοικονομικές εισροές προς την ελληνική οικονομία την περίοδο 1998-2004 εμφανίζονται στον Πίνακα 10. Αυτές αποτελούνται από το άθροισμα των χρηματοοικονομικών επενδύσεων (Άμεσες Επενδύσεις συν Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου συν Λοιπές Επενδύσεις) και της μεταβολής των Συναλλαγματικών Διαθεσίμων.

Σύμφωνα με τα παρουσιαζόμενα στοιχεία οι καθαρές χρηματοοικονομικές εισροές από 3.394,6 Εκατ. Ευρώ το έτος 1998, ευρίσκονται στο ύψος των 7.834,0 Εκατ. Ευρώ το 2004, παρουσιάζοντας αύξηση 130,8%. Βεβαίως η αύξηση αυτή δεν ήταν συνεχής, αλλά εμφάνισε αυξομειώσεις τα ενδιάμεσα έτη, που κυρίως οφείλονταν στη διαφοροποίηση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών επενδύσεων επίσης παρουσιάζει καθαρή εισροή κεφαλαίων με έντονες διακυμάνσεις σχεδόν κάθε χρόνο (1998: 7.789,5), (2001: 757,8), (2002: 12.302,4), (2004: 5.223,0).

Παράλληλα και οι μεταβολές των συναλλαγματικών διαθεσίμων παρουσιάζουν ανάλογα διακύμανση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(Σε εκατ. ευρώ)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ισοζύγιο χρημ/κών συναλλαγών (I+II+III+IV)	3.394,6	4.748,1	8.906,3	6.934,8	10.310,4	9.663,7	7.834,0
I. Άμεσες επενδύσεις	309,2	9,2	-1.116,2	1.087,6	-634,0	544,7	599,6
Κατοίκων στο εξωτερικό			-2.319,0	-688,5	-696,3	-41,2	-488,8

Μη κατοίκων στην Ελλάδα			1.202,8	1.776,1	53,4	585,9	1.088,4
II. Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	10.700,0	5.706,0	9.107,5	9.464,8	10.937,8	12.334,0	13.727,5
Απαιτήσεις			-933,0	-514,7	-2.230,0	-8.737,9	11.489,4
Υποχρεώσεις			10.040,5	9.979,5	13.167,8	21.071,8	25.216,9
III. Λοιπές επενδύσεις	-3.219,7	-518,2	-4.856,8	-9.794,6	1.998,6	-7.623,9	-9.104,1
Απαιτήσεις	-5.693,6	-4.457,1	-1.060,6	-1.467,0	-7.481,9	-4.034,5	-6.215,7
Υποχρεώσεις	2.473,8	3.938,9	-3.796,2	-8.327,6	-9.480,5	-3.589,4	-2.888,4
(Δάνεια γενικής κυβέρνησης)	(2.174,1)	(604,3)	-437,7	-2.809,7	-4.510,1	-2.618,4	-1.027,4
IV. Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	-4.394,9	-448,9	5.771,7	6.177,0	-1.983,0	4.409,0	2.611,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος: Έκθεση του Διοικητή (Διάφορα έτη)

5.9.2 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Εισροές

Στην κατηγορία των Άμεσων Επενδύσεων, οι εισροές κεφαλαίων (μη-κατοίκων στην Ελλάδα) κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα (Βλέπε Πίνακα 10), γεγονός που κατατάσσει την Ελλάδα σε μια από τις τελευταίες θέσεις στην Παγκόσμια κατάταξη. Η ίδια κατάσταση συνεχίζεται και τους πρώτους μήνες του 2005 σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος:

Πίνακας 11: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην (από) Ελλάδα

ΕΤΟΣ 2005	ΣΥΝΟΛΟ	ΕΚΡΟΕΣ	ΕΙΣΡΟΕΣ
ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	45,6	-24,9	70,5
ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	53,8	-183,5	29,7
ΜΑΡΤΙΟΣ	78,1	-30,4	108,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος: Έκθεση του Διοικητή (Διάφορα έτη)

Η διερεύνηση των λόγων αυτής της κατάστασης σίγουρα αποτελεί πρωταρχικό μέλημα των Ελλήνων ιθυνόντων. Πάντως, σίγουρα μεταξύ αυτών συγκαταλέγονται, η μικρή εσωτερική αγορά, η γραφειοκρατία, η διαφθορά, η ακρίβεια λόγω Ευρώ κ.τ.λ

Στον Πίνακα 12 παρουσιάζεται η διάρθρωση των Α.Ξ.Ε. στην Ελλάδα κατά γεωγραφική περιοχή προέλευσης. Παρατηρείται ότι ο μεγάλος όγκος των Α.Ξ.Ε. προέρχονται από τις χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. και τις χώρες της Ε.Ε. Απουσιάζουν σχεδόν παντελώς οι Α.Ξ.Ε. από χώρες πέραν του Ατλαντικού, κυρίως των Η.Π.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 12
ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΤΑ
ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

(Σε εκατ. Ευρώ)

	Εκατ. ευρώ				
	2000	2001	2002	2003	2004
ΟΟΣΑ	1.121 (93,2)	1.678 (94,5)	24	672	1.091
Ευρωπαϊκή Ένωση	1.054 (87,6)	1.641 (92,4)	-44	701	916
Ζώνη του ευρώ	886 (73,7)	1.333 (75,0)	-326	206	301
Βαλκανικές χώρες	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0	1,0	-1,3
Κεντρική Ευρώπη και πρώην ΕΣΣΔ	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	0,0	0,0	3,1
Μέση Ανατολή και Μεσόγειος	6 (0,5)	25 (1,4)	36	12	24
Άλλες χώρες	75 (6,3)	73 (4,1)	-7	-99	-29
Σύνολο άμεσων επενδύσεων μη κατοίκων	1.203	1.776	53	586	1.088

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος: Έκθεση του Διοικητή (Διάφορα έτη)

5.9.3 Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Εκροές

Παράλληλα, οι εκροές κεφαλαίων (κατοίκων στο εξωτερικό), μετά την απότομη αύξηση του έτους 2000: -2319,0 Εκατ. Ευρώ, παρουσιάζουν φθίνουσα πορεία τα επόμενα έτη 488,8 το έτος 2004. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος των εκροών προέρχεται από Έλληνες επιχειρηματίες που επενδύουν παράλληλα και στο εξωτερικό ή εγκαταλείπουν επενδυτικά τη χώρα.

Στον Πίνακα 13 παρουσιάζεται η διάρθρωση των ελληνικών Α.Ξ.Ε. στο εξωτερικό κατά γεωγραφική περιοχή προορισμού. Σύμφωνα με τα υπάρχοντα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος παρατηρούνται τα παρακάτω:

Ο κύριος όγκος των ελληνικών Α.Ξ.Ε. κατευθύνονται σε χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. (89,1% το 2000, 61,8% το 2002). Επίσης οι χώρες της Ε.Ε. απορροφούν σημαντικό ποσοστό των Α.Ξ.Ε. (82,1% το 2000, 52,9% το 2002). Οι Βαλκανικές χώρες αλλά και οι χώρες της Μ. Ανατολής και Μεσογείου αποτελούν επίσης πόλο έλξης των Ελληνικών Α.Ξ.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ
ΚΑΤΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ ΠΡΟΟΡΙΣΜΟΥ

	Εκατ. ευρώ				
	2000	2001	2002	2003	2004
ΟΟΣΑ	2.065 (89,1)	420 (60,9)	430 (61,8)	293	390
Ευρωπαϊκή Ένωση	1.903 (82,1)	239 (34,6)	368 (52,9)	263	278
Ζώνη του ευρώ	61 (2,6)	104 (15,1)	35 (5,0)	137	204
Βαλκανικές χώρες	77 (3,3)	113 (16,3)	85 (12,2)	298	71
Κεντρική Ευρώπη και πρώην ΕΣΣΔ	4 (0,2)	5 (0,8)	12 (1,7)	11	3
Μέση Ανατολή και Μεσόγειος	107,0 (4,6)	102 (14,8)	164 (23,6)	-622	7
Άλλες χώρες	66 (2,8)	50 (7,2)	5 (0,7)	61	17
Σύνολο άμεσων επενδύσεων κατοίκων	2.319	689	696	41	489

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος; Έκθεση του Διοικητή (Διάφορα έτη)

5.9.4 Διάρθρωση Ελληνικών Άμεσων Ξένων Επενδύσεων στο Εξωτερικό κατά γεωγραφική περιοχή προορισμού (Αναπτυγμένες, Αναδυόμενες και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες)

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων (ΕΛΚΕ) η διάρθρωση των ελληνικών Α.Ξ.Ε. κατά γεωγραφική περιοχή, προορισμού για το έτος 2003 δίνεται στους Πίνακες 14 και Πίνακα 15.

Στον Πίνακα 14 αναφέρονται οι ελληνικές Α.Ξ.Ε. ως αποθέματα στις αναπτυγμένες Οικονομίες.

Αντίστοιχα στον Πίνακα 15 αναφέρονται οι ελληνικές Α.Ξ.Ε. (αποθέματα) στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες όπως αυτές ορίζονται από τον Ο.Η.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14: Ελληνικές Α.Ξ.Ε. ως αποθέματα στις αναπτυγμένες Οικονομίες.

Investment Location	Sum Of Amount Invested in €m	%
USA	844,36	9,96
Italy	509,93	6,02
UK	405,60	4,79

Switzerland	276,51	3,26
Netherlands	156,05	1,84
Austria	88,84	1,05
France	66,42	0,78
Germany	64,90	0,77
Luxemburg	60,47	0,71
Canada	46,57	0,55
Spain	20,03	0,24
Denmark	9,10	0,11
Malta	6,95	0,08
Japan	4,50	0,05
Sweden	3,71	0,04
Belgium	2,85	0,03
Finland	1,90	0,02
Portugal	1,84	0,02

Πηγή:ΕΑΚΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 15: Αναφέρονται οι ελληνικές Α.Ξ.Ε. (αποθέματα) στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες

Investment Location	Sum Of Amount Invested in €m	%	Investment Location	Sum Of Amount Invested in €m	%
Romania	1334,62	15,75	Bermuda	3,93	0,05
Bulgaria	826,45	9,75	Jordan	3,11	0,04
Cyprus	821,74	9,70	Mexico	3,11	0,04
Poland	519,48	6,13	Estonia	2,50	0,03
Serbia	369,15	4,36	Lithuania	2,50	0,03
FYROM	305,82	3,61	Latvia	2,30	0,03
Hungary	297,72	3,51	Virgin Islands	1,34	0,02
Russia	216,92	2,56	Lebanon	1,02	0,01
Albania	181,46	2,14	Lybia	0,90	0,01
Czech Republic	114,61	1,35	Kenya	0,88	0,01
Turkey	100,57	1,19	Brazil	0,66	0,01
Ireland	95,20	1,12	Kuwait	0,60	0,01
Ukraine	78,10	0,92	Tanzania	0,53	0,01
Croatia	75,65	0,89	Oman	0,50	0,01
Nigeria	74,77	0,88	Uzbekistan	0,48	0,01
China	71,92	0,85	Yemen	0,43	0,01
Armenia	57,87	0,68	Peru	0,26	0,00
Slovakia	53,95	0,64	S Korea	0,20	0,00
Byelorussia	50,00	0,59	Philippines	0,12	0,00
South Africa	44,68	0,53	Guam	0,11	0,00
Egypt	32,85	0,39	Ethiopia	0,10	0,00
Liveria	29,64	0,35	Iran	0,06	0,00
Bosnia	23,07	0,27	Singapore	0,04	0,00
Moldova	19,33	0,23	Korea	0,03	0,00
Cayman Islands	15,60	0,18	Malaysia	0,02	0,00
Slovenia	11,92	0,14	Taiwan	0,02	0,00
Chile	9,36	0,11	Panama	0,01	0,00
Niue Islands	9,20	0,11	Algeria		0,00
Guernsey	8,49	0,10	Argentina	0,00	0,00
Georgia	8,22	0,10	Maroco	0,00	0,00
India	8,06	0,10	Norway		0,00
United Arab Emirates	7,13	0,08	Uruguay	0,00	0,00
Indonesia	3,95	0,05			

Πηγή:ΕΑΚΕ

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΕΛΚΕ οι Ελληνικές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ανέρχονται σε 8.473,79 εκατ. ευρώ

Οι Έλληνες επιχειρηματίες έχουν επενδυτικό ενδιαφέρον και για τις ανεπτυγμένες και για τις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Από τον Πίνακα 14 παρατηρούμε ότι όσο αναφορά τις ανεπτυγμένες οικονομίες οι προτιμήσεις των Ελλήνων επιχειρηματιών είναι στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής με ποσοστό 9,96% ακολουθεί η Ιταλία με ποσοστό 6,02%, το Ηνωμένο Βασίλειο με 4,79%. Η Ελβετία, η Ολλανδία και η Αυστρία ακολουθούν με ποσοστά 3,26%, 1,84% και 1,05% αντίστοιχα. Σε ποσοστό κάτω από 1% συναντάμε την Γαλλία τη Γερμανία το Λουξεμβούργο και άλλες χώρες όπως φαίνεται στον Πίνακα 14.

Όσο αναφορά τις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες χώρες τη μερίδα του λέοντος κατέχει όπως φαίνεται από τον πίνακα 2 η Ρουμανία με ποσοστό 15,75% ακολουθεί η Βουλγαρία με ποσοστό 9,75% και λίγο παρακάτω η Κύπρος με 9,7%. Η Πολωνία, η Σερβία το Furoom, η Ουγγαρία ακολουθούν με 6,13%, 4,36%, 3,61%, και 3,51%, αντίστοιχα όπως φαίνεται στον Πίνακα 15.

Η παρουσία των Ελλήνων επιχειρηματιών είναι μικρή ως μηδενική στις χώρες της Αφρικής, της Ασίας, της Ινδίας, της Κίνας, της Μέσης Ανατολής, της Λατινικής Αμερικής, της Βραζιλίας, του Μεξικού.

Στο Παράρτημα II αναφέρονται οι Ελληνικές Επιχειρήσεις με διεθνή δραστηριότητα.

5.9.5 Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις των Ελληνικών Επιχειρήσεων στην Αλλοδαπή

Οι ελληνικές επιχειρήσεις δείχνουν επενδυτικό ενδιαφέρον (όπως φαίνεται και στο Παράρτημα I) στο τομέα των Βασικών Μετάλλων. Η εταιρεία Αλλουμιλ Μίλωνας Αλλουμίνια έχει την πιο έντονη παρουσία στον κλάδο και διεθνοποιείται στην Αίγυπτο αλλά κυρίως στα Βαλκάνια και συγκεκριμένα στην Αλβανία, στη Βουλγαρία, στη Σερβία, στη Ρουμανία. Επίσης στα Βαλκάνια έχουν παρουσία η Αναμέτ Μεταλ, η Χαλκόρ, ο Μυτιλιναίος. Η Άλκο, η Ελβαλ και ο Μυτιλιναίος επενδύουν και στην Ευρώπη.

Στο τομέα των Υλικών Οικοδομών διεθνοποιούνται περίπου 20 ελληνικές επιχειρήσεις με βασικό παίκτη την εταιρεία TITAN με παρουσία στην Αφρική, στα Βαλκάνια, στην Ευρώπη και στην Βόρεια. Αμερική.

Ο κλάδος των Χημικών και Πλαστικών κερδίζει το ενδιαφέρον των ελλήνων επιχειρηματιών που δραστηριοποιούνται στην Αφρική, στην Ασία, στα Βαλκάνια, στη Μαύρη Θάλασσα, στην Ευρώπη, στη Βόρεια και στη Νότια Αμερική καθώς και στη Μέση Ανατολή. Η εταιρεία Πετσετάκης διεθνοποιείται σχεδόν σ' όλες τις παραπάνω περιφέρειες, ακολουθούν τα Πλαστικά Κρήτης που διεθνοποιούνται στη Μαύρη Θάλασσα, στην Ασία, στην Αφρική και την Ευρώπη.

Περισσότερες από 40 ελληνικές Κατασκευαστικές εταιρείες διεθνοποιούνται κυρίως στα Βαλκάνια, ενδεικτικά αναφέρονται η ΑΕΓΕΚ Α.Ε., η ΑΤΤΙΚΑΤ, η ΔΙΕΚΑΤ, η Μηχανική, η Εκτέρ, η Γενέρ, η J&P-Αβαξ Α.Ε., η Ιντρακομ, η INDIVIDUAL. Στη Μαύρη Θάλασσα και συγκεκριμένα στη Ρωσία παρουσία έχει η Αγροτική Συμμετοχών Α.Ε., η Άλφα Συμμετοχών, στη Γεωργία δραστηριοποιείται η Γενέρ, στην Αρμενία Hellenic Technodomiki S.A.. Στη Μέση Ανατολή παρουσία έχει η Άττικατ s.a, η Έδραση-Ψαλλίδας. Στη Βόρεια Αμερική και συγκεκριμένα στις Η.Π.Α διεθνοποιείται η Παντεχνική και η Technical Olympic S.A.. Οι 16 πιο δημοφιλείς κατασκευαστικές εταιρείες έχουν παρουσία στην Ευρώπη όπως φαίνεται και στο Παράρτημα Ι.

Στο τομέα της Ενέργειας και της Παραγωγής Πετρελαίου την πιο έντονη δραστηριότητα την έχει η εταιρεία Ελληνικά Πετρέλαια η οποία διεθνοποιείται στην Αφρική, στα Βαλκάνια, στη Μαύρη Θάλασσα και στην Ευρώπη.

Όσο αναφορά τον κλάδο των Τραπεζών η Εθνική, η Εμπορική, η Alpha, η E.F.G δείχνουν έντονη προτίμηση στα Βαλκάνια και στην Ευρώπη. Η Εθνική Τράπεζα επίσης έχει παρουσία στην Αφρική, στη Βόρεια Αμερική. Η E.F.G. έχει επενδύσει στα Cayman islands της Β.Αμερικής.

Έντονο ενδιαφέρον παρουσιάζει και ο τομέας των Τροφίμων και Ποτών. Ναυαρχίδα στον κλάδο είναι η Chipita S.A. η οποία είναι και αντικείμενο μελέτης της παρούσας εργασίας. Ακολουθεί η Coco Cola Ελλάδος, η Δέλτα Συμμετοχών.

Στον τομέα του Επίπλου οι ελληνικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται είναι κυρίως ο Δρομέας Α.Ε, η NEOSET Α.Ε., η SATO Α.Ε και ο Βαράγκης με παρουσία στην Ευρώπη, στα Βαλκάνια και η SATO στη Μαύρη Θάλασσα.

Στο τομέα της Υγείας μοναδική παρουσία σε Ευρώπη και Βαλκάνια έχει η Athens Medical C.S.A.

Πάνω από 30 εταιρείες ελληνικές διεθνοποιούνται στο τομέα των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής ενδεικτικά αναφέρω την Informer S.A., τη Δέλτα Singular S.A, την Altec S.A, την Datamedia S.A, τη Hellenic Telecommunications Organization S.A, την Individuals, την Intracom S.A, την Intalot S.A, τη Microland Computers S.A κ.α οι οποίες δραστηριοποιούνται στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, τη Σερβία το FYROM. Η Informer S.A και η Διεκάτ έχουν επενδύσει και στην Αφρική με κέντρο την Αίγυπτο. Στη Μαύρη Θάλασσα συναντάμε τη Vodafone S.A, την Intracom S.A, την Intalot S.A και τον Πουλιάδη Α.Ε. Όλες οι παραπάνω εταιρείες καθώς και η Γερμανός Α.Ε, ο ΟΠΑΠ Α.Ε, η Quality & Reliability S.A, έχουν σημαντική δραστηριότητα κυρίως στην Κύπρο, στη Ουγγαρία, στη Τσεχία. Στη Μέση Ανατολή παρουσία έχουν η Δέλτα Singular S.A, η Hellenic Telecommunications Organization S.A. η Intracom S.A, και η Intralot S.A. Στις Η.Π.Α οικονομική δραστηριότητα έχουν η Cosmotelco S.A, η Intracom S.A, η Intralot S.A, η Individuals, η Info Quest S.A και η Optimum L.t.d. Στη Νότια Αμερική η Individuals και η Intalot S.A μονοπωλούν το επενδυτικό ενδιαφέρον.

Η Αγροτική Ασφαλιστική καθώς και η Alpha η Εθνική ο Φοίνικας η Ιντεραμέρικαν δραστηριοποιούνται στο κλάδο των Ασφαλειών κυρίως στη Ρουμανία. (Χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν έχουν παρουσία και σε άλλες χώρες) Η Ασπίς Πρόνοια στη Σουηδία και η Hellenic Telecommunications Organization S.A στην Αρμενία.

Στο κλάδο των Μηχανημάτων και Ειδών Εξοπλισμού στην Αφρική δραστηριοποιείται η Coca-Cola Ελλάδος με κέντρο τη Νιγηρία και η Frigoglass S.A που εκτός από τη Νιγηρία έχει ενδιαφέρον, στην Κένυα, στη Βόρεια Αφρική καθώς επίσης και στην Ασία. Στα Βαλκάνια ο Πετρόπουλος Α.Ε., η Frigoglass S.A, η Hellenic Cables S.A είναι οι πιο σημαντικές εταιρείες. Στη Μαύρη Θάλασσα συναντάμε την Hellenic Defence Systems (EAS) S.A, την Karfotec Fasteners & Machine Co, την Kleemann Hellas S.A καθώς και τον Πετρόπουλο Α.Ε. Στην Ευρώπη δραστηριοποιείται η Frigoglass S.A και η Spider Metal Industry N. Πέτσιος & Υιός Α.Ε.

Στο τομέα των Ανθρακορυχείων (Mining) ή Μεταλλικά είδη η κυριότερη ελληνική εταιρεία είναι η Silver Metal Industrial Minerals S.A η οποία διεθνοποιείται στην Αφρική, στην Ασία, στα Βαλκάνια, στη Μαύρη Θάλασσα, στην Ευρώπη καθώς και στις Η.Π.Α

Στο κλάδο των Άλλων Υπηρεσιών σημαντική παρουσία έχει η εταιρεία Hellenic Telecommunications Organization S.A. η οποία έχει έντονη δραστηριότητα στα

Βαλκάνια στη Μαύρη Θάλασσα και στην Ευρώπη. Ακολουθεί η Coca-Cola Hellenic Bottling Company S.A. που έχει παρουσία και αυτή στις παραπάνω περιφέρειες. Η εταιρεία Intracom S.A. δραστηριοποιείται στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Αξιοσημείωτες είναι και οι εταιρείες Pangalea Consulting Enginneers L.T.D. που δραστηριοποιείται στην Αιθιοπία και η εταιρεία Ion Tours που δραστηριοποιείται στο Ουζμπεκισταν.

Στο τομέα των Υλικών Πακεταρίσματος & Μηχανολογίας η εταιρεία Thrace Papermill S.A δραστηριοποιείται στην Αφρική, στα Βαλκάνια στο Ηνωμένο Βασίλειο, αξιοσημείωτη παρουσία έχει η εταιρεία Μαίλλης που έχει επενδύσεις στη Ρουμανία, στην Ισπανία, στη Γερμανία, στην Ιταλία, στο Ηνωμένο Βασίλειο και στις Η.Π.Α και τον Καναδά.

Όσον αφορά τον Φαρμακευτικό Τομέα και των Ιατρικών Συσκευών είναι η εταιρεία Γερολυμάτος που διεθνοποιείται στη Σλοβενία, στη Τουρκία, στη Γαλλία, στο Λουξεμβούργο και στις Η.Π.Α. Επίσης η Lavipharm S.A έχει επενδύσεις στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α

Στον κλάδο των Καλλυντικών η Rilken εκπροσωπεί την Ελλάδα στη Ρωσία.

Στις Εκδόσεις & Εκτυπώσεις η εταιρεία που δραστηριοποιείται στα Βαλκάνια και στην Ευρώπη είναι η Attica Publications S.A.

Ο κλάδος της Λιανικής & Χονδρικής Πώλησης συγκεντρώνει το ενδιαφέρον των ελληνικών επιχειρήσεων αφού περισσότερες από 100 ελληνικές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στο κλάδο αυτό όπως φαίνεται και στο Παράρτημα. Οι επενδύσεις εξαπλώνονται σε όλη την υφήλιο Αφρική, Ασία, κυρίως όμως Βαλκάνια. Αλλα σημαντική παρουσία παρατηρείται και στη Μαύρη Θάλασσα καθώς και στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. Άξια λόγου είναι η επένδυση της εταιρείας Καρδασιλάρης & Υιος στη Νότια Αμερική και συγκεκριμένα στα Virgin Islands, της εταιρείας Ιντρακόμ Α.Ε στη Μέση Ανατολή στα Ενωμένα Εμιράτα, και της εταιρείας F.H.L Κυριακίδης Μάρμαρα και Γρανίτες Α.Ε. στη Βραζιλία.

Ο τομέας της Κλωστοϋφαντουργίας & Ένδυσης επενδύει περισσότερο στα Βαλκάνια με πιο έντονη παρουσία της εταιρείας Fanco Α.Ε.

Στο κλάδο Καπνού & Ιχθυοτροφίας αντιπροσωπευτικές εταιρείες είναι ο Νηρέυς Α.Ε. διεθνοποιείται στην Αφρική και συγκεκριμένα στην Τανζανία, στη Μέση Ανατολή με κέντρα το Αμάν και τα Ενωμένα Εμιράτα. Η εταιρεία Leaf Tobacco Α. Michailides S.A. έχει έντονη επενδυτική δραστηριότητα στην Αλγερία, στην Αλβανία, στην

Βουλγαρία, στο Furom, στη Σερβία καθώς επίσης στην Τουρκία, την Μολδαβία και στην Ευρώπη στην Ιταλία και στη Σλοβακία.

Ο κλάδος των Ξενοδοχειακών και Λοιπών Καταλυμάτων η ελληνική παρουσία είναι μικρή ξεχωρίζει στην Ιαπωνία η Εταιρεία Triaena Tours & Congress S.A, στη Βουλγαρία η εταιρεία του Δασκαλαντονάκη και στις Η.Π.Α η Alfa Alfa Holdings S.A.

Στο τομέα του ξύλου και φελού δραστηριοποιείται η εταιρεία Ακρίτας Α.Ε. στη Βουλγαρία.

Στον τομέα της Ναυπηγίας ή Επιβατηγός Ναυτιλίας ή Μεταφορές & Ναυπηγία οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται είναι η Alfa Taf Hellas S.A στη Βουλγαρία, η Beinoglou, Orphee, International Forwarders S.A. στη Βουλγαρία και στο Furom και στην Ιταλία οι εταιρείες ANEK LINES S.A, Individuals και η Minoan Lines

5.9.6 Επενδύσεις χαρτοφυλακίου

Η εισροή κεφαλαίων για επενδύσεις χαρτοφυλακίου⁸⁴ κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα όπως φαίνεται από τα στοιχεία του Πίνακα 10. Αυτό οφείλετε κατά κύριο λόγο στις συνεχιζόμενες αγορές ελληνικών κρατικών ομολόγων, τα οποία συνεχίζουν να συγκεντρώνουν την προτίμηση των ξένων επενδυτών. Ειδικότερα, οι τοποθετήσεις μη κατοίκων σε ελληνικά ομόλογα διαμορφώθηκαν σε 21,6 δισεκ. Ευρώ το 2004. Αξιοσημείωτη αύξηση παρουσίασαν οι αγορές μετοχών από ξένους επενδυτές, οι οποίες ανήλθαν σε 3,4 δισεκ. Ευρώ, το ίδιο έτος.

Όσον αφορά τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου των κατοίκων στο εξωτερικό, το 2001 παρατηρήθηκε μία αύξηση των απαιτήσεων η οποία είναι αποτέλεσμα της αγοράς μετοχών, ενώ αντίθετα σημειώθηκαν ρευστοποιήσεις ομολόγων. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την μείωση των επιτοκίων τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο διεθνώς. Συνολικά για το 2004 οι υποχρεώσεις των κατοίκων ανήλθαν σε 11.489,4 εκατ. Ευρώ, ενώ οι υποχρεώσεις έναντι των μη –κατοίκων ανήλθαν σε 25.216,9 εκατ. Ευρώ. (Πίνακας 10). Το 2004 οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου των κατοίκων στο εξωτερικό, αφορούσαν κατά κύριο λόγο τοποθετήσεις σε ξένα ομόλογα, οι οποίες

⁸⁴ Οι Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου προμηθεύουν χρηματιστικό κεφάλαιο με το οποίο αγοράζουν πακέτα μετοχών επιχειρήσεων χωρίς να ανακατεύονται με τη διοίκηση της επιχείρησης, έχουν χρονικό επενδυτικό ορίζοντα πολύ μικρό, λίγες εβδομάδες ή μήνες, παρότι υπάρχουν περιπτώσεις που μπορεί ο ορίζοντας να επεκταθεί επί σειρά ετών. Οι επενδυτές χαρτοφυλακίου είναι τις περισσότερες φορές χρηματιστηριακοί οργανισμοί, θεσμικοί επενδυτές, όπως ταμεία συντάξεων (pension funds), κεφάλαια ασφαλιστικών εταιρειών (investment trust) ή και φυσικά πρόσωπα που ενδιαφέρονται μόνο για τη χρηματιστηριακή απόδοση των επενδύσεων τους. Για το θέμα αυτό βλέπε στο Μελάς, Κ. (1999): «Παγκοσμιοποίηση: Νέα φάση διεθνοποίησης της οικονομίας μύθοι και πραγματικότητα», Εκδόσεις Εξάντα, Αθήνα σελ 159,164

παρουσίασαν άνοδο σε σχέση με το 2003 (10,3 δισεκ. Ευρώ, έναντι 8,3 δισεκ. Ευρώ το 2003. Επισημαίνεται ότι σημαντικό τμήμα των τοποθετήσεων αποτελούν τα ομόλογα έκδοσης άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, που αγοράζει η Τράπεζα της Ελλάδος με ταυτόχρονη αντίστοιχη μείωση των συναλλαγματικών της διαθεσίμων, ενώ αξιόλογες είναι και οι τοποθετήσεις από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα και ιδιώτες.

5.9.7 Λοιπές επενδύσεις

Στην κατηγορία των «λοιπών» επενδύσεων, κατά το έτος 2004 η σημαντική καθαρή εκροή κεφαλαίων ύψους 9.104 εκατ. Ευρώ αντανakλά την αύξηση των απαιτήσεων κατοίκων έναντι του εξωτερικού κατά 6,216 εκατ. Ευρώ, καθώς και τη μείωση των υποχρεώσεων κατοίκων έναντι μη κατοίκων κατά 2.888 εκατ. Ευρώ. Η αύξηση των απαιτήσεων το 2004 οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των τοποθετήσεων κατοίκων, κυρίως πιστωτικών ιδρυμάτων, σε καταθέσεις *geros* (6,3 δισεκ. Ευρώ, έναντι 4,1 δισεκ. Ευρώ το 2003. Από την άλλη πλευρά η μείωση των υποχρεώσεων ήταν αποτέλεσμα κυρίως της εκροής κεφαλαίων για την αποπληρωμή δανείων και σε μικρότερο βαθμό, της μείωσης των καταθέσεων και των τοποθετήσεων σε *geros* από μη κατοίκους.

Κατά το έτος 2001 επήλθε σημαντική μεταβολή στη κατηγορία των «λοιπών» επενδύσεων και αυτό οφείλεται στην αλλαγή του θεσμικού πλαισίου λόγω της συμμετοχής της χώρας στη ζώνη του ευρώ από την 1.1.2001. Ειδικότερα συνδέεται αφενός με τη σταδιακή αποδέσμευση, από την αρχή 2002, των ανακαταθέσεων των εμπορικών τραπεζών σε συνάλλαγμα στην Τράπεζα της Ελλάδος και αφετέρου με την υιοθέτηση, από την 1.1.2001, του νέου ορισμού των συναλλαγματικών διαθεσίμων, σύμφωνα με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Με βάση το νέο ορισμό, από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα εξαιρούνται πλέον οι απαιτήσεις σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, οι απαιτήσεις σε συνάλλαγμα και σε ευρώ έναντι κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ και τέλος η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στο κεφάλαιο και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας στο τέλος του 2004 διαμορφώθηκαν σε 2,0 δισεκ. Ευρώ, έναντι 4,6 δισεκ. Ευρώ στο τέλος του 2003. Σημειώνεται ότι ήδη από τους πρώτους μήνες του 2003, η Τράπεζα της Ελλάδος, άρχισε να διαφοροποιεί τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου της ως εξής: Οι τοποθετήσεις της σε νομίσματα χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, τα οποία περιλαμβάνονται στα συναλλαγματικά διαθέσιμα, μειώνονται,

ενώ αυξάνονται τα στοιχεία του ενεργητικού της που έχουν υψηλότερες αποδόσεις ή είναι εκφρασμένα σε ευρώ κυρίως ομόλογα κρατών μελών της ζώνης του ευρώ, τα οποία δεν περιλαμβάνονται στα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Δεδομένου ότι έχει μειωθεί η ανάγκη για διατήρηση υψηλών αποθεμάτων σε ξένα νομίσματα, με τον τρόπο αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος βελτιώνει την αποδοτικότητα των επενδύσεων της.

5.9.8 Διεθνής επενδυτική θέση

Η Διεθνής επενδυτική θέση της Ελλάδας παραμένει αρνητική, αλλά βελτιώθηκε στο τέλος του 2001 (από -50,7 δισεκ. Ευρώ στο τέλος του 2000 σε -47,1 δισεκ. Ευρώ το 2001) όπως φαίνεται και στον Πίνακα 16. Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με τον υψηλό αριθμό ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας το 2001, είχε ως αποτέλεσμα να μειωθεί σημαντικά η αρνητική επενδυτική θέση της χώρας ως ποσοστό του ΑΕΠ, από 41,8% το 2000 σε 36,1% το 2001. Η βελτίωση αυτή οφείλεται στην αύξηση των απαιτήσεων κατά 5,1 δισεκ. Ευρώ και από τη μείωση των αντίστοιχων υποχρεώσεων κατά 5,7 δισεκ. Ευρώ. Ένα σημαντικό μέρος της μεταβολής αυτής οφείλεται στην υιοθέτηση του νέου ορισμού των συναλλαγματικών διαθεσίμων και κατά συνέπεια δεν επηρεάζει τελικά τη διεθνή επενδυτική θέση της χώρας, λόγω της αντίστοιχης μείωσης των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Το 2004 η αρνητική διεθνής επενδυτική θέση της χώρας επιδεινώθηκε περαιτέρω σε -110 δισεκ. Ευρώ στο τέλος του έτους από -92 δισεκ. Ευρώ το 2003. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί η αρνητική επενδυτική θέση της χώρας και ως ποσοστό του ΑΕΠ, από 60,1% το 2003 σε 66,8% το 2004, παρά το σημαντικό αριθμό ανόδου του ΑΕΠ

ΠΙΝΑΚΑΣ 16
ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ

(Σε εκατ. ευρώ)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Άμεσες επενδύσεις	-11.898	-7.123	-7.853	6.255	-8.159	-10.394
Κατοίκων στο εξωτερικό	3.916	6.289	7.966	8.583	8.934	9.586
Μη κατοίκων στην Ελλάδα	15.814	13.412	15.819	14.838	17.083	19.980
2. Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	-50.471	-57.440	-58.530	-59.893	-69.062	-84.767
Απαιτήσεις	2.117	4.135	9.109	14.984	27.685	38.504
Υποχρεώσεις	52.587	61.575	67.639	74.877	96.747	123.271
3. Παράγωγα	14	13	100	300	258	603
4. Λοιπές επενδύσεις	-418	-2.015	-7.556	-21.125	-19.932	-17.787
Απαιτήσεις	35.300	37.858	41.242	45.651	47.734	50.095
Υποχρεώσεις	35.719	39.873	48.798	66.776	67.666	67.882

5.Συναλλαγματικά διαθέσιμα	18.837	13.208	7.032	9.014	4.605	1.994
Καθαρή διεθνής επενδυτική θέση (1+2+3+4+5)	-43.936	-53.357	-66.807	-77.959	-92.290	-110.351
ΑΕΠ	115.475	(121.620)	131.026	141.354	153.472	165.280
Ως % του ΑΕΠ	-38	-43,9	-51	-55.2	-60,1	-66,8

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή (Διάφορα έτη)

Η χειροτέρευση της διεθνής επενδυτικής θέσης της χώρας αντανάκλα την αρνητική επίδραση κυρίως των επενδύσεων χαρτοφυλακίου και δευτερευόντως των άμεσων επενδύσεων. Αντίθετα οι «λοιπές» επενδύσεις άσκησαν μικρή θετική επίδραση. Η επίδραση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου οφείλεται αποκλειστικά στη σημαντική αύξηση των υποχρεώσεων, που κυρίως προέκυψε από τις πωλήσεις ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε ξένους επενδυτές, ενώ παράλληλα αξιοσημείωτη άνοδο παρουσίασαν οι απαιτήσεις από τις τοποθετήσεις κατοίκων σε ξένα ομόλογα. Η αρνητική επίδραση των ξένων άμεσων επενδύσεων συνδέεται με τις επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα. Τέλος, η μικρή θετική επίδραση της κατηγορίας των «λοιπών» επενδύσεων οφείλεται την αύξηση των απαιτήσεων, ενώ οι υποχρεώσεις παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητες.

ΜΕΡΟΣ Β΄

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ



CHIPITA INTERNATIONAL S.A.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

CHIPITA INTERNATIONAL S.A.

6.1 Εισαγωγή

Η ελληνική εταιρεία Chipita International S.A. (στο εξής «Εταιρεία») είναι μια από τις μεγαλύτερες ελληνικές εταιρείες παραγωγής και εμπορίας τροφίμων με έντονη παρουσία στον ελληνικό όσο και στο διεθνή χώρο, κατατάσσεται μεταξύ των 20 καλύτερων μικρών εταιρειών παγκοσμίως σύμφωνα με δημοσίευση του περιοδικού Forbes Global⁸⁵:

Η φιλοσοφία που διέπει όλες τις στρατηγικές επιλογές της Εταιρεία περιστρέφεται γύρω από δύο βασικούς άξονες: α) Ανάπτυξη και εξωστρέφεια ως προς τα προϊόντα και τις αγορές στις οποίες ήδη δραστηριοποιείται αλλά και διαρκώς επεκτείνεται η εταιρεία. β) Διατήρηση και περαιτέρω βελτίωση των θέσεων που κατέχουν οι μάρκες της εταιρείας στις υφιστάμενες αγορές και κατηγορίες.

Βασικό συνδετικό κρίκο των εταιρικών επιλογών αλλά και κινητήρια δύναμη ολόκληρης της εταιρείας αποτελεί η βαθιά καινοτομία, στη διαφοροποίηση, στην ποιότητα, στο επιθετικό marketing, στη δυναμική πώληση και στο κόστος παραγωγής, το οποίο είναι αποτέλεσμα που προκύπτει από τις οικονομίες κλίμακας που διαμορφώνονται με τις επενδύσεις υψηλής παραγωγικής δυναμικότητας.

Τα προϊόντα της Εταιρεία, είναι σχεδιασμένα έτσι ώστε να καλύπτουν τις καθημερινές διατροφικές προτιμήσεις διαφορετικών καταναλωτών σε πολλές χώρες του κόσμου.

6.2 Γενική παρουσίαση της Εταιρείας

Η Chipita International S.A. ιδρύθηκε το 1973 με μετοχικό κεφάλαιο 5.000.000 δρχ. μετά από διαδοχικές αυξήσεις το μετοχικό κεφαλαίο ανέρχεται το Φεβρουάριο του 2005 στο ποσό των 16.383.762,58 Ευρώ και διαιρείται σε 48.187.536 μετοχές ονομαστικής αξίας 0,34ευρώ έκαστη. Τα τελευταία τρία χρόνια των εργασιών το μετοχικό κεφάλαιο υπέστη σημαντικές μεταβολές⁸⁷.

⁸⁵ Βλ. Ανώνυμος (2001): “ 200 Best small companies”, Forbes Global, p.p. 25,40

⁸⁶ Ιδρύθηκε το 1973 (ΦΕΚ 391/1973).

⁸⁷ Με την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Εταιρείας της 12/612002 αποφασίσθηκε η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά ευρώ 1.482.693,44, αυξάνοντας την ονομαστική αξία κάθε μετοχής από 0,30 ευρώ σε 0,34 ευρώ, με κεφαλαιοποίηση μέρους του κονδυλίου

Η Εταιρεία λειτουργεί με τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας και υπόκειται στον Ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών. Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 6253/06/B/86/11. Η πλήρης επωνυμία της είναι «Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία Τυποποιημένων Τροφών» και διακριτικό τίτλο «Chipita International S.A.». Ανήκει στον κλάδο ειδών διατροφής της ελληνικής βιομηχανίας και δραστηριοποιείται στην παραγωγή κρουασάν, τσιπς, σνακς, κεικς και στα προϊόντα καραμελοποιίας. Η εταιρική και διοικητική της έδρα βρίσκεται στα κεντρικά γραφεία της εταιρείας στη Μεταμόρφωση Αττικής στο 12ο χλμ. Εθνικής οδού Αθηνών - Λαμίας, Τ.Κ. 144 52, τηλ.: 210 288 5000.

Η διάρκεια της Εταιρείας έχει ορισθεί σε πενήντα χρόνια και ο σκοπός και το αντικείμενο της Εταιρείας, σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι:

1. Η ίδρυση βιοτεχνίας ή βιομηχανίας τυποποιημένων ή μη ειδών διατροφής, καθώς και η επεξεργασία και εμπορία αυτών.
2. Η ανάληψη αντιπροσωπειών βιομηχανικών, βιοτεχνικών και εμπορικών οίκων εξωτερικού και εσωτερικού.
3. Η για ίδιο της Εταιρείας λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων εισαγωγή από το εξωτερικό βιομηχανικών ή βιοτεχνικών ή αγροτικών προϊόντων και η εμπορία αυτών, καθώς και τοιούτων ημεδαπής προελεύσεως.
4. Η εισαγωγή μηχανημάτων από το εξωτερικό, η βελτίωση και επανεξαγωγή αυτών.
5. Η ανάληψη και εκτέλεση κάθε εισαγωγικής και εξαγωγικής εργασίας.
6. Η αγορά και γενικώς απόκτηση κάθε είδους αστικών και αγροτικών ακινήτων και η πώληση, μίσθωση και εκμετάλλευση αυτών.

Για την επίτευξη των παραπάνω σκοπών της η Εταιρεία μπορεί να συμμετέχει και σε άλλες συναφείς επιχειρήσεις ή εταιρείες της ημεδαπής ή της αλλοδαπής, να ιδρύει και να εξαγοράζει αυτές.

Στον ανωτέρω σκοπό προστέθηκε το 1998 και η δυνατότητα της εταιρείας να χορηγεί και να εγγυάται δάνεια εταιρειών στο μετοχικό κεφάλαιο των οποίων συμμετέχει. Πέραν

«Διαφορά αναπροσαρμογής παγίων στοιχείων» (Φ.Ε.Κ. 7156/12-7-2002). Με την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της 9/6/2004 αποφασίσθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά τρία εκατομμύρια εκατόσις ογδόντα χιλιάδες οκτακόσια εξήντα οκτώ και τριάντα τέσσερα λεπτά (ευρώ 3.780.868,34), ποσό το οποίο προέκυψε από κεφαλαιοποίηση αφορολόγητων αποθεματικών σύμφωνα με Το άρθρο 22 του Ν. 1828/1989, όπως αυτό ισχύει μετά την τροποποίησή του από το άρθρο 20 του Ν. 1892/1990, και η έκδοση ένδεκα εκατομμυρίων εκατόν είκοσι χιλιάδων διακοσίων μιας (11.120.201) νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας εκάστης ευρώ 0,34, οι οποίες διανεμήθηκαν στους παλαιούς μετόχους σε αναλογία τριών (3) νέων μετοχών ανά δέκα (10) παλιές.

αυτού, καμία άλλη αλλαγή δεν επήλθε στον σκοπό της Εταιρείας την τελευταία πενταετία.

Η Chipita International S.A. αναγνωρίζεται σήμερα πανευρωπαϊκά ως μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής και εμπορίας τυποποιημένων αρτοσκευασμάτων. Πρόεδρος της εταιρείας είναι ο Σπύρος Θεοδωρόπουλος ο οποίος σε ηλικία 28 ετών εγκατέλειψε τη θέση του διευθύνοντα συμβούλου Interia, εταιρείας παραγωγής και εμπορίας πραλίνας φουντουκιού και έκανε το μεγάλο βήμα εξαγοράζοντας το 1986 το 50% της Chipita International S.A., μιας εταιρείας που δεν είχε και ιδιαίτερες επιδόσεις στο χώρο των αλμυρών σνακς. Το 1986 ο κ. Θεοδωρόπουλος κατάφερε να ελέγξει πλήρως την εταιρεία αποκτώντας την πλειοψηφία των μετοχών της. Από το 1986 μέχρι το 1990 συνέχισε την εστίαση στην παραγωγή αλμυρών σνακς από καλαμπόκι.

Από το 1990 μέχρι σήμερα ο Πρόεδρος ασκεί τη διοίκηση της εταιρείας υποστηριζόμενος από τον κ. Κωνσταντίνο Αποστολίδη και από θεσμικούς επενδυτές⁸⁸ οι οποίοι έκτοτε κατέχουν σημαντικά ποσοστά μειοψηφίας στην εταιρεία, επιπλέον έχει στο πλευρό της έναν ισχυρό σύμμαχο την PepsiCo.

Η χρονιά 1990 ήταν η απάρχη για τη δυναμική πορεία της εταιρείας με ανάπτυξη νέων προϊόντων, διεξόδωση σε νέες αγορές και με έντονη παρουσία τόσο στον ελληνικό όσο και στο διεθνή χώρο.

Κυρίαρχο στοιχείο στη φιλοσοφία της Εταιρείας κατά την επιλογή των προϊόντων παραγωγής είναι ο σεβασμός στον καταναλωτή και το υψηλό επίπεδο ποιότητας των προϊόντων που εξυπηρετούν τις ανάγκες του.

Βασικό χαρακτηριστικό των κατηγοριών των προϊόντων της εταιρείας Chipita International S.A. και κύριος συνδετικός τους κρίκος είναι η πρώτη ύλη παραγωγής τους: το αλεύρι.

Με πρώτη την κατηγορία των μαλακών ζυμών και βασικό εκπρόσωπό τους το ατομικό και mini croissant, η Chipita με συνεχή έρευνα και ανάπτυξη έχει εξελίξει τα τελευταία χρόνια τις συνταγές και την τεχνολογία παραγωγής τους, όχι μόνο σε αυτά, αλλά και στα γύρω από αυτά συναφή προϊόντα (treccia, strudel, mini strudel).

Από την άλλη πλευρά, με την πρωτοπορία σε τεχνολογία παραγωγής και με την παράλληλη, αλλά εντελώς διαφορετική, χρήση του αλεύρου, η Chipita παρήγαγε και κυκλοφόρησε πρώτη στην Ευρώπη ένα αρτοσκεύασμα snack, το οποίο έμελλε να

⁸⁸ Ο σημαντικότερος θεσμικός επενδυτής είναι ο όμιλος OLAYAN

αποτελέσει μάρκα και κατηγορία συγχρόνως, το Bake Rolls⁸⁹. Πρόσφατη εξέλιξη της κατηγορίας αυτής είναι το Bars από τραγανιστή σφολιάτα που κυκλοφορούν με τη μάρκα Bake Bars, τα οποία εξάγονται με ιδιαίτερη επιτυχία στη Δυτική Ευρώπη.

Εκτός από τις δύο προηγούμενες μεγάλες κατηγορίες προϊόντων με βάση το αλεύρι, η Chipita παράγει επίσης αλμυρά snacks (γαριδάκια), τα οποία αποτελούν άλλωστε και τη δραστηριότητα με την οποία ξεκίνησε η Εταιρεία το 1973.

6.3 Συνολικός Τρόπος Οργάνωσης της Chipita International S.A.

6.3.1 Οργανωτική Δομή

Η Chipita International S.A. είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου Εταιρειών Chipita, ο οποίος απαρτίζεται από 50 εταιρείες, εκ των οποίων οι 25 είναι παραγωγικές ή εμπορικές εταιρείες που καλύπτουν όλο το φάσμα της παραγωγής της εμπορίας και διάθεσης τυποποιημένων αρτοσκευασμάτων.

Η Chipita International S.A. έχει υιοθετήσει μία λιτή οργανωτική δομή. Στην κορυφή της διοίκησης βρίσκεται ο Πρόεδρος στον οποίο απευθύνονται όλοι οι διευθυντές των τμημάτων της Chipita International S.A. Ο Αντιπρόεδρος της εταιρείας ο Κωνσταντίνος Αποστολίδης, λόγω των μεγάλων δραστηριοτήτων της εταιρείας στο εξωτερικό, χειρίζεται τα χρηματιστηριακά, τραπεζικά και συναλλαγματικά στοιχεία της Εταιρείας.

Από την εισαγωγή της Εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1994, στο Διοικητικό Συμβούλιο μετέχουν μη εκτελεστικά μέλη. Σήμερα σε σύνολο 10 μελών τα 6 μέλη⁹⁰ είναι μη εκτελεστικά⁹¹, από αυτά δε τα 3 είναι και ανεξάρτητα, με την έννοια ότι δεν είναι μέτοχοι ή δεν εκπροσωπούν μετόχους της εταιρείας, ούτε είναι η οποιαδήποτε σχέση εξάρτησης από την εταιρεία ή συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα. Τα ανεξάρτητα μέλη εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων και προέρχονται από χώρους μη ανταγωνιστικούς προς τους σκοπούς της Εταιρείας.

⁸⁹ φουρνιστά στρογγυλά παξιμαδάκια με φυσικά γευστικά συστατικά.

⁹⁰ Οι συνολικές ακαθάριστες αμοιβές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, λόγω συμμετοχής σε αυτό, ανήλθαν κατά τη χρήση 1.1-31.12.2003 στο ποσό των Ευρώ 36.000. Οι μισθοί και οι κάθε είδους εργοδοτικές εισφορές των τριών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, που παρέχουν τις υπηρεσίες τους με σχέση εξαρτημένης εργασίας, ανήλθαν συνολικά κατά τη χρήση 2004 στο ποσό των Ευρώ 346.000. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν λαμβάνουν οποιαδήποτε αμοιβή από τις άλλες εταιρείες του Ομίλου.

⁹¹ δεν έχουν, δηλαδή, σχέσεις εξαρτημένης εργασίας με την εταιρεία

Το έργο του Διοικητικού Συμβουλίου συνεπικουρείται από τις Επιτροπές Ελέγχου, την Επιτροπή Αμοιβών και Παροχών και τον Εσωτερικό Έλεγχο

Πιο συγκεκριμένα:

❖ **Επιτροπή Ελέγχου**

Η Επιτροπή Ελέγχου ή αλλιώς Ελεγκτική Επιτροπή, συστάθηκε με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου και έχει ως κύριο σκοπό τη διασφάλιση της διαφάνειας στις εταιρικές δραστηριότητες. Αποτελείται από δύο ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη και έχει ευρύτατες δικαιοδοσίες ελέγχου, στις οποίες περιλαμβάνεται, μεταξύ άλλων, η εποπτεία των εργασιών της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου της εταιρείας, η γνωμάτευση επί της πρότασης του Δ.Σ. για τους εξωτερικούς ελεγκτές προς τη Γενική Συνέλευση και η έγκριση των ετήσιων και εξαμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων πριν από την υποβολή τους για έγκριση στο Δ.Σ.

❖ **Επιτροπή Αμοιβών και Παροχών**

Η Επιτροπή αποτελείται από 3 μέλη, εκ των οποίων τα δύο είναι ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Το κύριο ανεικείμενο της επιτροπής αυτής είναι η υποβολή προτάσεων για τον καθορισμό των αποδοχών των μελών του Δ.Σ. που έχουν σχέσεις εξαρτημένης εργασίας με την εταιρεία, καθώς και των αμοιβών των ανωτάτων διευθυντικών στελεχών της εταιρείας.

❖ **Εσωτερικός Έλεγχος**

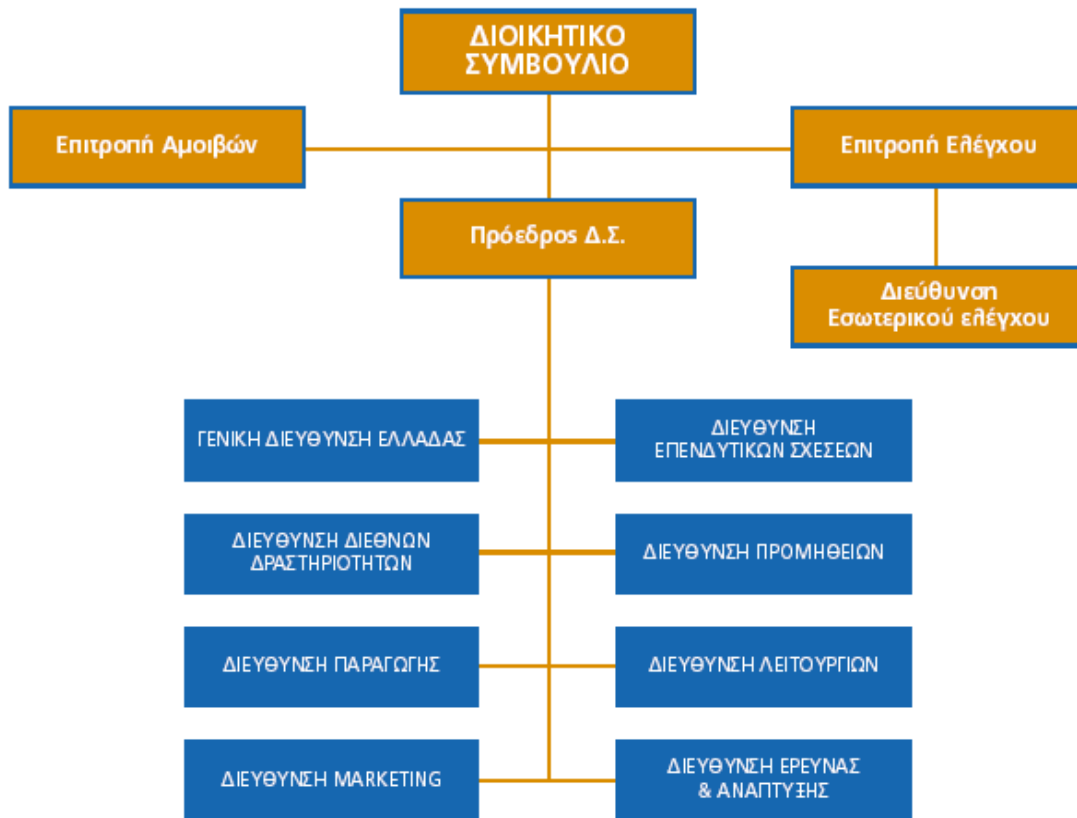
Στην Εταιρεία λειτουργεί Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου, το έργο της οποίας είναι έλεγχοι τήρησης θεσμοθετημένων διαδικασιών λειτουργίας της εταιρείας, καθώς και η διεξαγωγή διαχειριστικών ελέγχων σε διάφορους τομείς λειτουργίας της εταιρείας. Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου αναφέρεται στην Ελεγκτική Επιτροπή του Δ.Σ. η οποία συνεδριάζει κατά τακτά χρονικά διαστήματα.

Επιπλέον τα τμήματα της εταιρείας είναι οι:

- Γενική Διεύθυνση Ελλάδας
- Διεύθυνση Διεθνών Δραστηριοτήτων
- Διεύθυνση Παραγωγής
- Διεύθυνση Marketing
- Διεύθυνση Επενδυτικών Σχέσεων

- Διεύθυνση Προμηθειών
- Διεύθυνση Λειτουργιών
- Διεύθυνση Έρευνας & Ανάπτυξης

Διάγραμμα 8: Οργανόγραμμα της Chipita International S.A.



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

6.3.2 Εταιρική Διακυβέρνηση

Η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι μία εξελισσόμενη έννοια που όλες οι επιχειρήσεις προσπαθούν να την ενσωματώσουν στις πολιτικές τους. Ο βασικός νόμος για την Ελλάδα που θεσμοθετεί την έννοια της είναι ο 3016/2002.

Εταιρική Διακυβέρνηση⁹² ονομάζουμε το σύνολο των σχέσεων και την κατανομή των αρμοδιοτήτων και εξουσιών μεταξύ μετόχων, διοικήσεως⁹³, διευθύνσεως⁹⁴ και

⁹² Βλ. Νικολετόπουλος, Β. (2003), «Η Εταιρική διακυβέρνηση: η πρόσκληση και πώς να τη χειριστή η επιχείρηση», Reputation Management Institute, σελ 8.

⁹³ Με τον όρο διοίκηση εννοούμε το Διοικητικό Συμβούλιο

⁹⁴ Με τον όρο διεύθυνση εννοούμε τον Διευθύνοντα Σύμβουλο και το λοιπό management

stakeholders⁹⁵ μιας επιχείρησης. Στην έννοια της περικλείονται επίσης κατά διαφορετικούς τρόπους οι ελέγχοντες την επιχείρηση π.χ. ορκωτοί λογιστές, όσοι αναλύουν την πορεία της δηλ. αναλυτές, οι rating agencies, τα μέσα μαζικής επικοινωνίας, οι επενδυτικές τράπεζες και τέλος οι χρηματιστηριακές εταιρείες.

Οι Γενικές Αρχές της αναφορικά με τη Γενική Συνέλευση και τους μετόχους έχουν ως εξής: Μία μετοχή ισοδυναμεί με μία ψήφο, απαιτείται ταχεία και αξιόπιστη ενημέρωση των μετόχων και των υποψηφίων επενδυτών καθώς επίσης και διαφάνεια στις μεταβιβάσεις των μετοχών και σαφής διάκριση του ρόλου του μετόχου απ' αυτόν του Διοικούντος και αυτού του Διευθύνοντος.

Οι Γενικές Αρχές που αφορούν το Διοικητικό Συμβούλιο αναφέρουν ότι πρώτη υποχρέωση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε εισηγμένης στο Χρηματιστήριο είναι η διαρκής επιδίωξη της ενίσχυσης της μακροχρόνιας οικονομικής αξίας της εταιρείας και η προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος. Κάθε μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου και κάθε τρίτο πρόσωπο στο οποίο έχουν ανατεθεί από το Δ.Σ. αρμοδιότητες απαγορεύεται να επιδιώκει ίδια συμφέροντα που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρείας. Πρέπει να υπάρχει διαφάνεια στις αμοιβές του Δ.Σ. και να συνδέονται οι αμοιβές με τα αποτελέσματα της εταιρείας, το Δ.Σ. αποτελείται από εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη, επιπλέον πρέπει να διαχωρίζεται η θέση του Προέδρου απ' αυτήν του Διευθύνοντος Συμβούλου, η πρόσβαση των μελών του Δ.Σ. στο management πρέπει να είναι εύκολη και να υπάρχουν ειδικές επιτροπές του Δ.Σ. π.χ. αμοιβών, εσωτερικού ελέγχου, προτάσεων υποψηφιότητας. Τέλος πρέπει να γίνεται αξιολόγηση του Δ.Σ.

Ο Όμιλος των εταιρειών της Chipita International S.A. δίνει ιδιαίτερη σημασία στην εξασφάλιση της διαφάνειας σε όλες ανεξαιρέτως τις ενέργειες και συναλλαγές της Έτσι πιστεύει ότι εδραιώνει την αξιοπιστία της απέναντι στους μετόχους της, στους εργαζόμενους σε αυτήν, στους προμηθευτές, στους πελάτες της, στο ευρύτερο επενδυτικό κοινό και σε κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο με το οποίο συναλλάσσεται.

Σε εφαρμογή της ανωτέρω γενικής αρχής, ο Όμιλος έχει υιοθετήσει και εντάξει στο οργανωτικό και λειτουργικό του σχήμα τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης (Corporate Governance) που έχουν υιοθετηθεί από επιχειρήσεις οι οποίες είναι εισηγμένες σε αναπτυσσόμενες χρηματιστηριακά διεθνείς αγορές.

⁹⁵ Με τον όρο stakeholders εννοούμε τους άμεσα επηρεαζόμενους από τη λειτουργία της επιχείρησης π.χ. εργαζόμενους, πελάτες, προμηθευτές, τράπεζες και τοπική κοινωνία

6.3.3 Μετοχική Σύνθεση

Οι βασικοί μέτοχοι της Εταιρείας στις 31/12/2004, καθώς και τα ποσοστά συμμετοχής τους, αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 17: Βασικοί μέτοχοι της Chipita International S.A.

ΜΕΤΟΧΟΙ	ΠΟΣΟΣΤΑ %
Competrol Establishment	18,04%
Eurohellenic Investment Company S.A.	17,56%
Αποστολίδης Κωνσταντίνος	3,91%
Θεοδωρόπουλος Σπυρίδων	2,44%
Λοιποί μέτοχοι	58,05%
Σύνολο	100,00%

Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Η Competrol Establishment εδρεύει στο Lichtenstein, ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 1972 και είναι ιδιωτική εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου, θυγατρική (100%) του Olayan Group.

Ο όμιλος Olayan Group είναι διεθνής επιχειρηματικός και επενδυτικός όμιλος, ιδιωτικών σαουδαραβικών συμφερόντων. Οικονομικά στοιχεία για την εταιρεία και γενικότερα για τον όμιλο Olayan δεν δημοσιεύονται.

Η Eurohellenic Investment Company S.A. είναι ιδιωτική εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου συμφερόντων του κ. Σ. Θεοδωρόπουλου, έχει ιδρυθεί το 1989 και έχει έδρα την Αθήνα.

6.3.4 Θυγατρικές και Συγγενείς Εταιρείες

Παρουσιάζονται στον Πίνακα 18 που ακολουθεί η δομή του Ομίλου Chipita με όλες τις θυγατρικές⁹⁶ και τις συγγενείς⁹⁷ εταιρείες που την απαρτίζουν⁹⁸. Η πολιτική της Εταιρείας είναι να διατηρεί ποσοστό μεγαλύτερο του 51% με προοπτική αύξησης του. Αυτό αποδεικνύεται από τις συμφωνίες που υπεγράφησαν στη Λευκωσία την 4η Ιουλίου 2005.

⁹⁶ Θυγατρικές είναι όλες οι εταιρείες που διοικούνται και ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα, από την Chipita International S.A., είτε με την κατοχή της πλειοψηφίας των μετοχών της εταιρείας στην οποία έγινε η επένδυση, είτε με την εξάρτηση της από την τεχνογνωσία που της παρέχει ο όμιλος.

⁹⁷ Συγγενείς εταιρείες είναι εκείνες επί των οποίων ο Όμιλος ασκεί σημαντική επιρροή, αλλά δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για να χαρακτηρισθούν ως θυγατρικές.

⁹⁸ Στο Παράρτημα IV παρουσιάζονται τα χρηματοοικονομικά μεγέθη βασικών θυγατρικών Εταιρειών του Ομίλου.

Η μία συνάφθηκε μεταξύ της Chipita Participations Ltd⁹⁹ και δύο funds τα οποία διαχειρίζεται η Global Finance¹⁰⁰, βάσει της οποίας η Chipita Participations εξαγόρασε το σύνολο της συμμετοχής των ανωτέρω funds (28,74%) στο μετοχικό κεφάλαιο της Chipita East Europe Ltd, της εταιρίας holding στην οποία είναι συγκεντρωμένες όλες οι δραστηριότητες του Ομίλου Chipita στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης. Το τίμημα της εξαγοράς συμφωνήθηκε σε 25,66 εκατ. Ευρώ.

Και η άλλη υπογράφηκε μεταξύ της Chipita Participations Ltd και της Delta Food Holdings Ltd¹⁰¹, βάσει της οποίας η πρώτη εξαγοράζει από την δεύτερη το σύνολο της συμμετοχής της (12,68%) στο μετοχικό κεφάλαιο της Chipita East Europe, αντί του ποσού των 11,32 εκατ.ευρώ.

Μετά από πολυετή παραμονή στο μετοχικό κεφάλαιο της Chipita East Europe, η Global Finance και η Δέλτα Συμμετοχών – με τις οποίες η Chipita διατηρεί άριστη συνεργασία- ρευστοποίησαν τις συμμετοχές τους με σχεδόν διπλασιασμό της αρχικής τους επένδυσης.

Επίσης με σύμβαση που υπεγράφη την 3 Ιουλίου 2005 στην Λευκωσία η Chipita East Europe Ltd πούλησε στον κ.Κωνσταντίνο Μιτζάλη το 41,42% της συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της Chipita Russia (Cyprus) Ltd, στην ίδια αποτίμηση με την οποίαν το αγόρασε η Chipita Participations από τα funds της Global Finance και την Delta Food Holdings, ήτοι 1,7 εκατ. ευρώ

Αποτέλεσμα των ανωτέρω πράξεων είναι να αυξηθεί το ποσοστό συμμετοχής της Chipita στις παραγωγικές εταιρίες της Βουλγαρίας, της Ρουμανίας και της Πολωνίας, καθώς και στις εμπορικές εταιρίες της Ουγγαρίας, της Τσεχίας και της Σλοβακίας από 51,33% σε 92,75% ενώ το ποσοστό συμμετοχής του Ομίλου στις δραστηριότητές στη Ρωσία παραμένει αμετάβλητο στο 51,33%.

Η εξαγορά των συμμετοχών της μειοψηφίας στο μετοχικό κεφάλαιο της Chipita East Europe αποτελεί στρατηγικό στόχο της Chipita καθώς προσδοκά μεγάλη αύξηση των πωλήσεων και της κερδοφορίας της της χώρες της Αν. Ευρώπης τα αμέσως επόμενα χρόνια.

⁹⁹ Εταιρίας 100% θυγατρικής της Chipita International

¹⁰⁰ Το Black Sea Fund και το Euromerchant Balkan Fund

¹⁰¹ Θυγατρική του Ομίλου Δέλτα Συμμετοχών

Πίνακας18 :Οι εταιρείες που απαρτίζουν την Chipita International S.A

Εταιρεία	Έδρα	Ποσοστό συμμετοχής
Chipita International ΑΕ ^{^^102}	Μεταμόρφωση Αττικής	Μητρική
Φράγκα ΑΕ	Άνω Λιόσια Αττικής	100%
Smaky ΑΕ	Μεταμόρφωση Αττικής	100%
Chipita Italia SpA	Μπολόνια Ιταλίας	100%
Ανθέμια ΑΕ	Σίνδος Θεσσαλονίκης	99,54%
Βιομάρ ΑΕ ^{^^}	Μακρυχώρι Λάρισας	86,06%
Chipita Germany GmbH	Λούνεν Γερμανίας	51%
Cream Line ΑΕ ^{^^}	Σίνδος Θεσσαλονίκης	76,73%
Chipima Sosiadade de Produtos Alimentares SA	Λίσσαβόνα Πορτογαλίας	40%
EDITA SAE ^{^^} / Hostess SAE ^{^^}	Κάιρο Αιγύπτου	25%
Chipita Participations Ltd	Λευκωσία Κύπρου	100%
Chipita Ukraine (Cyprus) Ltd *	Λευκωσία Κύπρου	100%
Chipita ZAO (αδρανής) *	Μόσχα Ρωσίας	100%
Teo Fund (αδρανής) *	Κίεβο Ουκρανίας	100%
Teo Plus (αδρανής) *	Κίεβο Ουκρανίας	100%
Chipita East Europe (Cyprus) Ltd*	Λευκωσία Κύπρου	51,33%
(*)Θυγατρικές της Chipita Participations Ltd		
Chipita Bulgaria (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	92,75% ^{^103}
Chipita Poland (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	92,75% [^]
Chipita Romania (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	92,75% [^]
Deora Enterprises Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Yugoslavia (Cyprus) Ltd**	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Hungary (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	92,75% [^]
Chipita Russia (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Russia Trading (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Czech (Cyprus) Ltd **	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Ukraine Trading (Cyprus)Ltd**	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Foods Bulgaria (Cyprus)Ltd**	Λευκωσία Κύπρου	51,33% [^]
Chipita Bulgaria Transportation Ltd**	Λευκωσία Κύπρου	30,80% [^]
(**) Θυγατρικές της Chipita East Europe Ltd		
Chipita Bulgaria SA ^{***^^}	Σόφια Βουλγαρίας	51,33% [^]
Chipita Foods Bulgaria EAD ^{***^^}	Σόφια Βουλγαρίας	51,33% [^]
Chipita Poland sp zoo ^{***^^}	Βαρσοβία Πολωνίας	51,33% [^]
Chipita Romania SRL ^{***^^}	Βουκουρέστι Ρουμανίας	51,33% [^]
Vima International Ltd***	Βουκουρέστι Ρουμανίας	51,33% [^]
Chipita Belgrade SA***	Βελιγράδι Σερβίας	51,33% [^]
Chipita Hungary Kft***	Κρασνόιε Ουγγαρίας	51,33% [^]
Chipita St Petersburg ZAO ^{***^^}	Πετρούπολη Ρωσίας	51,33% [^]
Chipita Russia Trading OOO***	Μόσχα Ρωσίας	51,33% [^]
Chipita Czech Ltd ^{***}	Μπρνά Τσεχίας	92,75% [^]
Chipita Slovakia Ltd	Μπρατισλάβα Σλοβακίας	92,75% [^]
Chipita Ukraine Trading ZBU***	Κίεβο Ουκρανίας	51,33% [^]
Dias Transportation Ltd ^{***}	Σόφια Βουλγαρίας	30,80% [^]

¹⁰² ^^ Εταιρείες με βιομηχανική παραγωγή¹⁰³ ^ Ισοδύναμο ποσοστό συμμετοχής του Ομίλου

(***) Θυγατρικές των αντίστοιχων Κυπριακών		
Cream Commercial Holdings Ltd ****	Λευκωσία Κύπρου	76,73% ^ ^
Cream Line (Cyprus) Ltd ****	Λευκωσία Κύπρου	76,73% ο ^
Cream Line Romania (Cyprus) Ltd ****	Λευκωσία Κύπρου	76,73% ^
Opirus Trading Ltd****	Λευκωσία Κύπρου	76,73% ο ^
Carmelina Ltd ****^	Σόφια Βουλγαρίας	76,73% ^
Cream Line Niss doo****	Βελιγράδι Σερβίας	76,73% ^
Cream Line Romania SA****^	Βουκουρέστι Ρουμανίας	76,73% ^

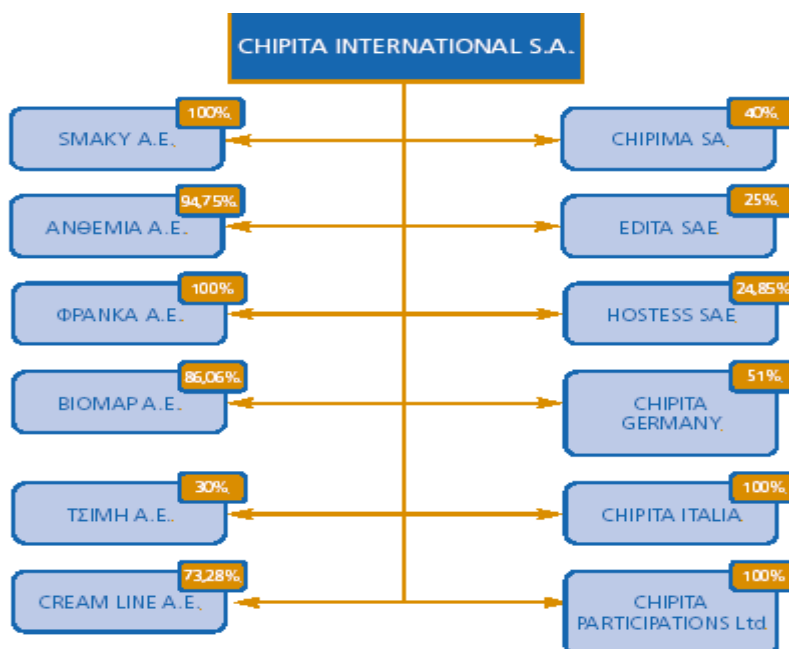
Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

****Θυγατρικές και υποθυγατρικές της Cream Line A.E.

6.3.5 Διαγραμματική απεικόνιση του Ομίλου Chipita

Το διάγραμμα 8 που ακολουθεί παρουσιάζει τις Συμμετοχές της μητρικής Εταιρείας Chipita International S.A.

Διάγραμμα 8: Συμμετοχές τις Chipita International S.A.



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Στην εταιρεία SMAKY A.E. η Εταιρεία έχει συμμετοχή 100%. Αντικείμενο της εταιρείας είναι η παραγωγή κρουασάν. Παρήγαγε το κρουασάν Smaky και εξαγοράστηκε από την Chipita International S.A. τον Ιούνιο του 1993. Σήμερα δεν ασκεί βιομηχανική δραστηριότητα, αλλά έχει την εκμετάλλευση του ομώνυμου εμπορικού σήματος.

Αντικείμενο της εταιρείας ΑΝΘΕΜΙΑ είναι η αντιπροσώπευση και διανομή τροφίμων, ποτών, ζαχαρωδών, και χαρτικών. Οι εγκαταστάσεις είναι ιδιόκτητες και ευρίσκονται στην ΒΙ.ΠΕ. Σίνδου. Η Chipita International S.A στο τέλος του 1999 αγόρασε το 60% της ΑΝΘΕΜΙΑ και σήμερα κατέχει το 94,75 % του μετοχικού της κεφαλαίου.

Η Ανθέμια διαθέτει ένα άρτια οργανωμένο δίκτυο διανομής που καλύπτει όλη την βόρειο Ελλάδα Από τη δεκαετία του 1980 είναι στρατηγικής σημασίας διανομέας των προϊόντων των εταιρειών του Ομίλου της Chipita στη Βόρεια Ελλάδα. Διανέμει επίσης και τα προϊόντα άλλων μεγάλων εταιρειών στην περιοχή αυτή.

Δραστηριότητα της εταιρείας ΦΡΑΝΚΑ Α.Ε. ήταν η παραγωγή σοκολάτας (σοκολατάκια πολυτελείας Da Vinci, πραλίνα φουντουκιού και άλλα προϊόντα σοκολάτας). Λόγω των ζημιών του σεισμού της 7.9.1999 η εταιρεία ανέστειλε την παραγωγική της λειτουργία.

Τα ανωτέρω προϊόντα σοκολάτας παράγονται σήμερα από την εταιρεία Creamline και διανέμονται από την Chipita International S.A. που την έχει εξαγοράσει.

Η εταιρεία BIOMAP Α.Ε. διαθέτει υπερσύγχρονες ιδιόκτητες εγκαταστάσεις παραγωγής μαρμελάδας στο Μακρυχώρι Λάρισας και είναι ο προμηθευτής των εταιρειών του ομίλου της Chipita. Η Chipita International εισήλθε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας το 1997 και σήμερα κατέχει το 86,06%. Με τις επενδύσεις που πραγματοποίησε, εξασφάλισε την απαραίτητη για τα προϊόντα της ποιότητα πρώτης ύλης.

Κατά το έτος 2001 η εταιρεία εξαγόρασε το εμπορικό σήμα Spin Span. Η εξαγορά αυτή έχει αποτέλεσμα τη δυναμική παρουσία της εταιρείας στην αγορά αυτή, καθώς επίσης και την αξιοποίηση του πλεονάζοντος παραγωγικού δυναμικού της. Το 2004 η εταιρεία παρήγαγε νέο είδος μαρμελάδας με ολόκληρα κομμάτια φρούτου και χωρίς προσθήκη ζάχαρης, η οποία τοποθετήθηκε στην αγορά τον Σεπτέμβριο του 2004.

Η εταιρεία ΤΣΜΗΣ Α.Ε. διαθέτει σύγχρονες εκτυπωτικές εγκαταστάσεις στην ΒΙ.ΠΕ. Λαμίας και δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία εύκαμπτων υλικών συσκευασίας. Πραγματοποιεί εξαγωγές σε περισσότερες από 16 χώρες στην Ευρώπη, την Μέση ανατολή και την Αφρική.

Είναι ο βασικός προμηθευτής υλικών συσκευασίας της Chipita International η συμμετοχή της στην εταιρεία αυτή κινείται στα πλαίσια της λογικής της εξασφάλισης υψηλής ποιότητας υλικών και ελαχιστοποίησης των σχετικών αποθεμάτων. Η Chipita International εισήλθε στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας τον Ιούνιο του 1997 και κατέχει ποσοστό 30%.

Στην εταιρεία CREAM LINE A.E. η Chipita κατέχει ποσοστό 73,28%. Είναι Ελληνική εταιρεία και έχει αντικείμενο εργασιών την παραγωγή, συσκευασία και εμπορία προϊόντων σοκολατοποιίας και πραλίνας φουντουκιού. Διαθέτει σύγχρονες ιδιόκτητες εγκαταστάσεις παραγωγής στην ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς.

Μέσω των θυγατρικών της εταιρειών CREAMLINE ROMANIA, στην Ρουμανία και CARMELINA στην Βουλγαρία, παράγει και δραστηριοποιείται στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, ενώ στις υπόλοιπες χώρες του εξωτερικού δραστηριοποιείται μέσω του δικού της δικτύου πωλήσεων.

Η εταιρεία Chipima ιδρύθηκε το 1996 με σκοπό την παραγωγή κρουασάν για τις αγορές της Πορτογαλίας και Ισπανίας. Η Chipita που κατέχει ποσοστό 40% παρέχει τεχνολογική υποστήριξη και know-how σε θέματα παραγωγής και επίσης παρέχει το δικαίωμα χρήσης των σημάτων της στην κοινοπρακτική εταιρεία με αντίστοιχες συμβάσεις. Η PepsiCo έχει αναλάβει την προώθηση και διανομή των παραγόμενων προϊόντων μέσω του εκτεταμένου δικτύου πωλήσεων που διατηρεί στην περιοχή.

Από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα η εταιρεία παρουσιάζει δυναμικούς ρυθμούς ανάπτυξης, έχοντας εξασφαλίσει ηγετική θέση στην αγορά.

Η εταιρεία EDITA S.A.E. λειτουργεί στην Αίγυπτο από το 1997 με σκοπό την παραγωγή και διάθεση προϊόντων διατροφής στην τοπική αγορά.

Από την ίδρυση της έως σήμερα η εταιρεία έχει αποκτήσει ηγετική θέση στον κλάδο της, παράγοντας κρουασάν και Bake Rolls σε τρεις γραμμές παραγωγής.

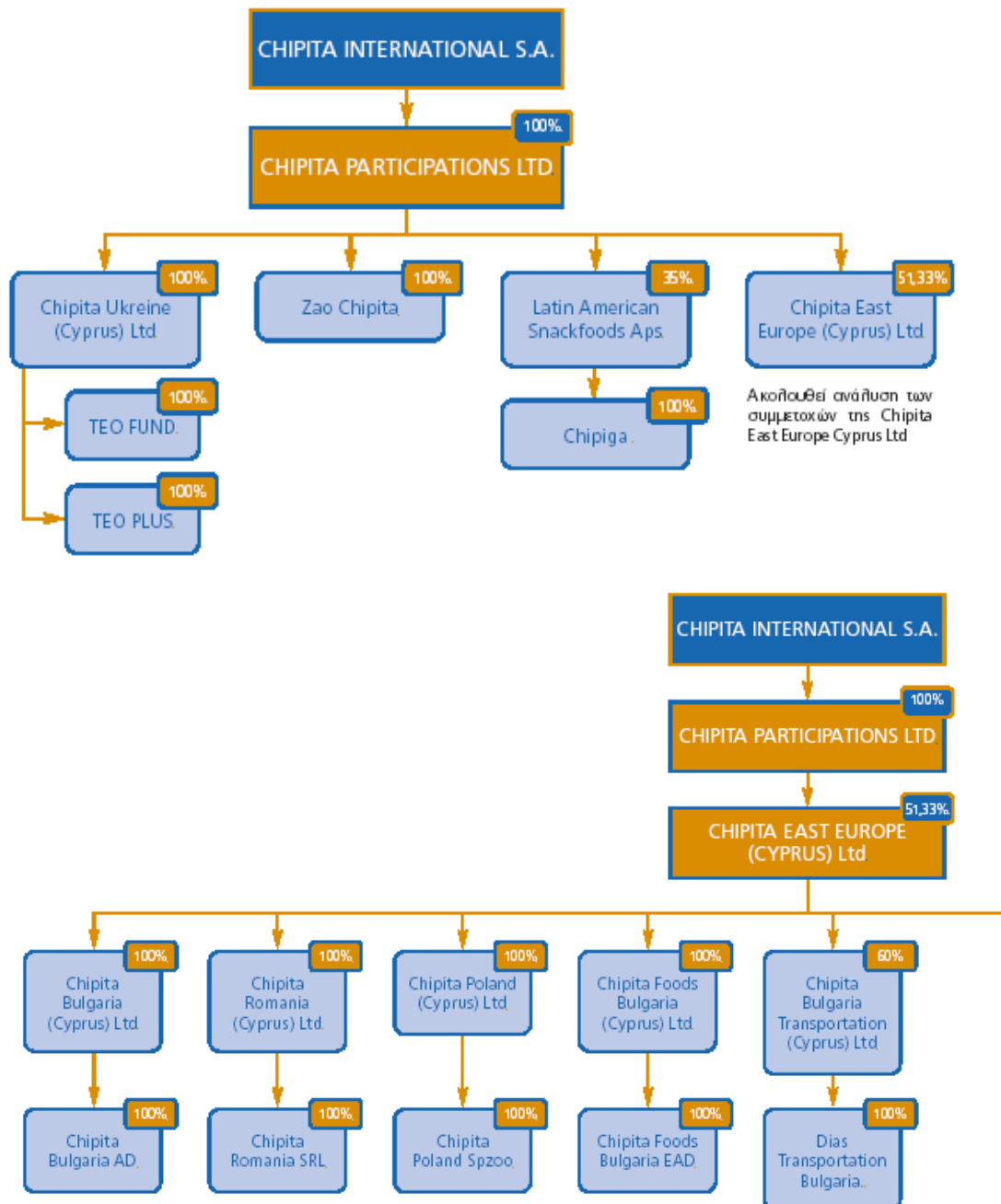
Το 2003 η EDITA εξαγόρασε την εταιρεία International Food Company (Hostess) S.A.E. Η εταιρεία Hostess έχει ηγετική θέση στην αγορά γλυκών σνακ-κέικ χρησιμοποιώντας τις μάρκες και την τεχνογνωσία της Hostess Αμερικής κατά αποκλειστικότητα. Η Chipita κατέχει ποσοστό 25% και 24,85% αντίστοιχα.

Η Chipita έχει εξαγοράσει την Chipita Italia S.r.l που αντικείμενο εργασιών έχει την εμπορία τυποποιημένων τροφίμων στην Ιταλία.

Στην Chipita Germany συμμετέχει με ποσοστό 51% που αντικείμενο εργασιών έχει την εμπορία τυποποιημένων τροφίμων στη Γερμανία.

Η Chipita Participations Lt.d είναι εταιρεία συμμετοχών που δεν ασκεί παραγωγική δραστηριότητα και έχει έδρα της την Κύπρο. Είναι ο μέτοχος των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ανατολική Ευρώπη και συμμετέχει στις παρακάτω εταιρείες όπως δείχνει το διάγραμμα 9.

Διάγραμμα 9: Οι Συμμετοχές της Chipita Participations L.T.D.



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

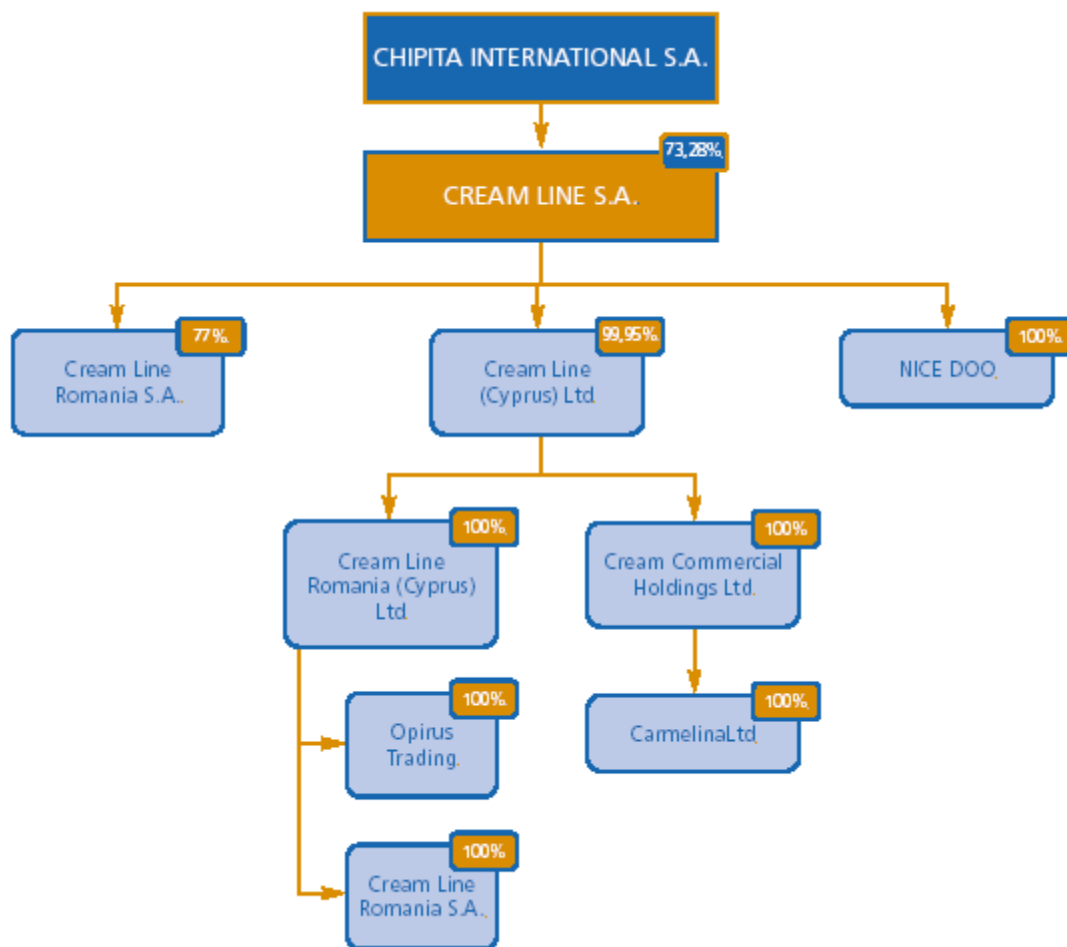
Το 2001 όλες οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην Ανατολική Ευρώπη μεταφέρθηκαν για λόγους εύρυθμης λειτουργίας υπό την εταιρεία Chipita East Europe Cyprus όπως φαίνεται και στο διάγραμμα 9. Όλες οι εταιρείες έχουν παραγωγική δραστηριότητα.

Η Cream Line όπως αναφέρθηκε και παραπάνω δραστηριοποιείται παραγωγικά μέσω των θυγατρικών της εταιρειών στη Βουλγαρία και στη Ρουμανία, με το εμπορικό

σήμα Finetti. Δραστηριοποιείται επίσης και σε άλλες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης μέσω εξαγωγών.

Το 2003 ήταν έτος σημαντικών αλλαγών για την εταιρεία καθώς ανέλαβε τη διοίκηση της εταιρείας η Chipita και εγκατέστησε νέο management. Το νέο management προχώρησε στην αλλαγή δικτύου διανομής στην Ουγγαρία, Τσεχία και Σλοβακία καθώς και στην τοποθέτηση των προϊόντων της εταιρείας στις αγορές της Κροατίας, Σλοβενίας και Βοσνίας.

Διάγραμμα10: Συμμετοχές της Cream Line S.A.



Πηγή:[http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

6.3.6 Ανθρώπινο Δυναμικό

Ο πολυτιμότερος πόρος της Chipita International S.A είναι το ανθρώπινο δυναμικό της. Η μέριμνα για τον άνθρωπο αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό της εταιρικής φυσιολογίας και κουλτούρας. Διαρκές μέλημα της είναι η διατήρηση της ανθρώπινης ζεστασιάς στο εταιρικό περιβάλλον, το ενδιαφέρον για τα προβλήματα και τις ανάγκες των εργαζομένων και των οικογενειών τους, η διασφάλιση των συνθηκών

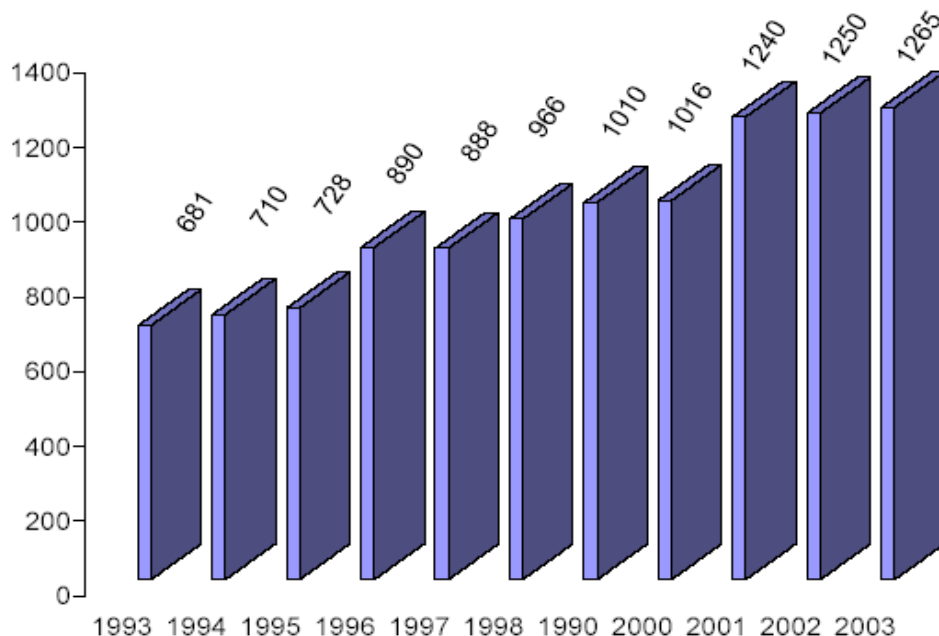
υγιεινής και ασφάλειας, η διαρκής κατάρτιση, η προστασία της ανθρώπινης αξιοπρέπειας, ο σεβασμός των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, η απόρριψη κάθε μορφής ρατσισμού, ιδίως φυλετικού.

Τα στελέχη της Chipita International S.A υποστηρίζουν ότι το μυστικό για την επιτυχημένη λειτουργία μιας εταιρείας είναι οι άνθρωποι που την πλαισιώνουν. Επενδύοντας στους ανθρώπους της, στις προσωπικές αξίες και στις ικανότητές τους, αλλά και στη συνεχή ανάπτυξή τους, η Chipita έχει καταφέρει να δημιουργήσει ένα δυναμικό που αριθμεί περίπου 5.000 εργαζόμενους.

Η επιχείρηση δεν έχει τμήμα προσωπικού, αφού η διοίκηση εκτιμά ότι κανένας δεν μπορεί να αξιολογήσει κάποιο άτομο που εργάζεται ή πρόκειται να εργαστεί στην εταιρεία καλύτερα από το ίδιο το άτομο ή από το διευθυντή του τμήματος που εργάζεται ή πρόκειται να εργαστεί.

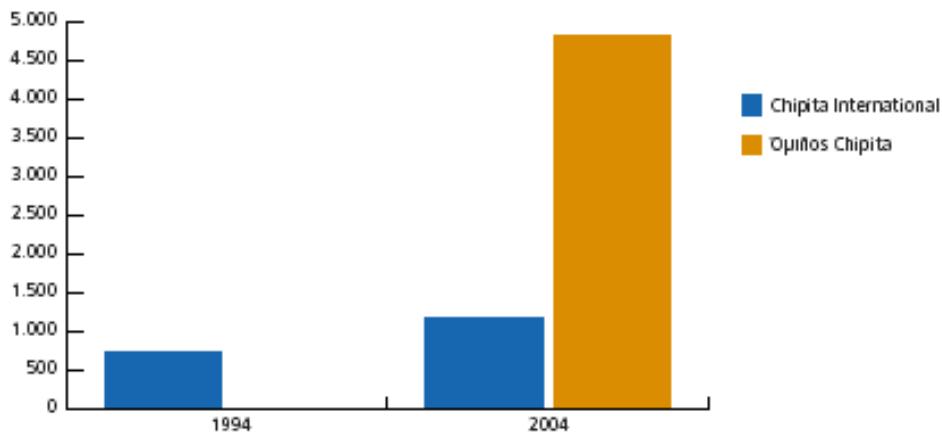
Παρακάτω απεικονίζεται διαγραμματικά η εξέλιξη του ανθρώπινου δυναμικού της Εταιρείας.

Διάγραμμα 11: Εξέλιξη Δύναμης Προσωπικού Chipita International S.A.



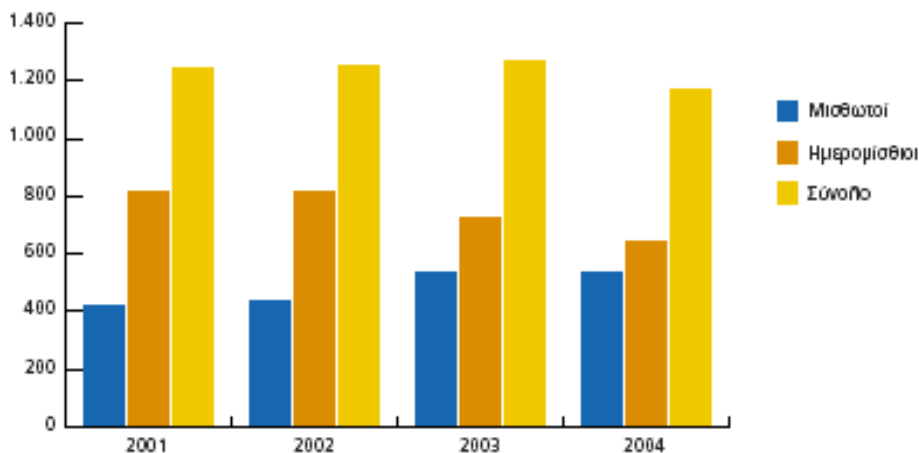
Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Το διάγραμμα 12 που ακολουθεί απεικονίζει την εξέλιξη του προσωπικού της Εταιρείας σε συνάρτηση με τον Όμιλο. Ο Όμιλος απαριθμεί συνολικά 5000 εργαζόμενους.

Διάγραμμα 12: Εξέλιξη προσωπικού

Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Η κατανομή του προσωπικού ανά κατηγορία για τη χρονική περίοδο 2001-2004 φαίνεται στο διάγραμμα 13 που ακολουθεί.

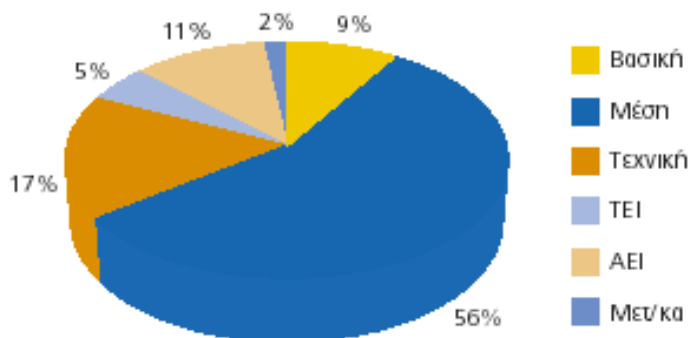
Διάγραμμα 13: Κατανομή προσωπικού ανά κατηγορία

Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Παρατηρούμε ότι το 2001 οι μισθωτοί υπάλληλοι ήταν 421 και οι ημερομίσθιοι 819, το 2002 η μισθωτοί αυξήθηκαν ελαφρώς στους 435 και οι ημερομίσθιοι ελατώθηκαν στους 815, το 2003 οι μισθωτοί αυξήθηκαν στους 537 και οι ημερομίσθιοι ανέρχονταν στους 728, αντίστοιχη είναι και η πορεία το 2004 οι μισθωτοί έχουν φτάσει τους 580 περίπου και οι ημερομίσθιοι ελαττώθηκαν ακόμη περισσότερο περίπου στους 700. Από το διάγραμμα συμπεραίνουμε ότι σταδιακά η Εταιρεία προτιμάει τις σταθερές σχέσεις με το προσωπικό της.

Η εταιρεία επενδύει στους ανθρώπους της, στις προσωπικές τους αξίες και στις ικανότητες τους γι' αυτό δίνει έμφαση στη βελτίωση των γνώσεων και των δεξιοτήτων τους με διαρκή και ουσιαστική εκπαίδευση και επιμόρφωση. Το διάγραμμα 14 απεικονίζει το επίπεδο εκπαίδευσης των υπαλλήλων.

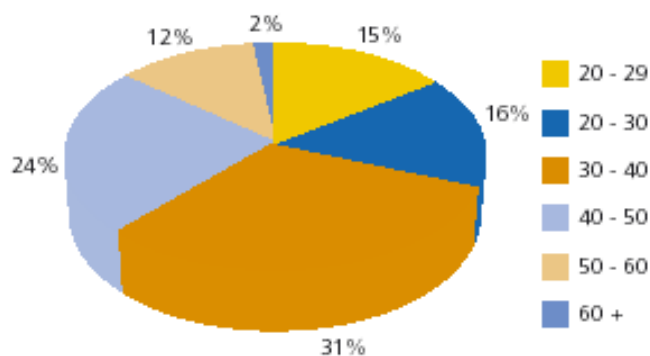
Διάγραμμα 14: Επίπεδο εκπαίδευσης υπαλλήλων



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Ο μέσος όρος ηλικίας των υπαλλήλων όπως απεικονίζεται και στο διάγραμμα 15 είναι 39 έτη.

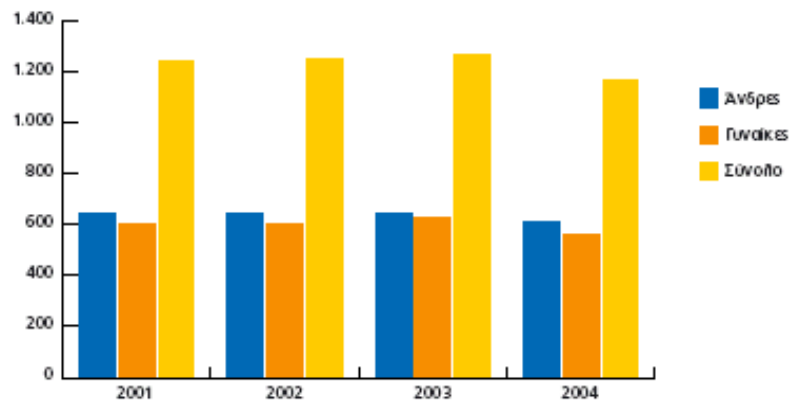
Διάγραμμα 15: Μέσος όρος ηλικίας των υπαλλήλων



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

Βασική προτεραιότητα της Εταιρείας είναι η διασφάλιση ενός ασφαλούς εργασιακού περιβάλλοντος, όπου όλοι οι εργαζόμενοι αντιμετωπίζονται με σεβασμό και αξιοπρέπεια και έχουν ίσες ευκαιρίες ανεξάρτητα από φύλο, εθνικότητα και θρησκευτικές πεποιθήσεις. Στο διάγραμμα 16 που ακολουθεί απεικονίζει την κατανομή με βάση το φύλο.

Διάγραμμα 16: Κατανομή υπαλλήλων με βάση το φύλο



Πηγή: [http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

6.4 Η αναπτυξιακή πολιτική της Εταιρείας

Η Chipita International S.A. είναι μία επιχείρηση ιδιαίτερα δραστήρια και επιτυχημένη στη διεθνή της ανάπτυξη. Έχει έντονη παρουσία στη ευρωπαϊκή, στην αφρικανική, στην αμερικανική και στην ασιατική αγορά είτε μέσω εξαγωγικής δραστηριότητας είτε μέσω θυγατρικών που παράγουν και εμπορεύονται τα προϊόντα της. Στην ενότητα αυτή θα παρουσιάσουμε τα βασικά στάδια ανάπτυξης της εταιρείας που την οδήγησαν να συγκαταλέγεται μεταξύ των καλύτερων «μικρών επιχειρήσεων του κόσμου».

6.4.1 Παρουσίαση βασικών σταδίων ανάπτυξης της Εταιρείας

Η μητρική εταιρεία από της ιδρύσεώς της το **1973** και ως το **1990** παρήγαγε μόνο extruded snacks (γαριδάκια) και διέθετε τα προϊόντα της μόνο στην ελληνική αγορά.

Το **1991** άρχισε την παραγωγή των τυποποιημένων croissants, αρχικά για την ελληνική αγορά και στη συνέχεια μέσω των εξαγωγών στις αγορές του εξωτερικού

Από το **1994**, με υπεραυτόματη γραμμή παραγωγής και συσκευασίας, η Chipita δραστηριοποιείται επίσης και στον χώρο της πατάτας (chips).

Το **1995**, παράλληλα με την εξαιρετικά επιτυχημένη κυκλοφορία των Bake Rolls στην Ελλάδα, ξεκίνησε τη διεθνή εξάπλωσή της, ιδρύοντας το πρώτο εργοστάσιο στη Βουλγαρία.

Από το **1996** η Chipita αρχίζει να διεθνοποιείται. Σε συνεργασία με την Matutato που είναι θυγατρική της PepsiCo, ξεκινάει την κατασκευή εργοστασίου παραγωγής

κρουασάν, συνολικής επένδυσης 3,5 εκατομ. Ευρώ, στην Πορτογαλία. Η εταιρεία που ιδρύθηκε ήταν η Chipima S.A.

Στη συνέχεια συνεργάζεται με την εταιρεία Δέλτα και ανοίγουν παραγωγική μονάδα στη Βουλγαρία συνολικού κόστους 4εκατ. Δολ. το οποίο παράγει κρουασάν και σνακ. Σ' αυτήν την επιχείρηση τα ποσοστά συμμετοχής έχουν ως εξής: Η Chipita συμμετέχει με ποσοστό 51%, η Δέλτα με 20%, η Global Finance μέσω της Balkan Fund με 15% και το 14% ανήκει σε Βούλγαρους επιχειρηματίες. Η εταιρεία ονομάζεται Chipita Bulgaria SA και έχει ως σκοπό την κάλυψη της Βαλκανικής αγοράς και γενικότερα των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης μέσω εξαγωγών.

Το **1997** η Chipita εισέρχεται στο χώρο του τυποποιημένου ψωμιού και ιδρύει παραγωγική μονάδα για τoστ, χάμπουργκερς και Rolls για sandwich με την επωνυμία Mr. Bread. Το ίδιο έτος ιδρύει στην Κύπρο μία εταιρεία συμμετοχών την Chipita Participations LTD η οποία συμμετέχει σε εταιρείες όπως φαίνεται στο διάγραμμα 9.

Στα πλαίσια της επεκτατικής της πολιτικής η Chipita εισέρχεται στην αγορά της Αιγύπτου. Συνεργάζεται με την εταιρεία EDIC και ιδρύουν την εταιρεία Edita SAE στην οποία η Chipita συμμετέχει με ποσοστό 25%. Η εταιρεία αυτή έχει αντικείμενο την παραγωγή και διάθεση κρουασάν στην τοπική αγορά. Από το καλοκαίρι του 1997 παράγονται κρουασάν σε διάφορες γεύσεις και η αποδοχή τους από το κοινό στην Αίγυπτο είναι εντυπωσιακή.

Το **1998** η εταιρεία προχωράει στην πραγματοποίηση πάγιων επενδύσεων ύψους 20,5 εκατ. Ευρώ. Στο εργοστάσιο της Λαμίας κατασκευάζεται νέα γραμμή παραγωγής Bake Rolls με παραγωγικότητα 25-30% υψηλότερη από την ήδη υπάρχουσα και νέο κέντρο διανομής στο Μενίδη της Αττικής.

Την ίδια περίοδο στα πλαίσια της διεθνοποίησης ιδρύει στη Ρωσία την Zao Chipita στην οποία συμμετέχει η Chipita International με 65%. Το αντικείμενο της εταιρείας είναι η εμπορία τυποποιημένων τροφίμων στη Ρωσία και ειδικότερα η διανομή στην αγορά των προϊόντων της Chipita.

Στην Ισπανία ιδρύει την εταιρεία Chipita Espana S.A. η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο εμπορίας τυποποιημένων τροφίμων στην Ισπανία και μέσω του δικτύου της διανέμει τα προϊόντα στην Ισπανία. Τον επόμενο χρόνο συμμετέχει και σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των Chipita Espana και Chipita Participations.

Το **1999** ήταν έτος εσωτερικής ανασυγκρότησης της εταιρείας καθώς και εξαγορών. Πιο συγκεκριμένα, ολοκληρώνεται και λειτουργεί και τρίτη γραμμή παραγωγής Bake Rolls, εκσυγχρονίζονται οι υπάρχουσες γραμμές παραγωγής,

δημιουργείται νέο κέντρο διανομής εξαγωγών στη Λαμία. Όσο αναφορά τις εξαγορές η Chipita προχωράει στην εξαγορά του 60% των μετοχών της εταιρείας διανομής ζαχαρωδών προϊόντων Ανθέμια Α.Ε., το 72% της εταιρείας Βιομαρ Α.Ε. η οποία δραστηριοποιείται στην παραγωγή μαρμελάδας, στην εξαγορά του 24,5% της εταιρείας Μακεδονική Σφολιάτα(Άλεσις Α.Ε) καθώς και στην εξαγορά του 10% της εταιρείας Cream Line Α.Ε. και του 100% της καραμελοποιίας ΑΧΙΛΛΕΥΣ ΙΩΠΑ Α.Ε.¹⁰⁴ Παράλληλα συμμετέχει σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των θυγατρικών εταιρειών Φράγκα Α.Ε. και Olympic – Μουζάκης Α.Ε.

Το 2000 η Chipita προχώρησε στο λανσάρισμα ενός νέου προϊόντος, των mini Bake Rolls, που αποτελεί μία νέα έκδοση του ήδη υπάρχοντος προϊόντος της. Το ίδιο έτος αποχωρεί από το μετοχικό κεφάλαιο της Άλεσις Α.Ε. καθώς πουλάει το μερίδιο που κατείχε. Παράλληλα στη προσπάθεια της να αντιμετωπίσει τον ανταγωνισμό που δεχόταν από την αμερικανική εταιρεία Warner Lambert¹⁰⁵ στο κλάδο της καραμελοποιίας προβαίνει στη συνένωση των δύο εταιρειών που ελέγχει στο κλάδο αυτό της Αχιλλεύς Ιώπα και της Olympic. Στην εταιρεία που προκύπτει η Chipita κατέχει το 70%.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της αγοράς η Chipita έρχεται για μια ακόμη φορά πρώτη μεταξύ των ελληνικών επιχειρήσεων σε αξία εξαγωγών¹⁰⁶. Οι εξαγωγικές της δραστηριότητες αναπτύχθηκαν και στη Γαλλία, τη Σουηδία, την Φιλανδία, τη Σαουδική Αραβία και το Κουβέιτ.

Το 2001 η δραστηριότητα της στην Ανατολική Ευρώπη συνεισέφερε στον κύκλο εργασιών του Ομίλου 64,5 εκατ. Ευρώ έναντι 34 εκατομ. Ευρώ το 2000 και μόλις 15 εκατ. Ευρώ το 1995, χρονιά κατά την οποία τέθηκε σε λειτουργία το πρώτο εργοστάσιο εκτός συνόρων στη Βουλγαρία. Αν δε υπολογισθεί και η αξία των προϊόντων που εξάγονται από το εργοστάσιο της Λαμίας, τότε οι πωλήσεις του στο εξωτερικό φτάνουν τα 9 με 9,5εκατ. Ευρώ, καλύπτοντας έτσι το 50% του συνολικού κύκλου εργασιών.

Το 2001, επίσης συνεχίστηκε με αμείωτους ρυθμούς η έρευνα, η ανάπτυξη και το λανσάρισμα νέων προϊόντων. Αυτό γίνεται εμφανές από το λανσάρισμα στην Ελλάδα και την ευρεία αποδοχή που είχαν τα Strundel και τα Bake Bars 2 νέα προϊόντα της Chipita.

¹⁰⁴ Η τελευταία εξαγορά πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια επέκτασης της στο κλάδο της καραμελοποιίας και των ζαχαρωδών προϊόντων.

¹⁰⁵ Η εταιρεία διατηρεί βιομηχανία καραμελοποιίας στην Κόρινθο.

¹⁰⁶ Το 70% των εξαγωγών αντιπροσωπεύουν τα Bake Rolls και το υπόλοιπο 30% τα Croissants. Αυτό ερμηνεύεται από την ύπαρξη μονάδων παραγωγής Croissants και σε άλλες χώρες εκτός Ελλάδας, όπως Βουλγαρία, Ρουμανία, Πολωνία και Πορτογαλία. Οι πωλήσεις εκεί συγκαταλέγονται στη διεθνή παραγωγή και όχι στις εξαγωγές.

Το **2001** αγόρασε εργοστάσιο παραγωγής αρτοσκευασμάτων στην Αγία Πετρούπολη της Ρωσίας, στο οποίο εγκατέστησε δύο γραμμές παραγωγής κρουασάν και το ίδιο έτος σε συνεργασία με τον Όμιλο Pepsico, ίδρυσε εταιρεία παραγωγής croissants στο Μεξικό.

Το **2003**, σε συνεργασία με τον Αιγυπτιακό όμιλο εταιρειών EDIC, εξαγόρασε την, εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Καΐρου εταιρεία παραγωγής cakes, Hostess.

Το **2004** έχουμε τη διείσδυση των προϊόντων της στην ιταλική αγορά με συνολικές εξαγωγές των 3,5 εκατ. €, από 1,5 εκατ. € το 2003, και έντονους αυξητικούς ρυθμούς, επιπλέον αναβαθμίζεται η παραγωγική ικανότητα των γραμμών παραγωγής croissants, χάρη σε νέο πρωτοποριακό σχεδιασμό των λαμαρινών ψησίματος. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη συνολική αύξηση της παραγωγικής ικανότητας της εταιρείας κατά περίπου 30%-70%. Αυτήν τη στιγμή αναδιατάσσονται οι γραμμές παραγωγής και πολύ σύντομα θα απελευθερωθούν 3 εξ αυτών, η μεταφορά δε αυτών σε νέες αγορές, τις οποίες αυτήν τη στιγμή διαπραγματεύεται, θα δώσει νέα ώθηση στην ανάπτυξη της μετά το 2006.

Επίσης το **2004** υλοποιήθηκε η δημιουργία δικτύου διανομής στην Ελλάδα, με απευθείας εξυπηρέτηση 34.500 σημείων πώλησης. Η ενέργεια αυτή αμφισβητήθηκε έντονα από την αγορά και ενδεχόμενα προκάλεσε την κρίση στην τιμή της μετοχής την άνοιξη του 2004. Οι εξελίξεις δικαίωσαν τις επιλογές της διοίκησης της Chipita. Τον Ιούλιο 2003 το μερίδιο της στην αγορά των ατομικών (croissants) ήταν 43%, το μερίδιο της τον Δεκέμβριο 2004 ήταν 61%¹⁰⁷.

Η δημιουργία αυτοτελούς δικτύου διανομής στη Ρωσία έλαβε χώρα και αυτή το 2004. Το νέο δίκτυο πέτυχε εντός του 2004 τον ίδιο όγκο πωλήσεων που είχε επιτύχει κατά τον προηγούμενο χρόνο το δίκτυο διανομής με το οποίο συνεργαζόταν. Αν ληφθεί υπόψη δε ότι το δίκτυο διανομής με το οποίο συνεργαζόταν είχε, τότε μια 7ετή παρουσία στη ρωσική αγορά και την ανάλογη πείρα, το αποτέλεσμα της Chipita κρίνεται ιδιαίτερα θετικό. Στον βαθμό που οι πωλήσεις του Ιανουαρίου και Φεβρουαρίου 2005 είναι πρόκριμα του τι θα ακολουθήσει (είναι αυξημένες κατά 70% σε σχέση με τους αντίστοιχους μήνες του 2004), η άνοδος των πωλήσεων στη Ρωσία θα συνεχισθεί με σημαντικούς ρυθμούς.

Ορόσημο κατά το ίδιο έτος αποτελεί και η εξαγορά της βουλγαρικής Royal Foods. Η θυγατρική αυτή εταιρεία του Ομίλου εξαγοράσθηκε τον Αύγουστο 2004. Όπως

¹⁰⁷ Βλ. Απολογισμός-Ετήσιο Δελτίο 2004 της Chipita International S.A. σελ. 7

ήταν φυσικό, οι αναγκαίες διεργασίες ανασύνταξης της εταιρείας και ενσωμάτωσής της στον Όμιλο δεν έχουν ολοκληρωθεί ακόμη. Τον Οκτώβριο 2004 κυκλοφόρησαν το swiss rolls με το όνομα Mays, με νέες συνταγές και βελτιωμένη ποιότητα. Το προϊόντα αυτά κυκλοφόρησαν ταυτόχρονα στις αγορές της Βουλγαρίας, της Ρουμανίας, της Σερβίας - Μαυροβουνίου, της Αλβανίας, του Κοσόβου, της Κροατίας, της Σλοβενίας και άλλων χωρών. Η ευρεία κυκλοφορία των ατομικών cakes προγραμματοποιήθηκε το Σεπτέμβριο του 2005. Το προσωπικό της εταιρείας μειώθηκε από 490 άτομα τον Αύγουστο 2004 σε 230 άτομα τον Δεκέμβριο 2004 και σε 165 άτομα τον Φεβρουάριο του 2005, στο οποίο επίπεδο θα σταθεροποιηθεί.

6.4.2 Η τριετία 2001-2003 περίοδος καμπής στην αναπτυξιακή πορεία της Εταιρείας

Η τριετία 2001-2003 ήταν μια περίοδος η οποία χαρακτηρίστηκε από βελτίωση ποιοτικών κυρίως χαρακτηριστικών της Chirita, αλλά και από χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Η διοίκηση της Εταιρείας έλαβε κατά τη διάρκεια του 2002 και του 2003 σημαντικές αποφάσεις, οι οποίες υλοποιήθηκαν μεν κατά κύριο λόγο από 1ης Ιανουαρίου του 2004, αλλά για τις οποίες δημιουργήθηκαν σημαντικές υποδομές κατά τα δύο αυτά χρόνια.

Οι αποφάσεις αυτές ήταν:

1. Δημιουργία εταιρικού δικτύου διανομής στην Ελλάδα με άμεση παραγγελιοληψία από κάθε σημείο πώλησης των προϊόντων της (συνολικά 34.500 σημεία πανελλαδικά).
2. Δημιουργία αυτοδύναμου δικτύου πώλησης στην αγορά της Ρωσίας.
3. Αλλαγή μηχανογραφικού συστήματος για την Chirita Ελλάδος και εφαρμογή του S.A.P
4. Υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) για όλο τον Όμιλο.
5. Εξαγορά της εταιρείας Royal Foods στη Βουλγαρία.

Η διοίκηση της Εταιρείας θεώρησε ότι οι ενέργειες αυτές θα έδιναν στην εταιρεία νέα πνοή και νέα δύναμη και, το κυριότερο, θα οδηγούσαν στη δημιουργία μιας πιο ισχυρής εταιρείας με τη δυνατότητα να επανέλθει σε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Βέβαια, μια μεγάλη μερίδα των μετόχων της δεν μοιράστηκε μαζί της το όραμα αυτό, το θεώρησε εξαιρετικά δύσκολο και επικίνδυνο, με αποτέλεσμα την κρίση της τιμής της μετοχής το β' τριμήνου το 2004.

Η πραγματικότητα επιβεβαιώνει ότι όλες αυτές οι ενέργειες ήταν στη σωστή κατεύθυνση σε σχέση με τους στόχους που έθεσε η Εταιρεία. Φαίνεται λοιπόν ρεαλιστικό, όπως εξάλλου αποδεικνύουν τα αποτελέσματα στον απολογισμό χρήσης, το όραμά της για ανάπτυξη της Εταιρείας κατά 50% στο τέλος του 2006, σε σχέση με το 2003 όσον αφορά τις πωλήσεις, και κατά 200% όσον αφορά τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας.

Το δίκτυο διανομής της Ελλάδος δίνει σήμερα τη δυνατότητα να εξυπηρετεί σε εβδομαδιαία βάση 34.500 σημεία πώλησης σε όλη την Ελλάδα, σε 26.000 δε εξ αυτών τοποθετώντας τα προϊόντα της Εταιρείας σε ειδικούς εκθέτες (σκαλιέρες). Το δε μερίδιο αγοράς στην κατηγορία του ατομικού croissant, που είναι άλλωστε και η μόνη κατηγορία των bakery snacks στην οποία έχει σημαντικό ανταγωνισμό, ανήλθαν σε 63% στα τέλη του 2004, από 48% στο τέλος του 2003¹⁰⁸.

Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. κατά ένα έτος νωρίτερα της υποχρεωτικής εφαρμογής τους απέδειξε τη διαρκή επιθυμία της εταιρείας για διαφάνεια και για υιοθέτηση κάθε μέσου το οποίο θα προάγει τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης και της αρχής ότι η διοίκηση της Chipita θέλει και επιδιώκει την απόλυτη ισοτιμία δικαιωμάτων μικρών και μεγαλύτερων μετόχων.

Η εφαρμογή του SAP απεδείχθη καταλυτική, διότι για πρώτη φορά όλες οι λειτουργίες της εταιρείας ευρίσκονται σε ένα μηχανογραφικό σύστημα, με αποτέλεσμα μείωση του κόστους λειτουργίας, ταχύτητα, αλλά και ευκρίνεια.

Η απόφαση δημιουργίας αυτοδύναμου δικτύου πώλησης στην αγορά της Ρωσίας ήταν καταλυτική για την πορεία της Chipita στη Ρωσία.

Η διοίκηση της Chipita πιστεύει ότι το μέλλον της εταιρείας πρέπει να συνδεθεί στενά με τη Ρωσία. Η αχανής αυτή χώρα των 160 εκατ. κατοίκων, που μαζί με τις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης αποτελούν μια αγορά 300 εκατ. κατοίκων, δίνει στην εταιρεία μια μοναδική ευκαιρία ανάπτυξης για τα επόμενα 10-15 χρόνια. Οι λόγοι που δημιουργούν αυτήν την ευκαιρία είναι οι εξής:

1. Η κατά κεφαλήν κατανάλωση αλεύρου και προϊόντων αυτού είναι από τις υψηλότερες στην Ευρώπη.
2. Το κόστος διαφήμισης είναι ακόμη χαμηλό για τον τεράστιο αριθμό κατοίκων της χώρας.

¹⁰⁸ Βλ. Απολογισμός-Ετήσιο Δελτίο 2004 της Chipita International S.A. σελ. 4.

3. Βεβαιότητα οικονομικής ανάπτυξης με πολύ υψηλούς ρυθμούς στα αμέσως επόμενα χρόνια λόγω: α) ύπαρξης τεράστιων αποθεμάτων πετρελαίου και φυσικού αερίου, β) ύπαρξης τεραστίων ποσοτήτων όλων των α' υλών, γ) εκπαίδευσης του πληθυσμού, δ) ύπαρξης μεγάλης εξαγωγικής πολεμικής βιομηχανίας, ε) μεγάλης εσωτερικής παραγωγής μετά την κρίση του 1998 και υποκατάστασης εισαγωγών.

Δύσκολα μια εταιρεία του μεγέθους της Chipita, με σχετικές με τα μεγέθη του ισολογισμού της δυνατότητες διαφημιστικής υποστήριξης των προϊόντων, θα εντόπιζε μια άλλη αγορά αυτών των δυνατοτήτων.

Ηδη το μεικτό κέρδος των προϊόντων της διαμορφώνεται μεταξύ 30-40%, αναλόγως του είδους. Αυτό το οποίο δεν κατέστη δυνατό να ανέλθει στο απαραίτητο ύψος, προκειμένου να καταστεί η δραστηριότητά μας κερδοφόρος, ήταν ο όγκος των πωλούμενων αγαθών. Εντός του 2005 η εταιρεία θα έχει μη αρνητικά αποτελέσματα, προσεγγίζοντας το σημείο ισορροπίας. Άλλωστε, αυτό θα γίνει χωρίς ακόμη να έχουν αναπτυχθεί όλα τα προϊόντα της.

Καμία από τις αγορές που δραστηριοποιείται η Chipita (πλην Ιταλίας), τα μερίδιά της στις κατηγορίες Croissants & Bake Rolls δεν είναι κάτω του 60%, κατέχοντας σε όλες ηγετικές θέσεις. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την ωρίμανση¹⁰⁹ των προϊόντων της σε αρκετές αγορές παρέχουν πλέον στην εταιρεία τη δυνατότητα, στη διάρκεια της επόμενης πενταετίας, να αναπτύσσει με υψηλούς ρυθμούς τον κύκλο εργασιών της και την κερδοφορία της, αλλά και να αρχίσει ο πίνακας ροών να μετατρέπεται σε θετικός, ώστε σύντομα να μειώσει σημαντικά τον δανεισμό της. Αυτό άλλωστε, αποτελεί πλέον σταθερό στόχο της. Ο ισολογισμός της 31/12/04 αποτελεί από πλευράς υποχρεώσεων το τέλος της ανόδου των υποχρεώσεων και από το 2005 θα αρχίσει η μείωσή τους. Άλλωστε και για το 2004, εξαιρουμένης της επένδυσης για αγορά της Royal Foods, το free cash flow ήταν -11.065 χιλ. Ευρώ και μετά την εν λόγω εξαγορά ήταν -26.301 χιλ. Ευρώ.

¹⁰⁹ Ως «ωρίμανση» νοείται η αποδοχή των προϊόντων της ως μέρους της καθημερινής ζωής των καταναλωτών

6.5 Αποτελέσματα της δραστηριότητας της Chipita International S.A. στις χώρες που δραστηριοποιείται¹¹⁰

6.5.1 Ελλάδα

Το 2004 υπήρξε μια χρονιά σταθμός για τον εμπορικό τομέα της εταιρείας, καθώς από την πρώτη μέρα του έτους τέθηκε σε λειτουργία το νέο δίκτυο διανομής μικρών και μεσαίων καταστημάτων (Mini Stores Directly - MSD).

Μετά από την επίπονη περίοδο προετοιμασίας το β' εξάμηνο του 2003, αλλά και την περίπλοκη περίοδο προσαρμογής στο α' τρίμηνο του 2004, το νέο σύστημα με τη νέα του οργανωτική δομή ξεκίνησε να αποδίδει σημαντικά οφέλη.

Περίπου 300 άνθρωποι επισκέπτονται σε εβδομαδιαία βάση 34.500 καταστήματα σε όλη την Ελλάδα, διακινώντας όλα τα προϊόντα της εταιρείας.

Με σύστημα ηλεκτρονικής παραγγελιοληψίας, παράδοση επόμενης μέρας, τακτική επανεπίσκεψη σημείων και ελεγχόμενη ανακύκλωση προϊόντων, το νέο δίκτυο κατάφερε να επηρεάσει σημαντικά την ανάπτυξη της εταιρείας αλλά και την εικόνα των προϊόντων στα σημεία πώλησης. Στα σημεία λιανικής πώλησης, οι καταναλωτές μπορούν πλέον να επιλέξουν από μια πλήρη σειρά προϊόντων που είναι τοποθετημένα πάνω σε ειδικές «σκαλιέρες». Έτσι αναπτύχθηκαν σε πωλήσεις τόσο οι μεγαλύτερες και πιο δημοφιλείς όσο και οι περιφερειακές κατηγορίες προϊόντων. Εκτός αυτού, με την γρηγορότερη ανακύκλωση αποθεμάτων προϊόντων, οι καταναλωτές είχαν την ευκαιρία να αγοράσουν προϊόντα υψηλής ποιότητας στις καλύτερες συνθήκες, πολύ κοντά στην ημερομηνία παραγωγής τους.

Τέλος, με κανόνες εθνικού πλανογράμματος και εργαλεία merchandising, τα νέα λανσαρίσματα προϊόντων είχαν γρήγορη κάλυψη διανομής, σωστή τοποθέτηση και υποστήριξη στα σημεία πώλησης.

Παράλληλα, η εταιρεία συνέχισε να επενδύει σε διαφήμιση και marketing, στοχευμένα στις μεγάλες κατηγορίες και μάρκες της.

Πιο συγκεκριμένα: α) συνεχίστηκε με επιτυχία η διαφήμιση και προώθηση του ατομικού croissant Molto και Molto Way κατακτώντας την ηγετική θέση στα μερίδια αγοράς, στην κατηγορία ατομικού croissant και β) ξεκίνησε η προετοιμασία της στρατηγικής επικοινωνίας αλλά και της ανανέωσης της εικόνας της μάρκας 7Days, με

¹¹⁰ Στο Παράρτημα V αναφέρονται τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του Ομίλου.

ανάθεσει σε μεγάλα, διεθνή διαφημιστικά γραφεία, με στόχο την υλοποίησή της το πρώτο τρίμηνο του 2005.

Η ταυτόχρονη και σωστή λειτουργία του νέου δικτύου πωλήσεων με το πλάνο marketing της εταιρείας απέδωσε σημαντική άνοδο των πωλήσεων (11 % σε σχέση με το 2003) και σοβαρή άνοδο μεριδίων αγοράς.

6.5.2 Δυτική Ευρώπη

Ο κύριος όγκος των εξαγωγών της εταιρείας πραγματοποιείται στη Δυτική Ευρώπη, με τη Γερμανία και την Ιταλία να αποτελούν το 70% περίπου του συνόλου των εξαγωγών της. Και στις δυο αυτές χώρες η Chipita δραστηριοποιείται με θυγατρικές εμπορικές εταιρείες.

Η Chipita Italia κατά την πρώτη πλήρη δωδεκάμηνη χρήση το 2004 παρουσίασε σημαντική αύξηση των πωλήσεων της, καθώς αναπτύχθηκε η διανομή της σε όλη την ιταλική αγορά, τόσο σε μικρά σημεία, όσο και σε μεγάλες αλυσίδες σουπερμάρκετ. Η πορεία αυτή αναμένεται να συνεχιστεί και το 2005, καθώς υπάρχουν ακόμη σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης της διανομής μας και τα προϊόντα μας θεωρούνται από τα πιο ποιοτικά στην αγορά.

Η γερμανική αγορά παρουσίασε μια μικρή κάμψη το 2004, καθώς η παρουσία προϊόντων private label έγινε πιο έντονη. Η Chipita, πιστή στη στρατηγική των επωνύμων προϊόντων, ετοιμάζεται να λανσάρει στην αγορά αυτή νέα προϊόντα το 2005, ώστε να συνεχίσει την ανάπτυξή της. Τα προϊόντα αυτά είναι το Bake Sticks, mini Bake Bars και mini cakes, για τα οποία υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον.

6.5.3 Ανατολική Ευρώπη

6.5.3.1 Βουλγαρία

Η Chipita Bulgaria κυριαρχεί στη βουλγαρική αγορά croissant με μερίδια που ξεπερνούν το 75%. Ταυτόχρονα είναι ο μοναδικός παραγωγός Bake Rolls. Διανέμει τα προϊόντα πραλίνας Finetti της Cream Line (θυγατρικής εταιρείας της Chipita International) με μερίδια που ξεπερνούν το 65% και είναι ήδη από τα μέσα του 2004 ένας από τους βασικότερους προμηθευτές της τοπικής αγοράς σε Swiss Rolls.

Το καλοκαίρι του 2004, υλοποιώντας την απόφασή του να αποκτήσει ισχυρή παρουσία στην αγορά προϊόντων με βάση το παντεσπάνι, ο Όμιλος Chipita εξαγόρασε την εταιρεία Royal Foods (την οποία μετονόμασε σε Chipita Foods Bulgaria). Η Royal

Foods κατείχε ηγετική θέση στην παραγωγή και εμπορία προϊόντων παντεσπανιού στην Αν. Ευρώπη.

Μετά από αυτή την εξαγορά προχώρησε στη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων, στον σχεδιασμό νέων και στον εκσυγχρονισμό της παραγωγικής διαδικασίας.

Αφ' ετέρου ανατίθεται η διανομή των προϊόντων της νέας εταιρείας στην Chipita Bulgaria, η οποία γι' αυτόν τον λόγο κυρίως δημιούργησε τμήμα πωλήσεων για την απευθείας κάλυψη του οργανωμένου λιανεμπορίου στη Βουλγαρία.

Αξιίζει να αναφερθεί ότι το σύνολο των πωλήσεων των δύο εταιρειών στη Βουλγαρία Chipita Bulgaria & Chipita Foods Bulgaria καθιστά την Chipita τον μεγαλύτερο Όμιλο παραγωγής και εμπορίας τυποποιημένων αρτοσκευασμάτων στη Βουλγαρία.

Αλλα σημαντικά στοιχεία της εμπορικής πολιτικής στη Βουλγαρία το 2004 είναι τα εξής: Ισχυροποίηση των ήδη υψηλών επιδόσεων της εταιρείας προς τα Δ. Βαλκάνια, την Κεντρική Ευρώπη και τις Η.Π.Α, το λανσάρισμα του κρουασάν Mays gold και το λανσάρισμα νέου προϊόντος swiss roll (παντεσπάνι) με τη μάρκα Mays σε Βουλγαρία, Ρουμανία και Σερβία.

6.5.3.2 Ρουμανία

Η ρουμανική αγορά croissant είναι από τις μεγαλύτερες της Ευρώπης και η Chipita κατέχει ηγετικό μερίδιο σε αυτήν. Το β' εξάμηνο του 2004 η ήδη καλή θέση της εταιρείας ενισχύθηκε περαιτέρω, αποτέλεσμα της στρατηγικής marketing και πωλήσεων που ακολούθησε η εταιρεία στη ρουμανική αγορά, με επιτυχημένες κινήσεις προς τον καταναλωτή και το εμπόριο ταυτοχρόνως. Πιο συγκεκριμένα, τα πιο σημαντικά γεγονότα που επηρέασαν την πορεία της Chipita στη Ρουμανία ήταν: α) Το λανσάρισμα του choco 7 Days, β) οι επιτυχημένες θεματικές ενέργειες στη μάρκα Chiricao και γ) οι προωθητικές ενέργειες που έφεραν σημαντική ανάπτυξη πωλήσεων.

Όσον αφορά το δίκτυο διανομής, υλοποιήθηκαν ειδικές εμπορικές ενέργειες στο χονδρεμπόριο για τη βελτίωση της διανομής, ενώ το φθινόπωρο του 2004 η εταιρεία Star

Foods, μέχρι τότε διανομέας της Chipita Romania¹¹¹, εξαγοράστηκε από την Pepsico International¹¹².

Η Chipita έχοντας μακρά εμπειρία στη συνεργασία με τη συγκεκριμένη εταιρεία, υπέγραψε νέο συμβόλαιο διανομής με την Pepsico για τη ρουμανική αγορά¹¹³, στοχεύοντας σε ποιοτική αναβάθμιση της παρουσίας των προϊόντων της στα τοπικά κανάλια διανομής, με πρώτο βήμα την τοποθέτηση 50.000 σκαλιερών προβολής στα ρουμανικά σημεία λιανικής πώλησης.

6.5.3.3 Πολωνία

Η πολωνική αγορά το 2004 βίωσε έντονα τις επιδράσεις από την είσοδο της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση τον Μάιο του 2004. Η γενικευμένη άνοδος τιμών των καταναλωτικών αγαθών (λόγω εξισορρόπησης των τιμών με τη γειτονική γερμανική αγορά), σε συνδυασμό με τη μετάταξη πολλών προϊόντων σε υψηλότερα κλιμάκια φορολογικών επιβαρύνσεων, προκάλεσε μια γενικότερη μείωση της ζήτησης στη χώρα σχεδόν σε όλους τους κλάδους καταναλωτικών αγαθών.

Κάτω από αυτές τις συνθήκες, η εταιρεία κατάφερε να συντηρήσει το επίπεδο πωλήσεων της, ενώ ταυτόχρονα είναι σε εξέλιξη ήδη πολιτικές προσαρμογής στο νέο περιβάλλον με κύριο άξονα τη χάραξη νέας στρατηγικής προς τον καταναλωτή τόσο προϊόντικά, όσο και επικοινωνιακά.

Οι κυριότερες εμπορικές κινήσεις της εταιρείας στην Πολωνία ήταν: α) το λανσάρισμα των croissant Bresciano και Choco με αξιοσημείωτη συνεισφορά στις πωλήσεις της εταιρείας, β) το λανσάρισμα 2 νέων προωθητικών θεμάτων στο προϊόν Chipicao και γ) η ισχυροποίηση των εξαγωγών της εταιρείας με νέους προορισμούς προς Ουγγαρία, Σλοβενία, Σλοβακία, Τσεχία, αλλά και άλλες χώρες της Βαλτικής (Εσθονία, Λετονία, Λιθουανία).

¹¹¹ Η Chipita Romania δραστηριοποιείται παραγωγικά στην Ρουμανία από το 1999, διαθέτει δε ιδιόκτητο εργοστάσιο 20.000 τμ με 3 γραμμές παραγωγής κρουασάν στο Βουκουρέστι

¹¹² Η συνεργασία αυτή συμφωνήθηκε με την εξαγορά από την Frito-Lay Trading του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας Star Foods Romania, η οποία είναι και ο αποκλειστικός διανομέας των προϊόντων της Chipita στη Ρουμανία.

¹¹³ Η Ρουμανία είναι η έβδομη χώρα στην οποία η Chipita συνεργάζεται με τον Όμιλο της Pepsico στην διανομή των προϊόντων της μετά την Ισπανία, την Πορτογαλία, το Μεξικό και τις τρεις Βαλτικές Δημοκρατίες (Λιθουανία, Λετονία και Εσθονία).

Εκτός από τις προαναφερθείσες βραχυχρόνιες αρνητικές συνέπειες της εισόδου της Πολωνίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, υπήρξαν και πολλές θετικές, οι οποίες δημιουργούν ένα ιδιαίτερα ευνοϊκό επενδυτικό κλίμα. Κύριες μεταξύ αυτών είναι η ισχυροποίηση και σταθεροποίηση του τοπικού νομίσματος, η εξάλειψη των δασμών εισαγωγής πρώτων υλών, η μείωση των επιτοκίων και η δυνατότητα εξαγωγών προς τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης χωρίς δασμούς ή άλλους περιορισμούς.

Μέσα σε αυτό το ευνοϊκό περιβάλλον, αλλά και λόγω της γεωγραφικής θέσης της Πολωνίας, η οποία συνορεύει με μερικές από τις μεγαλύτερες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως η Γερμανία, ο Όμιλος Chirita προχώρησε στην κατασκευή νέου εργοστασίου παραγωγής croissant και bake-bars, για την κάλυψη των αναγκών τόσο της πολωνικής αγοράς, όσο και για εξαγωγές προς άλλες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

6.5.3.4 Ουγγαρία

Η ουγγρική αγορά τυποποιημένου croissant δημιουργήθηκε ουσιαστικά από την Chirita. Η τοπική εμπορική εταιρεία της Chirita εισάγει τα προϊόντα που διαχειρίζεται από άλλα παραγωγικά κέντρα του ομίλου στην Κεντρική Ευρώπη, ενώ έχει σχεδιάσει μια οργάνωση που μπορεί να αντιμετωπίσει το ιδιαίτερα σύνθετο και απαιτητικό περιβάλλον της αγοράς, με τη συγκέντρωση των δικτύων λιανικής σε μεγάλες πολυεθνικές αλυσίδες. Η συνεχής ανάπτυξη της εταιρείας τα τρία χρόνια λειτουργίας της δείχνει την επιτυχημένη στρατηγική και οργανωτική επιλογή.

Τα γεγονότα που σηματοδότησαν την ουγγρική αγορά ήταν: α) το λανσάρισμα του Choco croissant και β) η ενσωμάτωση των εργασιών της ουγγρικής θυγατρικής της Royal Foods μετά την εξαγορά της μητρικής εταιρείας της από τον όμιλο.

6.5.3.5 Τσεχία-Σλοβακία

Τόσο η Τσεχική Δημοκρατία, όσο και πρόσφατα η Σλοβακία παρουσιάζουν έντονη οικονομική ανάπτυξη και αποτελούν αγορές πρόκληση για όλους τους παραγωγούς καταναλωτικών προϊόντων που δραστηριοποιούνται στην περιοχή.

Βασικό χαρακτηριστικό τους είναι η πολυπλοκότητα του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, λόγω της έντονης παρουσίας μεγάλων πολυεθνικών παραγωγών. Η Chirita έχει καταφέρει να κερδίσει ηγετικό μερίδιο (άνω του 80%) με τα Bake Rolls στην τσεχική αγορά και μπαίνει με αξιώσεις στη Σλοβακία με το croissant της από το περασμένο φθινόπωρο.

Η προσπάθεια διείσδυσης είναι επίπονη και θα πάρει χρόνο, υπάρχει όμως η βάσιμη προσδοκία για καλό τελικό αποτέλεσμα.

Η εμπορική πολιτική της εταιρείας στις δύο χώρες επικεντρώθηκε γύρω από: α) τη σταθεροποίηση της εμπορικής εταιρείας στη Δημοκρατία της Τσεχίας, με ολοκλήρωση των διαδικασιών εισόδου στο οργανωμένο λιανεμπόριο της χώρας και στα κανάλια χονδρικής, β) την είσοδο στη σλοβακική αγορά, με τη δημιουργία τοπικού εμπορικού δικτύου και το λανσάρισμα του 7 Days croissant το φθινόπωρο του 2004 και γ) την αντιπροσώπευση των προϊόντων πραλίνας της θυγατρικής του ομίλου Chipita εταιρείας Cream Line τόσο στην τσεχική, όσο και στη σλοβακική αγορά.

6.5.3.6 Δυτικά Βαλκάνια

Η συνεχής εξέλιξη των αγορών στα Δυτικά Βαλκάνια και ιδιαίτερα στην αγορά της Σερβίας, με την είσοδο πολυεθνικών εταιρειών στον χώρο του λιανεμπορίου, βρίσκει την εταιρεία έτοιμη να ανταποκριθεί επιτυχώς στις νέες ανάγκες του εμπορίου και των καταναλωτών.

Η πλούσια πλέον γνώση και εμπειρία από την υπάρχουσα δραστηριότητα σε όλες τις αγορές των Βαλκανίων με τα διαφορετικά επίπεδα και τους διαφορετικούς ρυθμούς ανάπτυξης μεταξύ τους, μας διασφαλίζουν τη μονοπωλιακή ή δεσπόζουσα θέση στην κατηγορία.

Το επιτυχές λανσάρισμα σε όλες τις αγορές (Σερβία, Μαυροβούνιο, Αλβανία, FYROM, Κόσοβο, Βοσνία, Κροατία και Σλοβενία) των προϊόντων Swiss Rolls, από το νέο εργοστάσιο στη Βουλγαρία, συνοδευόμενο με διαφημιστική υποστήριξη ενισχύουν την πεποίθηση ότι το 2005 θα καταφέρει η Chipita να πάρει όχι μόνο τη θέση του Leader στην ήδη υπάρχουσα κατηγορία, αλλά συγχρόνως θα μεγαλώσει σημαντικά προς οφελός της.

6.5.4 Ρωσία και Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (CIS)

Στην ευρύτερη περιοχή των χωρών της CIS, στις οποίες περιλαμβάνεται η Ρωσία, η Ουκρανία και 10 μικρότερες χώρες στα σύνορα περί αυτών (όπως Ουζμπεκιστάν, Αζερμπαϊτζάν, Τατζικιστάν και Κιργιζία), ο Όμιλος Chipita δραστηριοποιείται με τρεις εταιρείες: την παραγωγική εταιρεία Chipita Saint Petersburg, με έδρα την Αγία Πετρούπολη, την εμπορική εταιρεία Chipita Trading LLC, με έδρα τη Μόσχα, και την εμπορική εταιρεία Chipita Ukraine Trading LLC, με έδρα το Κίεβο της Ουκρανίας.

Από εμπορικής πλευράς, μεταβάλλονται συνεχώς οι συνθήκες στις εμπορικές δομές της Ρωσίας, καθώς το οργανωμένο λιανεμπόριο (αλυσίδες σουπερμάρκετ) σημειώνει συνεχή ανάπτυξη, με παράλληλες συγχωνεύσεις, εξαγορές και εισόδους μεγάλων διεθνών παικτών. Συγχρόνως, η χώρα μεταβαίνει σταδιακά από τις παραδοσιακές δομές και τρόπους λειτουργίας της αγοράς στα πιο οργανωμένα συστήματα και δομές κατά τα δυτικά πρότυπα.

Οι οικονομικές συνθήκες φαίνονται ευνοϊκές στην παρούσα φάση, καθώς το ρούβλι (και ο πληθωρισμός) τείνουν να σταθεροποιηθούν, ενώ και το ΑΕΠ αυξήθηκε το 2004 με ρυθμό 7,5%.

Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, η αγορά των προϊόντων ζύμης φαίνεται να αυξήθηκε με έναν ρυθμό +50% έναντι του αντίστοιχου περσινού διαστήματος (περιλαμβάνονται εδώ τα croissants, τα cakes, το Swiss Rolls και παρόμοια τυποποιημένα προϊόντα ζύμης).

Η Chipita προχώρησε προς τα τέλη του 2004 στην κυκλοφορία του προϊόντος Bake Rolls, που στοχεύει σε μία ήδη εξαιρετικά ανεπτυγμένη σχετική αγορά προϊόντων με την ονομασία «Suchariki». Με υψηλή διαφημιστική υποστήριξη, τα Bake Rolls έχουν θετικά αποτελέσματα από τις πωλήσεις και στις προτιμήσεις των καταναλωτών. Οι προοπτικές του προϊόντος στη χώρα είναι πραγματικά εντυπωσιακές, συνυπολογίζοντας ότι οι δύο σχετικές αγορές (Suchariki και αλμυρά snacks) υπολογίζεται ότι ξεπερνούν σήμερα τους 80.000 τόνους ετησίως.

Άλλες νέες κυκλοφορίες που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2004 είχαν ως βασικό στόχο τη συνδεδεμένη ανάπτυξη της κατηγορίας των τυποποιημένων προϊόντων ζύμης, με σημαντικότερες τις ακόλουθες: Cakes (τύπου ισπανικής Magdalena), Swiss Rolls, Mini croissants με επικάλυψη σοκολάτας και βάσεις για παρασκευή τούρτας.

Κοινό brand σε όλα τα παραπάνω το 7Days, το οποίο σταδιακά και σταθερά βελτιώνει στη χώρα τους δείκτες αναγνωρισιμότητας και προτίμησης του καταναλωτή.

6.5.4.1 Chípita Saint Petersburg

Δύο γραμμές παραγωγής croissant, 1 γραμμή παραγωγής Swiss Rolls και δύο νέες οι οποίες τοποθετήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2004 (1 γραμμή παραγωγής Bake Rolls και 1 γραμμή παραγωγής cakes) αποτελούν σήμερα το δυναμικό του εργοστασίου της Chipita. Από εδώ πραγματοποιούνται οι πωλήσεις στην τοπική αγορά, αλλά και οι εξαγωγές στις γύρω χώρες (με προεξάρχουσα και σημαντικότερη την Ουκρανία).

Το 2004 αποτέλεσε για το εργοστάσιο της Chipita μια ιδιαίτερα σημαντική χρονιά: Κατ' άρχας, εγκαταστάθηκαν και τέθηκαν σε λειτουργία δύο νέες γραμμές παραγωγής (Bake Rolls και Cakes). Κατά δεύτερον, ολοκληρώθηκε η φάση αφομοίωσης των συστημάτων διασφάλισης ποιότητας και ενσωμάτωσής τους στην υπάρχουσα παραγωγική υποδομή.

Ταυτόχρονα, οργανωτικές και διοικητικές αλλαγές στα πλαίσια της λειτουργίας του εργοστασίου είχαν ως αποτέλεσμα τη δραστική αύξηση στις επιμέρους παραγωγικότητες, καθώς και την περαιτέρω μείωση των λειτουργικών εξόδων και του άμεσου κόστους παραγωγής.

6.5.4.2 Chípita Trading LLC

Πρόκειται για την εμπορική εταιρεία της Chipita στη Μόσχα, η οποία σε ό,τι αφορά την τοπική αγορά (Ρωσία) βασίζει τη λειτουργία της σε ένα διπλό σύστημα διανομής των προϊόντων, με τα εξής κύρια χαρακτηριστικά: Μόσχα και Αγία Πετρούπολη: σύστημα απευθείας παραγγελιοληψίας μέσω προπωλητών και διανομής μέσω φορτηγών διανομέων επιλεγμένων συνεργατών/χονδρεμπόρων.

Υπόλοιπη Ρωσία: λειτουργία σε 90 περιοχές/πόλεις δικτύου ειδικών Διανομέων με σύστημα εξειδικευμένων πωλητών προϊόντων Chipita (με έδρα τον ίδιο τον διανομέα).

Αυτό το σύστημα διανομής της Chipita είναι ένα από τα πλέον προηγμένα στη ρωσική αγορά και συμβάλλει καθοριστικά στην ποσοτική και ποιοτική αύξηση των κωδικών των προϊόντων της στα μικρά σημεία λιανικής.

6.5.4.3 Chipita Ukraine Trading LLC

Σημαντικά βήματα πραγματοποίησε η Chipita στην Ουκρανία στη διάρκεια της περασμένης χρονιάς. Συγκεκριμένα, προχώρησε σε δημιουργία τοπικής εμπορικής εταιρείας, μεταβαίνοντας ομαλά από τον προηγούμενο εισαγωγέα σε ίδια εισαγωγή, διανομή και πωλήσεις, με τη δημιουργία οργάνωσης πωλητών μικρής λιανικής, key account managers και merchandisers οργανωμένου λιανεμπορίου, καθώς και δικτύου διανομέων στις περιοχές εκτός Κιέβου.

6.5.5 Αίγυπτος

Η πορεία του ομίλου στην αιγυπτιακή αγορά σηματοδοτήθηκε από την πρόσφατη εξαγορά από την EDITA (εντός του 2003) της εταιρείας International Food Company (Hostess) S.A.E. -ηγέτης η τελευταία στην αγορά των γλυκών snack-cakes-, η οποία έδωσε μεγάλη αύξηση στον κύκλο εργασιών και στην κερδοφορία της.

Με συνεχή ανάπτυξη νέων προϊόντων σε όλους τους κλάδους στους οποίους σήμερα δραστηριοποιείται η εταιρεία στην Αίγυπτο, με σοβαρές επενδύσεις σε διαφοροποιημένα προϊόντα, καθώς και με συνεχή διαφημιστική παρουσία, η εταιρεία βελτίωσε ακόμη περισσότερο τα αποτελέσματά της εντός του 2004.

Το 2005 αναμένεται να είναι μια χρονιά περαιτέρω ενίσχυσης των πωλήσεων και της κερδοφορίας της εταιρείας, καθώς ήδη εντός του πρώτου τριμήνου του 2005 έχει σημειωθεί αλματώδης ανάπτυξη.

6.5.6 Πορτογαλία

Η κοινοπραξία της Chipita με την εταιρεία Matutano (θυγατρική του ομίλου Pepsico) στην περιοχή έχει ήδη εδώ και μια δεκαετία, μια επιτυχημένη πορεία που συνεχίστηκε και το 2004, με κύριες παραμέτρους την τεχνογνωσία της Chipita και το εκτεταμένο δίκτυο διανομής και υποστήριξη marketing των προϊόντων από τη Matutano.

Το 2004 ήταν μια πολύ καλή χρονιά για την τοπική εταιρεία Chipima, τα προϊόντα της οποίας -όπως είχε ανακοινωθεί στα τέλη του 2003-εισήχθησαν στην ισπανική αγορά και μάλιστα με ιδιαίτερη επιτυχία, τόσο στα μικρά καταστήματα που η εταιρεία επισκέπτεται με απευθείας διανομή, όσο και στα καταστήματα του οργανωμένου λιανεμπορίου της χώρας. Οι προοπτικές είναι ιδιαίτερα θετικές, καθώς τα προϊόντα σταδιακά αναγνωρίζονται και κερδίζουν την προτίμηση και των Ισπανών καταναλωτών.

6.5.7 Μεξικό

Στο Μεξικό βρίσκεται η δεύτερη συνεργασία κοινοπραξίας της Chipita με θυγατρική του ομίλου Pepsico, η Chipiga, η οποία έχει σοβαρή προοπτική ανάπτυξης στη μεγάλη αγορά του Μεξικού.

Το 2004 ήταν για την τοπική εταιρεία Gamesa μια σαφώς καλύτερη χρονιά από το 2003, καθώς κατά τη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 2004 υλοποιήθηκαν τα πλάνα ανάπτυξης νέων προϊόντων, καθώς και επενδύσεων σε προώθηση και επικοινωνία

των μαρκών της εταιρείας. Ταυτόχρονα, σχεδιάστηκαν και τέθηκαν οι προδιαγραφές των επόμενων βημάτων ανάπτυξης της εταιρείας, τα οποία ήδη εντός του 2005 βρίσκονται σε φάση υλοποίησης, περιλαμβάνουν τον σχεδιασμό ακόμη μιας νέας προϊόντικης σειράς και πρόκειται να οδηγήσουν την εταιρεία στην επόμενη φάση ανάπτυξής της.

6.5.8 Νιγηρία

Στην υπογραφή συμφωνίας συνεργασίας προχώρησε στις 6 Οκτωβρίου 2005 η εταιρία Chipita International S.A. και η αλλοδαπή εταιρία μέτοχος της A.G. Leventis (Nigeria) P.l.c. Η συνεργασία αφορά στη δημιουργία Κοινοπραξίας, που θα δραστηριοποιείται στην παραγωγή, διανομή και διάθεση προϊόντων κρουασάν στη Νιγηρία, με τη συμμετοχή κατά 60% της μετόχου της A.G.Leventis (Nigeria) P.l.c. και κατά 40% της Chipita International S.A.

Πρόκειται για μια επένδυση ύψους 7 εκατ. ευρώ περίπου. Η επένδυση αφορά στην κατασκευή νέας βιομηχανικής μονάδας και εγκατάσταση εξειδικευμένης γραμμής παραγωγής και συσκευασίας προϊόντων κρουασάν, δυναμικότητας έως 100 εκατομμυρίων τεμαχίων κρουασάν ετησίως, για την κάλυψη των αναγκών της τοπικής αγοράς του Λάγος τη μεγαλύτερη πόλη της Νιγηρίας.

Η κατασκευή της εργοστασιακής μονάδας αναμένεται να υλοποιηθεί σε χρονικό διάστημα δύο ετών, οπότε και θα ξεκινήσει η παραγωγή και διάθεση των προϊόντων της εταιρίας Chipita στην αγορά του Λάγος.

6.6 Βασικά Συμπεράσματα Στρατηγικών Διεθνοποίησης της Chipita International S.A.

Κυρίαρχο στοιχείο στη φιλοσοφία της Εταιρείας κατά την επιλογή των προϊόντων παραγωγής είναι ο σεβασμός στον καταναλωτή και το υψηλό επίπεδο ποιότητας των προϊόντων που εξυπηρετούν τις ανάγκες του

Η Chipita αναγνωρίζεται σήμερα πανευρωπαϊκά ως μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής προϊόντων μαλακής ζύμης. Στη προσπάθεια της να αναπτύξει τις πωλήσεις της στη Δυτική Ευρώπη δραστηριοποιείται μέσω εξαγωγών από την Ελλάδα και είναι ο μεγαλύτερος εξαγωγέας επώνυμων τροφίμων. Το 2004 η εταιρεία πραγματοποίησε εξαγωγές ύψους 30 εκατ ευρώ κυρίως σε χώρες της Δυτικής Ευρώπης, με περίπου τις μισές εξαγωγές να κατευθύνονται προς τη Γερμανία. Υπάρχει βέβαια και μία παραγωγική μονάδα στην Πορτογαλία αλλά η Εταιρεία δεν επιθυμεί να ιδρύσει

δεύτερη. Προτιμά για τη συγκεκριμένη περιοχή να δραστηριοποιείται κυρίως μέσω εξαγωγών.

Η περιοχή της Ανατολικής Ευρώπης και της Ρωσίας θεωρείται από τα στελέχη της Εταιρείας ότι παρουσιάζει τις μεγαλύτερες ευκαιρίες ανάπτυξης για την Εταιρεία την τρέχουσα δεκαετία και ότι εκεί πρέπει να κατευθυνθούν οι κύριες προσπάθειες της. Ο αριθμός των τεσσάρων εργοστασίων τα οποία η Εταιρεία διαθέτει στη Βουλγαρία, στη Ρουμανία, στη Πολωνία και στη Ρωσία, θεωρείται απόλυτα ικανοποιητικός και κρίνεται ότι δεν χρειάζεται άλλο εργοστάσιο, εκτός ίσως στη Σερβία όταν οι δασμολογικές συνθήκες το επιτρέψουν. Η εταιρεία εκτός των τεσσάρων αυτών χωρών, διανέμει τα προϊόντα της είτε με δική της εμπορική εταιρεία όπως στην Ουγγαρία τη Τσεχία είτε μέσω αντιπροσώπων όπως συμβαίνει στην Αλβανία, στο Μαυροβούνιο, στη Σερβία, στην Κροατία, στη Βοσνία, στη Σλοβενία, στη Σλοβακία, την Ουκρανία, την Λιθουανία, την Λετονία και την Εσθονία.

Η στρατηγική στις Λοιπές Χώρες είναι η δημιουργία Κοινοπραξιών (joint ventures) με ισχυρούς ντόπιους παράγοντες και η συμμετοχή της Chirita με μειωηφικά πακέτα.

Έτσι η συμμετοχή του Ομίλου στην Πορτογαλία είναι 40%, στο Μεξικό 35% και στην Αίγυπτο 25%. Εν τούτοις αν και μειωηφών μέτοχος, στην Πορτογαλία και στην Αίγυπτο έχει μεγάλη συμμετοχή στο management αυτών των εταιρειών και στη λήψη όλων των σημαντικών αποφάσεων.

Άλλωστε και με δεδομένη τη μετεξέλιξη της Εταιρείας από διεθνοποιημένη σε πολυεθνική, την οποία προγραμματίζει η διοίκηση της κατά τη διάρκεια της τρέχουσας δεκαετίας, δηλαδή την ανάπτυξη υποδομών και συστημάτων για δραστηριοποίηση σε άλλες αγορές και η επέκταση της σε άλλες χώρες θα είναι πολύ πιο εύκολη.

Αν θέλουμε να αναφερθούμε σε πιο υπόδειγμα Στρατηγικής Διεθνοποίησης προσιδιάζει η μέχρι σήμερα ακολουθούμενη πολιτική ανάπτυξη της Εταιρείας Chirita International S.A., ανεπιφύλακτα θα υποστηρίζαμε ότι αυτό είναι το υπόδειγμα της Ουγάλα.

Όπως έχει αναφερθεί το υπόδειγμα αυτό υποστηρίζει ότι η διεθνοποίηση της επιχείρησης γίνεται σταδιακά, ανάλογα με τη γνώση και την εμπειρία που αυτή αποκτά προοδευτικά στη νέα αγορά.

Στο υπόδειγμα αυτό οι φάσεις διεθνοποίησης είναι τέσσερις: α) η ασθενής εξαγωγική δραστηριότητα, β) Η μόνιμη εξαγωγική δραστηριότητα μέσω αντιπροσώπου γ) οι εξαγωγές μέσω υποκαταστημάτων σε ξένη χώρα.

Η πορεία ανάπτυξης της Chipita όπως περιγράφεται στην παράγραφο 6.4.1 μας επιτρέπει να υποστηριχθεί η άποψη περί υποδείγματος της Ουψάλα. Συγκεκριμένα παρατηρούνται τα παρακάτω:

- Τα πρώτα 18 χρόνια λειτουργίας της επιχείρησης παρήγαγε ένα είδος προϊόντος (γαριδάκια) μόνο για την ελληνική αγορά.
- Από το 1991 άρχισε η εξαγωγική (ασθενής) δραστηριότητα.
- Το 1995-1996 ιδρύει τα πρώτα της εργοστάσια στην Βουλγαρία- Πορτογαλία σε συνεργασία με άλλες διεθνείς επιχειρήσεις, με παράλληλη αύξηση του αριθμού των παραγόμενων τελικών προϊόντων.
- Παράλληλα αρχίζει την εξαγωγική διαδικασία σε σειρά χωρών είτε μέσω εμπορικών αντιπροσώπων είτε μέσω δικού της εμπορικού δικτύου.
- Συνεχίζει να δημιουργεί παραγωγικές μονάδες σε χώρες όπου αισθάνεται «ψυχολογικά» σίγουρη (Ρουμανία, Πολωνία, Ρωσία, Αίγυπτο) πάντοτε σε συνεργασία με τοπικές επιχειρήσεις. Καλύπτει μέσω αυτών των εταιρειών τις αγορές γειτονικών χωρών.
- Στη Δυτική Ευρώπη όπου ο ανταγωνισμός είναι ισχυρότερος επιλέγει να προωθεί τα προϊόντα της μέσω εμπορικών αντιπροσώπων.
- Όπου αισθάνεται σιγουριά και έχει στο πλευρό της ισχυρούς επιχειρηματικούς Ομίλους (παραδείγμα η παραγωγική μονάδα στη Νιγηρία) επεκτείνεται στη δημιουργία παραγωγικών μονάδων.

Επιβεβαιώνεται έτσι η θέση που υποστηρίζει ότι οι Ελληνικές Διεθνοποιημένες Επιχειρήσεις, ακολουθούν πολύ προοδευτική πορεία διασυννοριακή επεκτάσης κυρίως προς όμορες χώρες.

Η «ψυχολογική» διάσταση είναι έντονη στις ελληνικές επιχειρήσεις λόγω του μικρού μεγέθους του και της έλλειψης εμπειρίας σε τέτοιου είδους εγχειρήματα. Παρόλα αυτά όμως, η εμπειρία της Chipita International S.A., αποδεικνύει ότι με σωστή οργάνωση και την κατάλληλη στρατηγική, οι ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους πέραν των ελληνικών συνόρων.

ΠΗΓΕΣ

Βιβλιογραφία - Αρθρογραφία

Ελληνόγλωσση

Γεωργιάδης, Σ. Απόστολος (2000): «*Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας: Leasing, Factoring, Forfating, Franchising*», 4^η έκδοση, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, σελ. 197-200.

Μελάς, Κ.(1999): «*Παγκοσμιοποίηση: Νέα φάση διεθνοποίησης της οικονομίας μύθοι και πραγματικότητα*», Εκδόσεις Εξάντα, Αθήνα σελ 159,164.

Μελάς, Κ.-Πολλάλης, Ι. (2005): «*Παγκοσμιοποίηση και Πολυεθνικές επιχειρήσεις*», εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, σελ. 291-293,302-310,316-325,428-432.

Παλάσκας, Θεοδόσιος, Πεγλιβάνος, Λάμπρος, Στόφορος, Χρυσόστομος,(2004): «*Η Ελλάδα στη Διεθνή Αγορά Επενδύσεων*», Εκδόσεις Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα, σελ. 33,35.

Πανηγυράκης, Γ. (1999): «*Διεθνές Εξαγωγικό Μάρκετινγκ*», Τόμος Ι, Β΄ Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, σελ.150,270-275.

Παπαδάκης, Βασίλης (2002): «*Στρατηγική των Επιχειρήσεων: ελληνική και διεθνής εμπειρία*», Α΄ Τόμος,4΄ έκδοση, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, σελ.40,345,350,352-353,354-356.

Παπάζογλου, Χ.Ε.(2001): «*Περιφερειακή Οικονομική Ενοποίηση και Εισροή Ξένων Άμεσων Επενδύσεων: Η Ευρωπαϊκή Εμπειρία*», *Οικονομικό Δελτίο 17*, Τράπεζα της Ελλάδος, σελ. 47-62.

Πουρναράκης, Ε. (1991): «*Διεθνή Οικονομία: Μία Εισαγωγική Προσέγγιση*», εκδόσεις Σμπίλιας «Το Οικονομικό», Αθήνα, σελ. 229-231.

Σιώμκος, Γ.(1999): «*Στρατηγικό Μάρκετινγκ*», Α΄ τόμος, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, σελ. 204,362.

Χαζάκης, Κωνσταντίνος Ι. (2000): «*Εγχειρίδιο Ξένων Επενδύσεων στις Βαλκανικές Χώρες: Οι περιπτώσεις της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας*», Εκδόσεις Ζητή, Θεσσαλονίκη, σελ. 82-85.

Χαζάκης, Κωνσταντίνος(2003): «*Η Αρχιτεκτονική των Στρατηγικών Συμμαχιών: Μια κριτική αξιολόγηση*», *Επιθεώρηση Ελληνικής Ακαδημίας Διοίκησης Επιχειρήσεων*. Ι (1) σελ. 33-42.

Ξενογλώσση

Anonymous (2001): “200 Best small companies”, *Forbes Global*, p.p.25,40

Aaker, S. McBride B. (2004): “Multinational enterprise strategy, foreign direct investement and economic Development”, *Journal of World Business*, p.p. 39.

Anslinger, P., Jenk J.(2004): “Creating successful alliances”, *Journal of Business Strategy*, p.p. 18-25.

Block, St. (2003): “Political Conditions and Currency Crises in Emerging Markets”, *Emerging Markets Review*, p.p. 287-309.

Brouthers, D. K., Brouthers, E. L., and Wilkinson, J.T. (1995): “*Strategic Alliances: your Partners*”, Long Range Plannig.

Chung, W.(2001):“Mode, size, and location of foreign direct ivestements and industry mark-ups”, *Journal of Economic Behaviour and Organization*, p.p. 45.

Daniels, J., Radebaugh, L.(1998): "*International Business: environments and operations*", 9th edition, Addison-Wesley, U.S.A, p.p. 274-305.

Delios, A., Henisz, W.(2003):“Political Hazards, Experience, and Sequential Entry Strategies: the international expansion of Japanese firms, 1980-1998”, *Strategic Management Journal*, p.p. 24,1153-1164.

Dunning, J.H. (1982): “Θεωρία Διεθνούς Παραγωγής, Φύση και ρόλος πολυεθνικών επιχειρήσεων: Η ανάγκη για μία ελληνική εκλεκτική θεωρία των Άμεσων Ξένων επενδύσεων”, στο Κ. Βαϊτσος-Α. Μητσός, (επιμ.), «Διεθνή Οικονομική: Κείμενα Ανάλυσης και Πολιτικής», Γ΄ Έκδοση, Πελεκάνος, Αθήνα, σελ. 173.

Dunning, J.H. (1993): “*Multinational Enterprises and the Global Economy*”, Reading, Addison-Wesley Publishers LTD, p.p.79.

Dunning, J., (2002): “*The New Geography of Foreign Direct Investment*”, in: Economist Intelligent Unit, World Investment Prospects, The Next FDI Boom, London, United Kingdom.

Economist Intelligent Unit, (2002): “*World Investment Prospects, The Next FDI Boom*”, London, United Kingdom.

Gilpin, R.(2002): “*Η Πρόσκληση του Παγκόσμιου Καπιταλισμού*”, εκδόσεις Ποιότητα, σελ. 285-286.

Griffith, D., Hu M., Ryans, J.(2000): "Process standardization across intra- and inter-cultural relationships", *Journal of International Business Studies*, p.p. 31.

Halme, M., Park, J., Chiu, A.(2002): "Managing Globalization for Sustainability in the 21th century", *Business Strategy and the Environment*, p.p. 81-89.

Harzing A.(2000): “An empirical Analysis and Extension of the Barlett and Ghoshal Typology of Multinational Companies”, *Journal of International Business Studies*, p.p. 31.

Hofstede, G. (1980): “*Culture’s Consequences: International differences in work-related values*”, Sage Publications, Beverly Hills, p.p. 55

Hout, Porter, M., Rudden, E. (1982): “How global companies win out”, *Harvard Business Review*, p.p. 69.

Jones, M. (2002): "Globalization and Organizational Restructuring: a strategic perspective", *Thunderbird International Business Review*, p.p. 44.

Katsikea, E., Morgan R.(2003): "Exploring Export Sales Management Practices in Small- and Medium- sized Firms", *Industrial Marketing Management*, p.p. 32.

Knickerbocker, F.T. (1970): “*Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise*”, Harvard Business School, Boston p.p. 22

Larimo, J.(2003): “Form of Investment by Nordic Firms in World Markets”, *Journal of Business Research*, p.p.56.

Leknes, H., Carr, Ch. (2004): “*Globalization, International Configurations and Strategic Implications: the case of retailing*”, *Long Range Planning*, p.p. 1,37,29.

Mayrhofer, Ul.(2004): “The Influence of National Origin and Uncertainty on the Choice between Cooperation and Merger-Acquisition: an analysis of French and German firms”, *International Business Review* p.p. 83-99.

Melewar, T., Saunders, J.(1999): "International Corporate Visual Identity. Standardization or Localization?", *Journal of International Business Studies*, p.p. 30.

Ohmae, K. (1985): “*Triad Power: The Changing Shape of Global Competition*”, The Free Press, New York p.p. 25-35

Pedersen, B., Pedersen, T.(1999): “Fast and Slow Commitment to Foreign Markets: What causes the difference?”, *Journal of International Management*, p.p 5.

Porter, M.(1985): “*Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*”, Free Press, New York, p.p. 34-36.

Robertson, K., Wood, V.(2001): "The Relative Importance of Types of Information in the Foreign Market Selection Process”, *International Business Review*, p.p. 363-379.

Robins, S.P. & M. Coulter,(1999): «*Management*», 6th edition Prentice Hall, London

Rugman, A., Verbeke, A.(2001): "Subsidiary-specific Advantages in Multinational Enterprises", *Strategic Management Journal*, p.p. 22, 235-250.

Taoka G.M., Don. R. Beeman (1990): *“Inernational Business: Environments, institutions and operation”*, edition Harper. Collins College Division p.p. 353-362.

Van Den Berghe D., (2002): *“Foreign Direct Investment and the EU: an Emerging European Challenge”*, in: Economist Intelligent Unit, World Investment Prospects, The Next FDI Boom, London, United Kingdom.

Vernon, R. (1970) : *“The Technology Factor in International Trade”*, N.Y NBER.

Ενδεικτική Βιβλιογραφία

Adler, N.J.,(1997): *“International Dimensions of Organizational Behaviour”*, Kent, Boston.

Ball, D., McCulloch, W.,(1999): *“International Business: the Challenge of Global Competitio”*, 7th edition, McGraw Hill, Irwin.

Bartlett, C., Ghoshal, S.,(2002): *“Managing Across Border: the transnational solution”*, Harvard Business School Press, Boston.

Daniels, J., Radebaugh, L.,(1998): *“International Business: environments and operations”*, 8th edition, Addison-Wesley, USA.

Deresky, H.,(2000): *“International Management: Managing across Borders and Cultures”*, 3th edition, Prentice Hall, N. Jersey.

Holt, D.,(1998): *“International Management: text and cases”*, Dryden Press, USA.

Robetson, R.(1992): *“Globalization: Social Theory & Global Culture”*, Sage Pb, London.

Ηλεκτρονικές Πηγές

[http:// www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

[http:// www.chipita.com](http://www.chipita.com)

[http:// www.imf.org](http://www.imf.org)

[http:// www.nautemporiki.gr](http://www.nautemporiki.gr)

[http:// www.oecd.org](http://www.oecd.org)

[http:// www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)

[http:// www.unctad.org](http://www.unctad.org)

[http:// www.wto.org](http://www.wto.org)

ΑΛΛΕΣ ΠΗΓΕΣ

Κείμενα Διεθνών Οργανισμών

UNCTAD (2004): *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*, United Nations, New York and Geneva.

Έγγραφο της Chipita International S.A.

Απολογισμός – Ετήσιο Δελτίο 2004

Επίσκεψη στο Ελληνικό Κέντρο Επενδύσεων (ΕΛ.Κ.Ε.)

Συνάντηση με τον υπεύθυνο του τμήματος Ελληνικών Επενδύσεων στο Εξωτερικό κ. Π. Λαγό.

Χρήση Χρηματιστηριακού Προγράμματος **Metastock** για την επεξεργασία των διαγραμμάτων V.1 και V.2 του Παραρτήματος V5.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα I: Οι Άμεσες Ξένες Επιχειρήσεις των Ελληνικών Επιχειρήσεων στην Αλλοδαπή

Παράρτημα II: Ελληνικές Επιχειρήσεις με Διεθνή Οικονομική Δραστηριότητα

Παράρτημα III: Σύνθετοι Δείκτες

Παράρτημα IV: Χρηματοοικονομικά Μεγέθη Βασικών θυγατρικών Εταιρειών Ομίλου Chipita International S.A.

Παράρτημα V: Βασικά Χρηματοοικονομικά Μεγέθη Ομίλου Chipita International S.A.

Παράρτημα Ι

Οι Άμεσες Ξένες Επιχειρήσεις των Ελληνικών Επιχειρήσεων στην Αλλοδαπή

Company	Sector	Country of origin	Investment Location	Investment Sector	Region
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Albania	Basic Metals	Balkan
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Basic Metals	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Egypt	Basic Metals	Africa
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Basic Metals	Balkan
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Cyprus	Basic Metals	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Basic Metals	Balkan
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	UK	Basic Metals	EU15
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING COMPANY S.A.	Basic Metals	Greece	Cyprus	Basic Metals	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Serbia	Basic Metals	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Basic Metals	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Egypt	Basic Metals	Africa
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Romania	Basic Metals	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Basic Metals	Balkan
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING COMPANY S.A.	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Basic Metals	Balkan
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Cyprus	Basic Metals	Europe
STEELMET S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Basic metals	Balkan
ALCO HELLAS S.A.	Basic Metals	Greece	Germany	Basic Metals	EU15
ALCO HELLAS S.A.	Basic Metals	Germany	Germany	Basic Metals	EU15
ANAMET METAL RECYCLING S.A.	Basic Metals	Greece	Serbia	Basic Metals	Balkan
ALCO HELLAS S.A.	Basic Metals	Germany	Germany	Basic Metals	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Germany	Basic Metals	EU15
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Serbia	Basic Metals	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Serbia	Basic Metals	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Bulgaria	Building Materials	Balkan
LAZARIDIS, G., DRAMA MARMOR S.A.	Building Materials	Greece	FYROM	Building Materials	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	FYROM	Building Materials	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Greece	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Egypt	Building Materials	Africa
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	FYROM	Building Materials	Balkan
SETE S.A.	Other Services	Greece	China	Building Materials	Asia
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	China	Building Materials	Asia
INDIVIDUALS		Greece	Italy	Building Materials	EU15
IKTINOS HELLAS S.A. MARBLE INDUSTRY	Building Materials	Greece	Italy	Building Materials	EU15

ALFA WOOD S.A.	Building Materials	Greece	Bulgaria	Building Materials	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Serbia	Building Materials	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Egypt	Building Materials	Africa
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Building Materials	N.America
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Chemicals & Plastics	Balkan
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Chemicals & Plastics	Balkan
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Cyprus	China	Chemicals & Plastics	Asia
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Egypt	Chemicals & Plastics	Africa
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Portugal	Chemicals & Plastics	EU15
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Canada	Chemicals & Plastics	N.America
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	Anguila	Turkey	Chemicals & Plastics	Black Sea
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Germany	Germany	Chemicals & Plastics	EU15
ETMA RAYON S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	China	Chemicals & Plastics	Asia
FIBRAN D. ANASTASSIADIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Portugal	Chemicals & Plastics	EU15
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Turkey	Chemicals & Plastics	Black Sea
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Poland	Chemicals & Plastics	Europe
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Cyprus	South Africa	Chemicals & Plastics	Africa
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	USA	Chemicals & Plastics	N.America
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Chemicals & Plastics	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Chemicals & Plastics	Balkan
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Chemicals & Plastics	Balkan
MACEDONIAN PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	FYROM	Chemicals & Plastics	Balkan
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Italy	Chemicals & Plastics	EU15
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Spain	Chemicals & Plastics	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Chemicals & Plastics	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Chemicals & Plastics	Balkan
KARATZI INDUSTRY & HOTELS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Germany	Chemicals & Plastics	EU15
KARATZI INDUSTRY & HOTELS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Germany	Chemicals & Plastics	EU15

ETMA RAYON S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	China	Chemicals & Plastics	Asia
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Jordan	Chemicals & Plastics	Middle East
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	USA	Mexico	Chemicals & Plastics	S.America
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Nigeria	Nigeria	Chemicals & Plastics	Africa
PLEXACO S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Chemicals & Plastics	Balkan
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Construction & Real estate	Europe
TECHNICAL OLYMPIC S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	UK	Constructions & Real Estate	EU15
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Russia	Constructions & Real Estate	Black Sea
THEMELIODOMI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
PANTECHNIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	USA	Constructions & Real Estate	N.America
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
BALAFAS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
PANTECHNIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
AGROTIKI HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Russia	Constructions & Real Estate	Black Sea
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
AEGEK S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
MOCHLOS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	FYROM	Constructions & Real Estate	Balkan
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
MICHANIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	FYROM	Constructions & Real Estate	Balkan
MICHANIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Ukraine	Constructions & Real Estate	Black Sea
MICHANIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
INTRAKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
INTRAKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
EDRASIS- C.PSALLIDAS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Lebanon	Constructions & Real Estate	Middle East

EFKLEIDIS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Germany	Constructions & Real Estate	EU15
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
INTRAMET	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
EMPEDOS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
ATTIKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	FYROM	Constructions & Real Estate	Balkan
ATHENA HELLENIC ENG. IND. & TOUR. Co	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
MOCHLOS S.A.	Constructions & Real Estate	Romania	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
LAMDA DEVELOPMENTS S.A.		Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
EKTER S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
ATTIKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Uzbekistan	Constructions & Real Estate	Asia
ATTIKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
EFKLEIDIS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
ATTIKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Kuwait	Constructions & Real Estate	Middle East
EDRASIS- C.PSALLIDAS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
EKTER S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
FASHION BOX HELLAS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe

INDIVIDUALS		Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Serbia	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
SPORTSMAN INTERNATIONAL LTD		Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
PANTECHNIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
AEGEK S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING COMPANY S.A.	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
THEMELIODOMI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Germany	Constructions & Real Estate	EU15
ATHENA HELLENIC ENG. IND. & TOUR. Co	Constructions & Real Estate	Greece	United Arab Emirates	Constructions & Real Estate	Middle East
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Armenia	Armenia	Constructions & Real Estate	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Armenia	Armenia	Constructions & Real Estate	Black Sea
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
AEGEK S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
ALPHA VENTURES S.A.	Finance	Cyprus	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Cyprus	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Romania	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
EFKLEIDIS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Constructions & Real Estate	Europe

TERNA S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
GEK GROUP OF COMPANIES	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
ATHENA HELLENIC ENG. IND. & TOUR. Co	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
J & P- AVAX S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
EMPEDOS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Bulgaria	Constructions & Real Estate	Balkan
GENER S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Constructions & Real Estate	Balkan
GENER S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Georgia	Constructions & Real Estate	Black Sea
THEMELIODOMI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	FYROM	Constructions & Real Estate	Balkan
J & P- AVAX S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Germany	Constructions & Real Estate	EU15
J & P- AVAX S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Germany	Constructions & Real Estate	EU15
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Romania	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
ACHILLEUS TECHNIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Constructions & Real Estate	Balkan
TECHNICAL OLYMPIC S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	USA	Constructions & Real Estate	N.America
INTERFORM S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Italy	Constructions & Real Estate	EU15
RILKEN S.A.	Cosmetics	Greece	Russia	Cosmetics	Black Sea
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	FYROM	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Georgia	Energy & Petroleum Products	Black Sea
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
ALFA ALFA ENERGY S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Netherlands	Energy & Petroleum Products	EU15
HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Moldova	Energy & Petroleum Products	Black Sea
MAMIDOIL-JETOIL S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Albania	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Austria	Serbia	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Austria	Cyprus	Energy & Petroleum Products	Europe

HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Serbia	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Bulgaria	Energy & Petroleum Products	Balkan
MOTOR OIL (HELLAS) CORINTH REFINERIES S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Energy & Petroleum Products	Europe
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Energy & Petroleum Products	Balkan
ETEM S.A. LIGHT METALS INDUSTRY	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Albania	Energy & Petroleum Products	Balkan
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Lybia	Energy & Petroleum Products	Africa
HELLENIC PETROLEUM S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Lybia	Energy & Petroleum Products	Africa
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Albania	Finance	Balkan
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Albania	Finance	Balkan
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Bulgaria	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Bulgaria	Finance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	FYROM	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	FYROM	Finance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
EGNATIA BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	South Africa	Finance	Africa
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Armenia	Finance	Black Sea
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Georgia	Finance	Black Sea
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Germany	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
PEGASUS PUBLISHING & PRINTING S.A.	Other Services	Greece	USA	Finance	N.America
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	USA	Finance	N.America
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Canada	Finance	N.America
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	USA	Finance	N.America
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	USA	Finance	N.America
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe

ATHENS MEDICAL C.S.A.	Health Services	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
EMPORIKI BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Bulgaria	Finance	Balkan
NOVA BANK	Finance	Greece	Turkey	Finance	Black Sea
AGRICULTURAL BANK OF GREECE S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Cayman Islands	Finance	S.America
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Bulgaria	Finance	Balkan
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherlands	Finance	EU15
EVGA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Cyprus	Bulgaria	Finance	Balkan
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Bulgaria	Finance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	UK	UK	Finance	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Finance	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Finance	Europe
ATHENA HELLENIC ENG. IND. & TOUR. Co	Constructions & Real Estate	Greece	Romania	Finance	Balkan
EGNATIA BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Romania	Moldova	Finance	Black Sea
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	UK	UK	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	France	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	France	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Romania	Romania	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	UK	UK	Finance	EU15
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING	Basic Metals	Greece	Cyprus	Finance	Europe

COMPANY S.A.					
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Armenia	Armenia	Finance	Black Sea
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Bermuda	Finance	S.America
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Greece	Ireland	Finance	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
ALPHA EQUITY FUND S.A.	Finance	Greece	Netherlands	Finance	EU15
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Finance	Europe
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Luxemburg	Luxemburg	Finance	EU15
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Luxemburg	Luxemburg	Finance	EU15
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Cayman Islands	Finance	S.America
EFG TELESIS FINANCE	Finance	Greece	Cayman Islands	Finance	S.America
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Serbia	Finance	Balkan
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Guernsey	Finance	Europe
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
EDRASIS- C.PSALLIDAS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Finance	Europe
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Cyprus	Finance	Europe
EUROHOLDINGS CAPITAL & INVESTMENT CORP.	Holding Company	Greece	Liveria	Finance	Africa
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Panama	Finance	S.America
ELMEC SPORT S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Greece	Luxemburg	Finance	EU15
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	USA	USA	Finance	N.America
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Finance	Europe
BANK OF PIRAEUS S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Cyprus	Finance	Europe
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	France	Finance	EU15
ALPHA LEASING S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
ALPHA FINANCE S.A.	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe

GREECE					
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Finance	Europe
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	UK	Finance	EU15
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Romania	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	FYROM	FYROM	Finance	Balkan
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	FYROM	FYROM	Finance	Balkan
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Niue Islands	Finance	Oceania
LOULIS MILLS S.A.	Food & Beverages	Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
DELTA ICE CREAM S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
DELTA ICE CREAM S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	FYROM	Food & Beverages	Balkan
KRI-KRI MILK INDUSTRY S.A.	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
TORRE E. GLATZOUNIS S.A.	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
ZLATIS SAUSAGE CANNING INDUSTRY OF EDESSA S.A.	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Romania	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
DELTA ICE CREAM S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Romania	Food & Beverages	Balkan
LOULIS MILLS S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
LOULIS MILLS S.A.	Food & Beverages	Cyprus/Romania	Romania	Food & Beverages	Balkan
TASTY FOODS S.A.	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
IFANTIS S.A.	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Serbia	Food & Beverages	Balkan
DELTA ICE CREAM S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Serbia	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Egypt	Food & Beverages	Africa
EVEREST S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Denmark	Mexico	Food & Beverages	S.America
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Moldova	Food & Beverages	Black Sea
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Armenia	Food & Beverages	Black Sea
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Russia	Food & Beverages	Black Sea
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Ireland	Ireland	Food & Beverages	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Nigeria	Food & Beverages	Africa
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Portugal	Food & Beverages	EU15

GOODY'S S.A..	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
SUCCESS INTERNATIONAL Ltd	Food & Beverages	Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Greece	UK	Food & Beverages	EU15
ELBISCO HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
XIFIAS S.A. KAVALA'S FISHERY PRODUCTS	Food & Beverages	Romania	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherland	Hungary	Food & Beverages	Europe
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	Cyprus	Food & Beverages	Europe
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	Germany	Food & Beverages	EU15
NORTH AEGIAN SEA CANNERIES S.A.	Food & Beverages	Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
MAROUDIS LAZAROS	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Austria	Food & Beverages	EU15
ALLATINI IND. AND COM. S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Nigeria	Food & Beverages	Africa
LOULIS MILLS S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
GREGORYS MICROGEVMATA S.A.	Food & Beverages	Greece	Cyprus	Food & Beverages	Europe
ELBISCO HOLDINGS S.A.	Food & Beverages	Greece	Spain	Food & Beverages	EU15
LOULIS MILLS S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
KATSELIS SONS S.A. BREAD INDUSTRY	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Italy	Food & Beverages	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Bosnia	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Poland	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Croatia	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Byelorussia	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Ukraine	Food & Beverages	Black Sea
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Slovakia	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Slovenia	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Czech Republic	Food & Beverages	Europe
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Poland	Food & Beverages	Europe
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Russia	Food & Beverages	Black Sea
CHIPITA INTERNATIONAL	Food & Beverages	Cyprus	Serbia	Food & Beverages	Balkan

S.A.					
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Slovakia	Food & Beverages	Europe
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
NIKAS S.A.	Food & Beverages	Greece	Cyprus	Food & Beverages	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Germany	Food & Beverages	EU15
GLOBAL FINANCE S.A.	Finance	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
GLOBAL FINANCE S.A.	Finance	Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
EVEREST S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
EVGA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	South Africa	Food & Beverages	Africa
FLORINA A. HONEOS S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
GLEOUDIS, N. KAVEX S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Italy	Food & Beverages	EU15
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Hungary	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Estonia	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Switzerland	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Romania	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Switzerland	Food & Beverages	Europe
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Romania	Romania	Food & Beverages	Balkan
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Romania	Romania	Food & Beverages	Balkan
MEVGAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Lithuania	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Latvia	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Ireland	Ireland	Food & Beverages	EU15
J. BOUTARIS & SON HOLDING S.A.	Food & Beverages	Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
KATSELIS SONS S.A. BREAD INDUSTRY	Food & Beverages	Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
INDIVIDUALS		Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Poland	Food & Beverages	Europe
INDIVIDUALS		Cyprus	Poland	Food & Beverages	Europe
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
INDIVIDUALS		Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
INDIVIDUALS		Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Serbia	Food & Beverages	Balkan
INDIVIDUALS		Cyprus	Serbia	Food & Beverages	Balkan
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Slovakia	Food & Beverages	Europe
INDIVIDUALS		Cyprus	Slovakia	Food & Beverages	Europe
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Hungary	Food & Beverages	Europe
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Russia	Food & Beverages	Black Sea
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Food & Beverages	Balkan
DELTA ICE CREAM S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Serbia	Food & Beverages	Balkan

NIKAS S.A.	Food & Beverages	USA	USA	Food & Beverages	N.America
NIKAS S.A.	Food & Beverages	USA	USA	Food & Beverages	N.America
GREGORYS MICROGEVMATA S.A.	Food & Beverages	Greece	Czech Republic	Food & Beverages	Europe
GREGORYS MICROGEVMATA S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
UNCLE STATHIS S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
KATSELIS SONS S.A. BREAD INDUSTRY	Food & Beverages	Cyprus	Nigeria	Food & Beverages	Africa
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Food & Beverages	Balkan
XIFIAS S.A. KAVALA'S FISHERY PRODUCTS	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
BREWINVEST S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
BREWINVEST S.A.	Food & Beverages	Cyprus	FYROM	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Romania	Food & Beverages	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Hungary	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Poland	Food & Beverages	Europe
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Austria	Food & Beverages	EU15
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Egypt	Egypt	Food & Beverages	Africa
SUCCESS INTERNATIONAL Ltd	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
PALIRRIA SOULIOTIS S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
BREWINVEST S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Bulgaria	Food & Beverages	Balkan
SUCCESS INTERNATIONAL Ltd	Food & Beverages	Greece	Serbia	Food & Beverages	Balkan
SUCCESS INTERNATIONAL Ltd	Food & Beverages	Greece	FYROM	Food & Beverages	Balkan
SATO S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Denmark	Furniture & Fixings	EU15
SATO S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Germany	Furniture & Fixings	EU15
NEOSET S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Bulgaria	Furniture & Fixings	Balkan
VARANGIS S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Cyprus	Furniture & Fixings	Europe
SATO S.A.	Furniture & Fixings	Germany	Germany	Furniture & Fixings	EU15
SATO S.A.	Furniture & Fixings	Germany	Turkey	Furniture & Fixings	Black Sea
DROMEAS S.A. OFFICE FURNITURE INDUSTRY	Furniture & Fixings	Greece	Bulgaria	Furniture & Fixings	Balkan
VARANGIS S.A.	Furniture & Fixings	Cyprus	Cyprus	Furniture & Fixings	Europe
NEOSET S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Romania	Furniture & Fixings	Balkan
ATHENS MEDICAL C.S.A.	Health Services	Greece	Romania	Health Services	Balkan
ATHENS MEDICAL C.S.A.	Health Services	Greece	Romania	Health Services	Balkan
ATHENS MEDICAL C.S.A.	Health Services	Greece	Cyprus	Health Services	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Serbia	Information Technology & Telecommunication s	Balkan

INFORMATICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherlands	Information Technology & Telecommunications	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Armenia	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Ukraine	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Jordan	Information Technology & Telecommunications	Middle East
OPTIMUM Ltd.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Canada	Information Technology & Telecommunications	N.America
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
VODAFONE-PANAFON S.A.	Information Technology & Telecommunications	Holland	Albania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
UNIFON S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
DATAMEDIA S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Turkey	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
DATAMEDIA S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
DATAMEDIA S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Croatia	Information Technology & Telecommunications	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Egypt	Information Technology & Telecommunications	Africa
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Yemen	Information Technology & Telecommunications	Middle East
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Luxemburg	Information Technology & Telecommunications	EU15

				s	
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Belgium	Information Technology & Telecommunication s	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Georgia	Information Technology & Telecommunication s	Black Sea
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece - Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
VODAFONE-PANAFON S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Albania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
QUALITY & RELIABILITY S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Luxemburg	Information Technology & Telecommunication s	EU15
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Czech Republic	Information Technology & Telecommunication s	Europe
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Poland	Information Technology & Telecommunication s	Europe
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Hungary	Information Technology & Telecommunication s	Europe
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	UK	Information Technology & Telecommunication s	EU15
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherland s	Information Technology & Telecommunication s	EU15
AGB HELLAS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe

AGB HELLAS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
AGB HELLAS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
UNISOFT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
UNISOFT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	UK	Information Technology & Telecommunications	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Ukraine	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Serbia	Information Technology & Telecommunications	Balkan
MICROLAND COMPUTERS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
MICROLAND COMPUTERS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
ALTEC S.A. INFORM. & COMMUN. SYST.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
ALTEC S.A. INFORM. & COMMUN. SYST.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan

				s	
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Turkey	Information Technology & Telecommunication s	Black Sea
VODAFONE-PANAFON S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece/Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Uruguay	Information Technology & Telecommunication s	S.America
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Hungary	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Luxemburg	Information Technology & Telecommunication s	EU15
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Jordan	Information Technology & Telecommunication s	Middle East
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Hungary	Information Technology & Telecommunication s	Europe

INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Information Technology & Telecommunications	N.America
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Turkey	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Moldova	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Serbia	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Moldova	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Lebanon	Information Technology & Telecommunications	Middle East
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Chile	Information Technology & Telecommunications	S.America
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Uruguay	Information Technology & Telecommunications	S.America
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Ukraine	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Information Technology & Telecommunications	N.America

				s	
INDIVIDUALS		Greece	Luxemburg	Information Technology & Telecommunications	EU15
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
PROMOTA HELLAS S.A.	Retail & Wholesale Trade	USA	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
ETHNODATA S.A.	Finance	Greece	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
ETHNODATA S.A.	Finance	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
FORTHNET S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	France	Information Technology & Telecommunications	EU15
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
COSMOTELCO S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Information Technology & Telecommunications	N.America
COSMOTELCO S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Slovenia	Information Technology & Telecommunications	Balkan
PEGASUS PUBLISHING & PRINTING S.A.	Other Services	Greece	UK	Information Technology & Telecommunications	EU15
DATAMEDIA S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe

INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Peru	Information Technology & Telecommunications	S.Americas
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Turkey	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Information Technology & Telecommunications	N.America
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Argentina	Information Technology & Telecommunications	S.Americas
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
VODAFONE-PANAFON S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	UK	Information Technology & Telecommunications	EU15
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Netherlands	Information Technology & Telecommunications	EU15
INTRAKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Italy	Information Technology & Telecommunications	EU15
COSMOTELCO S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	Russia	Information Technology & Telecommunications	Black Sea
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Luxemburg	Belgium	Information Technology & Telecommunications	EU15

				s	
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Belgium	Belgium	Information Technology & Telecommunications	EU15
QUALITY & RELIABILITY S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
QUALITY & RELIABILITY S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Poland	Information Technology & Telecommunications	Europe
QUALITY & RELIABILITY S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Hungary	Information Technology & Telecommunications	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bermuda	Information Technology & Telecommunications	S.America
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	France	Information Technology & Telecommunications	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Poland	Information Technology & Telecommunications	Europe
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
MARAC ELECTRONICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
PROFILE SYSTEMS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe

OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
TEKA SYSTEMS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	UK	Information Technology & Telecommunications	EU15
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Egypt	Information Technology & Telecommunications	Africa
TEKA SYSTEMS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
PUBLIC POWER CORPORATION	Energy & Petroleum Products	Greece	Netherlands	Information Technology & Telecommunications	EU15
HITECH SYSTEMS, NETWORKS, TELECOMS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Albania	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
INTRAPAP S.A..		Greece	Luxemburg	Information Technology & Telecommunications	EU15
INTRAKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunications	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	USA	Information Technology & Telecommunications	N.America

				s	
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Malta	Information Technology & Telecommunication s	EU15
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Poland	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Poland	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INTRALOT S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Turkey	Information Technology & Telecommunication s	Black Sea
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe

				s	
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
OPAP S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
SPACE HELLAS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
DELTA SINGULAR S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	United Arab Emirates	Information Technology & Telecommunication s	Middle East
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
INFO QUEST S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Information Technology & Telecommunication s	N.America
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Croatia	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunication s	Europe
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Information Technology & Telecommunication s	Balkan
PRINTEC S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Slovakia	Information Technology & Telecommunication s	Europe

HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	FYROM	Information Technology & Telecommunications	Balkan
M.L.S. MULTIMEDIA S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Information Technology & Telecommunications	Europe
ETHNIKI GREEK GENERAL INSURANCE CO. S.A.	Insurance	Greece	Romania	Insurance	Balkan
AGRICULTURAL INSURANCE S.A.	Insurance	Greece	Romania	Insurance	Balkan
INTERAMERICAN HELLENIC LIFE INS. COMPANY	Insurance	Greece	Romania	Insurance	Balkan
INTERAMERICAN HELLENIC LIFE INS. COMPANY	Insurance	Greece	Bulgaria	Insurance	Balkan
ASPIS PRONIA GENERAL INSURANCES S.A.	Insurance	Greece	Cyprus	Insurance	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Cyprus	Insurance	Europe
ASPIS PRONIA GENERAL INSURANCES S.A.	Insurance	Greece	Sweden	Insurance	EU15
ETHNIKI GREEK GENERAL INSURANCE CO. S.A.	Insurance	Greece	Cyprus	Insurance	Europe
FOINIX METROLIFE S.A.	Insurance	Greece	Germany	Insurance	EU15
FOINIX METROLIFE S.A.	Insurance	Greece	Romania	Insurance	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Insurance	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Greece	Romania	Insurance	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Armenia	Armenia	Insurance	Black Sea
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Kenya	Machinery & Equipment	Africa
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Russia	Machinery & Equipment	Black Sea
SPIDER METAL INDUSTRY N. PETSIOS & SONS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Italy	Machinery & Equipment	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Bulgaria	Machinery & Equipment	Balkan
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Bulgaria	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	South Africa	Machinery & Equipment	Africa
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Indonesia	Machinery & Equipment	Asia
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Romania	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Norway	Machinery & Equipment	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Poland	Machinery & Equipment	Europe
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	India	Machinery & Equipment	Asia
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Romania	Machinery &	Balkan

				Equipment	
SPIDER METAL INDUSTRY N. PETSIOS & SONS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	UK	Machinery & Equipment	EU15
KLEEMANN HELLAS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Turkey	Machinery & Equipment	Black Sea
KLEEMANN HELLAS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Germany	Machinery & Equipment	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
PETROPOULOS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Bulgaria	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Romania	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Romania	Machinery & Equipment	Balkan
PILUX & DANPEX S.A.	Machinery & Equipment	Greece	FYROM	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Luxemburg	Romania	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Cyprus	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
PETROPOULOS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Turkey	Machinery & Equipment	Black Sea
KARFOTEK FASTENERS & MACHINE Co.	Machinery & Equipment	Greece	Turkey	Machinery & Equipment	Black Sea
HELLAS SIGNS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Albania	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Luxemburg	Romania	Machinery & Equipment	Balkan
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Ireland	Machinery & Equipment	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Spain	Machinery & Equipment	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Norway	Machinery & Equipment	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Nigeria	Nigeria	Machinery & Equipment	Africa
RATSOS ATHANASIOS - SOSTAR	Retail & Wholesale Trade	Greece	FYROM	Machinery & Equipment	Balkan
HELLENIC DEFENCE SYSTEMS (EAS) S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Armenia	Machinery & Equipment	Black Sea
GRECIAN MAGNESITE SA	Mining	Greece	Spain	Mining	EU15
GRECIAN MAGNESITE SA	Mining	Greece	USA	Mining	N.America
GRECIAN MAGNESITE SA	Mining	Greece	Turkey	Mining	Black Sea
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	USA	Mining	N.America
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Cyprus	China	Mining	Asia
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Bulgaria	Mining	Balkan

SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Georgia	Mining	Black Sea
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Hungary	Mining	Europe
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Spain	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Italy	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Spain	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Italy	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Italy	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	France	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Turkey	Mining	Black Sea
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Cyprus	China	Mining	Asia
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Germany	Mining	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Turkey	Mining	Black Sea
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Romania	Mining	Balkan
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Maroco	Mining	Africa
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Germany	Bulgaria	Mining	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Bulgaria	Other Services	Balkan
THEMELIODOMI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Turkey	Other Services	Black Sea
MATSOUKIS, A. S.A.	Other Services	Greece	Georgia	Other Services	Black Sea
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Other Services	EU15
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Cyprus	Romania	Other Services	Balkan
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	UK	Other Services	EU15
INFORM P.LYKOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Romania	Other Services	Balkan

HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Other Services	Balkan
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Germany	Other Services	EU15
HERACLES GENERAL CEMENT COMPANY	Building Materials	Greece	Switzerland	Other Services	Europe
EDRASIS- C.PSALLIDAS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	USA	Other Services	N.America
NATIONAL BANK OF GREECE	Finance	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Austria	Other Services	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherlands	Other Services	EU15
INFORM P.LYKOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Romania	Other Services	Balkan
KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	Other Services	Greece	France	Other Services	EU15
KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	Other Services	Greece	Germany	Other Services	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Germany	Other Services	EU15
KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	Other Services	Greece	Croatia	Other Services	Balkan
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Other Services	Europe
TILETIPOS S.A.	Other Services	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
ANTENNA TV S.A.	Other Services	Greece	Bulgaria	Other Services	Balkan
INFO QUEST S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Albania	Other Services	Balkan
PANGALEA CONSULTING ENGINEERS LTD	Other services	Greece	Ethiopia	Other Services	Africa
KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	Other Services	France	France	Other Services	EU15
KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	Other Services	France	France	Other Services	EU15
DIEKAT S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Belgium	Belgium	Other Services	EU15
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Armenia	Armenia	Other Services	Black Sea
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Other Services	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Other Services	Balkan
AXON S.A. HOLDINGS	Holding Company	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
TILETIPOS S.A.	Other Services	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Other Services	Europe
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Romania	Other Services	Balkan
INFORMER S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Serbia	Other Services	Balkan
DYNAMIC LIFE S.A.	Other Services	Greece	Ireland	Other Services	EU15
SELONTA AQUACULTURES	Tobacco Agriculture &	Greece	UK	Other Services	EU15

S.A.	Fishing				
EMPEDOS S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Cyprus	Other Services	Europe
HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	UK	UK	Other Services	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	UK	UK	Other Services	EU15
ALPHA CREDIT BANK S.A.	Finance	Romania	Romania	Other Services	Balkan
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Austria	Other services	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Netherlands	Hungary	Other services	Europe
TECHNICAL OLYMPIC S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	USA	Other Services	N.America
INFO QUEST S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Other Services	Europe
EXERGIA, ENERGY AND ENVIRONMENTAL CONSULTANTS S.A.	Other Services	Greece	FYROM	Other Services	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Other Services	Balkan
LDK CONSULTANTS ENGINEERS & PLANNERS S.A.	Other Services	Greece	Romania	Other Services	Balkan
DIMITRIS PLOUMPIS	Constructions & Real Estate	Greece	Czech Republic	Other Services	Europe
ION TOURS	Other Services	Greece	Uzbekistan	Other Services	Asia
THRACE PAPERMILL S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Bulgaria	Packaging Material & Machinery	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Romania	Packaging Material & Machinery	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Poland	Packaging Material & Machinery	Europe
THRACE PAPERMILL S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Egypt	Packaging Material & Machinery	Africa
YIOULA GLASSWORKS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Bulgaria	Packaging Material & Machinery	Balkan
THRACE PAPERMILL S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Hungary	Packaging Material & Machinery	Europe
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Packaging Material & Machinery	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Spain	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Germany	Germany	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Luxemburg	Italy	Packaging Material & Machinery	EU15
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	France	Packaging Material & Machinery	EU15
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Poland	Packaging Material & Machinery	Europe
THRACE PLASTICS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	UK	Packaging Material & Machinery	EU15

THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Ireland	Ireland	Packaging Material & Machinery	EU15
THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Ireland	Ireland	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Italy	Italy	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Italy	USA	Packaging Material & Machinery	N.America
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Italy	Italy	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Italy	Italy	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Italy	Packaging Material & Machinery	EU15
KADMOS VENTURE CAPITAL S.A.	Finance	Greece	Turkey	Packaging Material & Machinery	Black Sea
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	France	Packaging Material & Machinery	EU15
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Cyprus	Packaging Material & Machinery	Europe
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Moldova	Packaging Material & Machinery	Black Sea
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Moldova	Packaging Material & Machinery	Black Sea
THRACE PLASTICS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Romania	Packaging Material & Machinery	Balkan
THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Ireland	UK	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Holland	UK	Packaging Material & Machinery	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Luxemburg	Canada	Packaging Material & Machinery	N.America
THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Ireland	Packaging Material & Machinery	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Ireland	Ireland	Packaging Material & Machinery	EU15
CROWN HELLAS CAN PACKAGING S.A.	Packaging Material & Machinery	Spain	Spain	Packaging Material & Machinery	EU15
CROWN HELLAS CAN PACKAGING S.A.	Packaging Material & Machinery	Spain	Spain	Packaging Material & Machinery	EU15
MORNOS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Albania	Packaging Material & Machinery	Balkan
YIOULA GLASSWORKS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Bulgaria	Packaging Material & Machinery	Balkan
YIOULA GLASSWORKS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Romania	Packaging Material & Machinery	Balkan
FAMAR S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Netherlands	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
FAMAR S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Italy	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
KARATZI INDUSTRY & HOTELS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Germany	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15

GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Turkey	Pharmaceuticals & Medical Devices	Black Sea
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	USA	USA	Pharmaceuticals & Medical Devices	N.America
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
FAMAR S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
VIOTER SA	Constructions & Real Estate	Greece	USA	Pharmaceuticals & Medical Devices	N.America
FAMAR S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
FAMAR S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	USA	USA	Pharmaceuticals & Medical Devices	N.America
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	France	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	France	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	France	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	USA	Pharmaceuticals & Medical Devices	N.America
GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	USA	Pharmaceuticals & Medical Devices	N.America
GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Romania	Pharmaceuticals & Medical Devices	Black Sea
GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Luxemburg	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Slovenia	Pharmaceuticals & Medical Devices	Balkan
GEROLYMATOS, P. N., S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	France	Pharmaceuticals & Medical Devices	EU15
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Cyprus	Romania	Printing & Publishing	Balkan
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Greece	Hungary	Printing & Publishing	Europe
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Greece	Cyprus	Printing & Publishing	Europe
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Greece	Bulgaria	Printing & Publishing	Balkan
HELLENIC TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Printing & Publishing	Balkan
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	Printing & Publishing	Greece	Romania	Printing & Publishing	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Albania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan

VEROPOULOS BROS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELGEKA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
CORINTH PIPEWORKS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Ukraine	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
STAR MARKET PRITSOULIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Ukraine	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Iran	Retail & Wholesale Trade	Asia
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Sweden	Retail & Wholesale Trade	EU15
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Russia	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
UNIBRAIN S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Virgin Islands	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Cyprus	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
CORINTH PIPEWORKS S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETMA RAYON S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
EURODRIP S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe

FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Philippines	Retail & Wholesale Trade	Asia
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Sweden	Retail & Wholesale Trade	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Belgium	Retail & Wholesale Trade	EU15
ELBISCO HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Finland	Retail & Wholesale Trade	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
POULIADIS ASSOCIATES CORP.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
SATO S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
VIOHALCO GROUP	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Moldova	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALBIO HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Japan	Retail & Wholesale Trade	Asia
AEGEK S.A.	Constructions & Real Estate	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALBIO HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
EFTHYMIADIS, K. & N., S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan

EFTHYMIADIS, K. & N., S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Ireland	Norway	Retail & Wholesale Trade	EU15
FITCO S.A.	Basic Metals	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETEM S.A. LIGHT METALS INUSTRY	Basic Metals	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
FLEXOPACK S.A. PLASTICS	Packaging Material & Machinery	Greece	Luxemburg	Retail & Wholesale Trade	EU15
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MARINOPOULOS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Japan	Retail & Wholesale Trade	Asia
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	China	Retail & Wholesale Trade	Asia
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETEM S.A. LIGHT METALS INUSTRY	Basic Metals	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	Spain	Retail & Wholesale Trade	EU15
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
INFO QUEST S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Albania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan

GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
XYLEMPORIA S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
N.VARVERIS - MODA BAGNO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
N.VARVERIS - MODA BAGNO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Luxemburg	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
EFTHYMIADIS, K. & N., S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MOUSIKOS OIKOS FILIPPOS NAKAS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
ELTON CHEMICALS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Slovakia	Retail & Wholesale Trade	Europe
ELTON CHEMICALS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING COMPANY S.A.	Basic Metals	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Slovakia	Retail & Wholesale Trade	Europe
NIREFS S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15

SATO S.A.	Furniture & Fixings	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALEXANDRIS, G.P., S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALEXANDRIS, G.P., S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
COMPUCON COMPUTER APPLICATIONS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
EMPORIKOS DESMOS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Ukraine	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	China	Retail & Wholesale Trade	Asia
INDIVIDUALS		Greece	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	United Arab Emirates	Retail & Wholesale Trade	Middle East
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Egypt	Retail & Wholesale Trade	Africa
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Cyprus	Bosnia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETEM S.A. LIGHT METALS INDUSTRY	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
THRA-PLAST - MEGABAG S.A.	Packaging Material & Machinery	Ireland	Sweden	Retail & Wholesale Trade	EU15
SPOROS SA	Packaging Material & Machinery	Greece	Luxemburg	Retail & Wholesale Trade	EU15

PLIAS S.A.	Food & Beverages	Luxemburg	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY S.A.	Basic Metals	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
CRETE PLASTICS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	Guam	Retail & Wholesale Trade	Asia
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	Malaysia	Retail & Wholesale Trade	Asia
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
ALFA ALFA ENERGY S.A.	Energy & Petroleum Products	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Luxemburg	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Luxemburg	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	Holding Company	Luxemburg	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
PETZETAKIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Iran	Retail & Wholesale Trade	Asia
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Moldova	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INFORMATICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
INFORMATICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Belgium	Retail & Wholesale Trade	EU15
VOGIATZOGLU SYSTEMS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELMEC SPORT S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELMEC SPORT S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
FOURLIS S.A.	Holding Company	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan

GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
FASHION BOX HELLAS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
HELLATEX S.A. SYNTHETIC YARNS	Chemicals & Plastics	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
FIBRAN D. ANASTASSIADIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
FIBRAN D. ANASTASSIADIS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
TERRA S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Albania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Ukraine	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Poland	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Belgium	Retail & Wholesale Trade	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETEM S.A. LIGHT METALS INUSTRY	Basic Metals	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
ETEM S.A. LIGHT METALS INUSTRY	Basic Metals	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HALCOR S.A. METAL WORKS	Basic Metals	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
EL.D.MOUZAKIS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Spain	Retail & Wholesale Trade	EU15
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	China	Retail & Wholesale Trade	Asia

KARELIA TOBACCO COMPANY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Belgium	Retail & Wholesale Trade	EU15
KARELIA TOBACCO COMPANY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
KARELIA TOBACCO COMPANY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Albania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALCO HELLAS S.A.	Basic Metals	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SIDENOR STEEL PRODUCTS MANUFACTURING COMPANY S.A.	Basic Metals	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES S.A.	Building Materials	Greece	Brazil	Retail & Wholesale Trade	S.America
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Virgin Islands	Retail & Wholesale Trade	S.America
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Italy	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	Greece	France	Retail & Wholesale Trade	EU15
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Bulgaria	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
HELLENIC CABLES S.A.	Machinery & Equipment	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Poland	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Poland	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Poland	Czech Republic	Retail & Wholesale Trade	Europe
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Luxemburg	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan

GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Luxemburg	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELTON CHEMICALS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOURLIS S.A.	Holding Company	Czech Republic	Slovakia	Retail & Wholesale Trade	Europe
DRUCKFARBEN HELLAS S.A.	Chemicals & Plastics	Cyprus	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
DRUCKFARBEN HELLAS S.A.	Chemicals & Plastics	Cyprus	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
VIOHALCO GROUP	Basic Metals	Germany	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
VIOHALCO GROUP	Basic Metals	Germany	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
VIOHALCO GROUP	Basic Metals	Germany	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
ALCO HELLAS S.A.	Basic Metals	Germany	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Cyprus	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
LAVIPHARM S.A.	Pharmaceuticals & Medical Devices	Cyprus	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Turkey	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Greece	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
NOTOS COM HOLDINGS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Cyprus	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
YALCO-KONSTANTINOU S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	Taiwan	Retail & Wholesale Trade	Asia
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	Korea	Retail & Wholesale Trade	Asia
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	Singapore	Retail & Wholesale Trade	Asia
FOLLI-FOLLIE S.A.	Retail & Wholesale Trade	China	China	Retail & Wholesale Trade	Asia
INDIVIDUALS		Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
DELTA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Cyprus	Bosnia	Retail & Wholesale Trade	Balkan

INDIVIDUALS		Cyprus	Bosnia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
HELLENIC DUTY FREE SHOPS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELVAL S.A.	Basic Metals	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
STEELMET S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
STEELMET S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
INTRACOM S.A.	Information Technology & Telecommunications	Cyprus	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
FRIGOGLASS S.A.	Machinery & Equipment	Norway	Norway	Retail & Wholesale Trade	EU15
SILVER & BARYTE INDUSTRIAL MINERALS S.A.	Mining	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Romania	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GR. SARANTIS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Egypt	Retail & Wholesale Trade	Africa
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	Cyprus	Egypt	Retail & Wholesale Trade	Africa
TITAN CEMENT CO. S.A.	Building Materials	USA	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
ILECTRONIKI ATHINON S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
M.J. MAILLIS S.A.	Packaging Material & Machinery	USA	USA	Retail & Wholesale Trade	N.America
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GERMANOS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Romania	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INFORMATICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Belgium	Retail & Wholesale Trade	EU15
INFORMATICS S.A.	Information Technology & Telecommunications	Netherlands	Netherlands	Retail & Wholesale Trade	EU15
XIFIAS S.A. KAVALA'S FISHERY PRODUCTS	Food & Beverages	Romania	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Spain	Retail & Wholesale Trade	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Germany	Retail & Wholesale Trade	EU15
RIDENCO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea

INDIVIDUALS		Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
RIDENCO S.A.	Reatil & Wholesale Trade	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
RIDENCO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Hungary	Retail & Wholesale Trade	Europe
RIDENCO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Italy	Retail & Wholesale Trade	EU15
RIDENCO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
INDIVIDUALS		Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
RIDENCO S.A.	Reatil & Wholesale Trade	Cyprus	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
RIDENCO S.A.	Retail & Wholesale Trade	Turkey	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
VEROPOULOS BROS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ALPHA EQUITY FUND S.A.	Finance	Greece	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
GLOBAL FINANCE S.A.	Finance	Cyprus	Cyprus	Retail & Wholesale Trade	Europe
KORRES NATURAL PRODUCTS S.A.	Cosmetics	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
SWAN S.A. LATEX INDUSTRY	Chemicals & Plastics	Greece	UK	Retail & Wholesale Trade	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
BRILLANT S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ELDON'S S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
LOUFAKIS CHEMICALS S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GREEK OIL MILLS - AGROINVEST S.A.	Food & Beverages	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
RATSOS ATHANASIOS - SOSTAR	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
SOLAR MACHINE SYSTEMS	Machinery & Equipment	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
THEODOROUDI, M., & CO. Ltd.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
GRANOUZIS, D., S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MAMADAS, D., BROS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Serbia	Retail & Wholesale Trade	Balkan
VOULIS CHEMICALS	Chemicals & Plastics	Greece	FYROM	Retail & Wholesale Trade	Balkan
ARGO S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan

CARLA MOSSE CREATIONS	Retail & Wholesale Trade	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
CATHELLAS KATSOULIS EMPORIA EISAGOGES EXAGOGES S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INTRALINK S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
MELISSA KIKIZAS FOOD PRODUCTS S.A.	Food & Beverages	Greece	Poland	Retail & Wholesale Trade	Europe
RATSOS ATHANASIOS - SOSTAR	Retail & Wholesale Trade	Greece	Romania	Retail & Wholesale Trade	Balkan
INTERCOMM FOODS S.A.	Food & Beverages	Greece	Russia	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
EGRES GEORGE	Textiles & Clothing	Greece	Russia	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
PALAPLAST S.A.	Chemicals & Plastics	Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
VOULIS CHEMICALS	Chemicals & Plastics	Greece	Turkey	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
SERANO	Retail & Wholesale Trade	Greece	Georgia	Retail & Wholesale Trade	Black Sea
FANCO S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Albania	Textiles & Clothing	Balkan
REKOR RUBBER & SHOE IND. S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Albania	Textiles & Clothing	Balkan
LASKOU S.A.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
FANCO S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
ELEPHANT S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Germany	Textiles & Clothing	EU15
NOTA MASSELOS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Hungary	Textiles & Clothing	Europe
KNITWEAR FACTORY MAXIM C.M. PERTSINIDIS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	India	Textiles & Clothing	Asia
FANCO S.A.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
PETRO GINI S.A.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
STAF S.A.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
THONIK Ltd.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
FANCO S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
TEXTILE IND. NAFPAKTOS G.POLYXRONOS	Textiles & Clothing	Greece	Albania	Textiles & Clothing	Balkan
MINERVA KNITWEAR S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Romania	Textiles & Clothing	Balkan
FANCO S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
MESOGION COMPANY SA	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
ELVE CLOTHING S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Albania	Textiles & Clothing	Balkan
HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
PROMOTA HELLAS S.A.	Retail & Wholesale Trade	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
ARGYROS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
ERGO TEXTILE GIANNAKIDI S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan

AMERICANINO HELLAS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
INDIVIDUALS		Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
VASSARAS, H., & A., S.A.	Textiles & Clothing	Greece	Bulgaria	Textiles & Clothing	Balkan
DIM. TOPSIS S.A.	Textiles & Clothing	Greece	FYROM	Textiles & Clothing	Balkan
SPIROU FURS	Textiles & Clothing	Greece	S Korea	Textiles & Clothing	Asia
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Albania	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Bulgaria	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	FYROM	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Turkey	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	France	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Turkey	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Slovakia	Tobacco Agriculture & Fishing	Europe
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Algeria	Tobacco Agriculture & Fishing	Africa
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Italy	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
NIREFS S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Tanzania	Tobacco Agriculture & Fishing	Africa
NIREFS S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	United Arab Emirates	Tobacco Agriculture & Fishing	Middle East
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Georgia	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Virgin Islands	USA	Tobacco Agriculture & Fishing	N.America
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Moldova	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Romania	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Moldova	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Serbia	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
SEKAP S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Romania	Tobacco Agriculture &	Balkan

				Fishing	
SEKAP S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Russia	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
KEGO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Cyprus	Tobacco Agriculture & Fishing	Europe
NIREFS S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Norway	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	UK	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
SELONTA AQUACULTURES S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Spain	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Serbia	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Serbia	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
SEA FARM IONIAN S.A.		Greece	UK	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
THE HOUSE OF AGRICULTURE SPIROU S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Turkey	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
INDIVIDUALS		Greece	Moldova	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Serbia	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
NICOS GLEOUDIS KAVEX S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Albania	Tobacco Agriculture & Fishing	Balkan
MISSIRIAN S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Armenia	Tobacco Agriculture & Fishing	Black Sea
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Virgin Islands	Argentina	Tobacco Agriculture & Fishing	S.America
NIREFS S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Oman	Tobacco Agriculture & Fishing	Middle East
HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Cyprus	Tobacco Agriculture & Fishing	Europe
THE HOUSE OF AGRICULTURE SPIROU S.A.	Tobacco Agriculture & Fishing	Greece	Spain	Tobacco Agriculture & Fishing	EU15
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Nigeria	Nigeria	Tobacco Agriculture & Fishing	Africa
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING COMPANY S.A.	Food & Beverages	Nigeria	Nigeria	Tobacco Agriculture & Fishing	Africa
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Luxemburg	USA	Tourism &	N.America

				Recreation	
DASKALANTONAKIS	Tourism & Recreation	Greece	Bulgaria	Tourism & Recreation	Balkan
INTRACOM S.A..	Information Technology & Telecommunications	Greece	USA	Tourism & Recreation	N.America
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	Holding Company	Greece	USA	Tourism & Recreation	N.America
TRIAENA TOURS & CONGRESS S.A.	Tourism & Recreation	Greece	Japan	Tourism & Recreation	Asia
ANEK LINES S.A.	Transportation & Shipping	Greece	Italy	Transportation & Shipping	EU15
INDIVIDUALS		Greece	Italy	Transportation & Shipping	EU15
MINOAN LINES	Transportation & Shipping	Greece	Italy	Transportation & Shipping	EU15
ALFA TAF HELLAS S.A.	Transportation & Shipping	Greece	Bulgaria	Transportation & Shipping	Balkan
BEINOGLU, ORPHEE, INTERNATIONAL FORWARDERS S.A.	Transportation & Shipping	Greece	Bulgaria	Transportation & Shipping	Balkan
BEINOGLU, ORPHEE, INTERNATIONAL FORWARDERS S.A.	Transportation & Shipping	Greece	FYROM	Transportation & Shipping	Balkan
HERMES AGENCIES Ltd.	Transportation & Shipping	Greece	FYROM	Transportation & Shipping	Balkan
EURO CARGO HELLAS Ltd.	Transportation & Shipping	Greece	Germany	Transportation & Shipping	EU15
AKRITAS S.A.	Wood & wood products	Greece	Bulgaria	Wood & wood products	Balkan

Πηγή: ΕΛ.Κ.Ε. 2003

Παράρτημα II

Ελληνικές Επιχειρήσεις με Διεθνή Οικονομική Δραστηριότητα

Company	Company	Company	Company
ACHILLEUS TECHNIKI S.A.	ELDON'S S.A.	INTRAKAT S.A.	PETRO GINI S.A.
AEGEK S.A.	ELEPHANT S.A.	INTRALINK S.A.	PETROPOULOS S.A.
AGB HELLAS S.A.	ELGEKA S.A.	INTRALOT S.A.	PETZETAKIS S.A.
AGRICULTURAL BANK OF GREECE S.A.	ELMEC SPORT S.A.	INTRAMET	PILUX & DANPEX S.A.
AGRICULTURAL INSURANCE S.A.	ELTON CHEMICALS S.A.	INTRAPAP S.A..	PLANET ERNST & YOUNG S.A.
AGROTIKI HOLDINGS S.A.	ELVAL S.A.	ION TOURS	PLEXACO S.A.
AKRITAS S.A.	ELVE CLOTHING S.A.	J & P- AVAX S.A.	PLIAS S.A.
ALBIO HOLDINGS S.A.	EMPEDOS S.A.	J. BOUTARIS & SON HOLDING S.A.	POULIADIS ASSOCIATES CORP.
ALCO HELLAS S.A.	EMPORIKI BANK S.A.	J.KLOUKINOS - J.LAPPAS S.A.	PRINTEC S.A.
ALEXANDRIS, G.P., S.A.	EMPORIKOS DESMOS S.A.	KADMOS VENTURE CAPITAL S.A.	PROFILE SYSTEMS S.A.
ALFA ALFA HOLDINGS S.A.	ERGO TEXTILE GIANNAKIDI S.A.	KARATZI INDUSTRY & HOTELS S.A.	PROMOTA HELLAS S.A.
ALFA ALFA ENERGY S.A.	ETEM S.A. LIGHT METALS INUSTRY	KARELIA TOBACCO COMPANY S.A.	PROODEFTIKI TECHNICAL COMPANY
ALFA TAF HELLAS S.A	ETHNIKI GREEK GENERAL INSURANCE	KARFOTEK FASTENERS & MACHINE Co.	PUBLIC POWER CORPORATION
ALFA WOOD S.A.	ETHNODATA S.A.	KATSELIS SONS S.A. BREAD INDUSTRY	QUALITY & RELIABILITY S.A.
ALLATINI IND. AND COM. S.A.	ETMA RAYON S.A.	KEGO S.A.	RATSOS ATHANASIOS - SOSTAR
ALPHA CREDIT BANK S.A.	EURO CARGO HELLAS Ltd.	KIRIACOULIS SHIPPING S.A.	REKOR RUBBER & SHOE IND. S.A.
ALPHA EQUITY FUND S.A.	EURODRIP S.A.	KLEEMANN HELLAS S.A.	RIDENCO S.A.
ALPHA FINANCE S.A.	EUROHOLDINGS CAPITAL &	KLONATEX GROUP OF COMPANIES S.A.	RILKEN S.A.
ALPHA LEASING S.A.	EUROPEAN RELIANCE GEN. INS. CO.	KNITWEAR FACTORY MAXIM C.M.	SANYO HELLAS HOLDING S.A.
ALPHA VENTURES S.A.	EVEREST S.A.	KORRES NATURAL PRODUCTS S.A.	SATO S.A.
ALTEC S.A. INFORM. & COMMUN. SYST.	EVGA HOLDINGS S.A.	KRI-KRI MILK INDUSTRY S.A.	SEA FARM IONIAN S.A.
ALUMIL MILONAS ALUMINIUM INDUSTRY	EXERGIA, ENERGY AND	LAMBRAKIS PRESS S.A.	SEKAP S.A.
AMERICANINO HELLAS S.A.	F.H.L. KYRIAKIDIS MARBLES-GRANITES	LAMDA DEVELOPMENTS S.A.	SELONTA AQUACULTURES S.A.
AMYNA S.A.	FAMAR S.A.	LASKOU S.A.	SERANO
ANAMET METAL RECYCLING S.A.	FANCO S.A.	LAVIPHARM S.A.	SETE S.A.
ANEK LINES S.A.	FASHION BOX HELLAS S.A.	LAZARIDIS, G., DRAMA MARMOR S.A.	SIDENOR STEEL PRODUCTS
ANTENNA TV S.A.	FIBRAN D. ANASTASSIADIS S.A.	LDK CONSULTANTS ENGINEERS &	SILVER & BARYTE INDUSTRIAL
ARGO S.A.	FITCO S.A.	LEAF TOBACCO A. MICHAILIDES S.A.	SOLAR MACHINE SYSTEMS

ARGYROS S.A.	FLEXOPACK S.A. PLASTICS	LOGIC DATA INFORMATION SERVICES	SPACE HELLAS S.A.
ASPIS PRONIA GENERAL INSURANCES	FLORINA A. HONEOS S.A.	LOUFAKIS CHEMICALS S.A.	SPIDER METAL INDUSTRY N. PETSIOS &
ATHENA HELLENIC ENG. IND. & TOUR.	FOINIX METROLIFE S.A.	LOULIS MILLS S.A.	SPIROU FURS
ATHENS MEDICAL C.S.A.	FOLLI-FOLLIE S.A.	M.J. MAILLIS S.A.	SPOROS SA
ATTALUS S.A.	FORTHNET S.A.	MACEDONIAN PLASTICS S.A.	SPORTSMAN INTERNATIONAL LTD
ATTICA PUBLICATIONS S.A.	FOURLIS S.A.	MAMADAS, D., BROS S.A.	STAF S.A.
ATTIKAT S.A.	FRIGOGLASS S.A.	MAMIDOIL-JETOIL S.A.	STAR MARKET PRITSOULIS S.A.
AXON S.A. HOLDINGS	GEK GROUP OF COMPANIES	MARAC ELECTRONICS S.A.	STEELMET S.A.
BALAFAS S.A.	GENER S.A.	MARINOPOULOS S.A.	SUCCESS INTERNATIONAL Ltd
BANK OF PIRAEUS S.A.	GERMANOS S.A.	MAROUDIS LAZAROS	SWAN S.A. LATEX INDUSTRY
BEINOGLOU, ORPHEE, INTERNATIONAL	GEROLYMATOS, P. N., S.A.	MATSOUKIS, A. S.A.	TASTY FOODS S.A.
BREWINVEST S.A.	GLEOUDIS, N. KAVEX S.A.	MELISSA KIKIZAS FOOD PRODUCTS	TECHNICAL OLYMPIC S.A.
BRILLANT S.A.	GLOBAL FINANCE S.A.	MESOGION COMPANY SA	TEKA SYSTEMS S.A.
CARDASSILARIS C.& SONS - CARDICO	GOODY'S S.A..	METON S.A.	TERNA S.A.
CARLA MOSSE CREATIONS	GR. SARANTIS S.A.	MEVGAL S.A.	TEXTILE IND. NAFPAKTOS
CATHELLAS KATSOULIS EMPORIA	GRANOZIS, D., S.A.	MICHANIKI S.A.	THE HOUSE OF AGRICULTURE SPIROU
CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	GRECIAN MAGNESITE SA	MICROLAND COMPUTERS S.A.	THEMELIODOMI S.A.
COCA-COLA HELLENIC BOTTLING	GREEK OIL MILLS - AGROINVEST S.A.	MINERVA KNITWEAR S.A.	THEODOROUDI, M., & CO. Ltd.
COMPUCON COMPUTER APPLICATIONS	GREGORYS MICROGEVMATA S.A.	MINOAN LINES	THONIK Ltd.
CONNECTION S.A.	HALCOR S.A. METAL WORKS	MISSIRIAN S.A.	THRACE PAPERMILL S.A.
CORINTH PIPEWORKS S.A.	HATZIOANNOY HOLDINGS S.A.	MOCHLOS S.A.	THRACE PLASTICS S.A.
COSMOTELCO S.A.	HELLAS SIGNS S.A.	MORNOS S.A.	THRAKON S.A.
CRETE PLASTICS S.A.	HELLATEX S.A. SYNTHETIC YARNS	MOTOR OIL (HELLAS) CORINTH	THRA-PLAST - MEGABAG S.A.
CROWN HELLAS CAN PACKAGING S.A.	HELLENIC CABLES S.A.	MOUSIKOS OIKOS FILIPPOS NAKAS S.A.	TILETIPOS S.A.
DASKALANTONAKIS	HELLENIC DEFENCE SYSTEMS (EAS)	MULTIRAMA S.A.	TITAN CEMENT CO. S.A.
DATAMEDIA S.A.	HELLENIC DUTY FREE SHOPS S.A.	MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	TORRE E. GLATZOUNIS S.A.
DELTA HOLDINGS S.A.	HELLENIC PETROLEUM S.A.	N.VARVERIS - MODA BAGNO S.A.	TRIAENA TOURS & CONGRESS S.A.
DELTA ICE CREAM S.A.	HELLENIC SUGAR INDUSTRY S.A.	NATIONAL BANK OF	UNCLE STATHIS S.A.

		GREECE	
DELTA SINGULAR S.A.	HELLENIC TECHNODOMIKI S.A.	NEOSET S.A.	UNIBRAIN S.A.
DIEKAT S.A.	HELLENIC TELECOMMUNICATIONS	NICOS GLEOUDIS KAVEX S.A.	UNIFON S.A.
DIM. TOPSIS S.A.	HERACLES GENERAL CEMENT	NIKAS S.A.	UNISOFT S.A.
DIMITRIS PLOUMPIS	HERMES AGENCIES Ltd.	NIREFS S.A.	VARANGIS S.A.
DROMEAS S.A. OFFICE FURNITURE	HITECH SYSTEMS, NETWORKS,	NORTH AEGIAN SEA CANNERIES S.A.	VASSARAS, H., & A., S.A.
DRUCKFARBEN HELLAS S.A.	IFANTIS S.A.	NOTA MASSELOS S.A.	VEROPOULOS BROS S.A.
DYNAMIC LIFE S.A.	IKTINOS HELLAS S.A. MARBLE	NOTOS COM HOLDINGS S.A.	VIOHALCO GROUP
EDRASIS- C.PSALLIDAS S.A.	ILECTRONIKI ATHINON S.A.	NOVA BANK	VIOTER SA
EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	INFO QUEST S.A.	O.DARING S.A.I.N.	VODAFONE-PANAFON S.A.
EFG TELESIS FINANCE	INFORM P.LYKOS S.A.	OPAP S.A.	VOGIATZOGLOU SYSTEMS S.A.
EFKLEIDIS S.A.	INFORMATICS S.A.	OPTIMUM Ltd.	VOULIS CHEMICALS
EFTHYMIADIS, K. & N., S.A.	INFORMER S.A	PALAPLAST S.A.	XIFIAS S.A. KAVALA'S FISHERY
EGNATIA BANK S.A.	INTERAMERICAN HELLENIC LIFE INS.	PALIRRIA SOULIOTIS S.A.	YALCO-KONSTANTINOU S.A.
EGRES GEORGE	INTERCOMM FOODS S.A.	PANGALEA CONSULTING ENGINEERS	YIOULA GLASSWORKS S.A.
EKTER S.A.	INTERFORM S.A.	PANTECHNIKI S.A.	ZLATIS SAUSAGE CANNING INDUSTRY
EL.D.MOUZAKIS S.A.	INTERSONIC ADVANCED	PAPASTRATOS CIGARETTE Co.	
ELBISCO HOLDINGS S.A.	INTRACOM S.A.	PEGASUS PUBLISHING & PRINTING S.A.	

Πηγή: ΕΛ.Κ.Ε. 2003

Παράρτημα III

Σύνθετοι Δείκτες

Οι επτά σύνθετοι δείκτες που κατασκευάστηκαν περιλαμβάνουν τους ακόλουθους μεμονωμένους δείκτες¹:

I. Δείκτες αποτελεσματικότητας μέτρων μακροοικονομικής πολιτικής

- Ρυθμός Μεγέθυνσης ΑΕΠ
- Συναλλαγματικοί ισοτιμία και εξαγωγές
- Διακύμανση συναλλαγματικής ισοτιμίας
- Μη δασμολογικά εμπόδια εμπορίου
- Δημόσιες Δαπάνες

II. Δείκτες αποτελεσματικότητας μέτρων μικροοικονομικής πολιτικής

- Ανώτατος φορολογικός συντελεστές για επιχειρήσεις
- Επιδοτήσεις εταιρικών R&D (μειωμένης στάθμησης)
- Υπηρεσίες προσφερόμενες στο Διαδίκτυο
- Ποιότητα οδικού δικτύου
- Αριθμός αναγκαίων αδειοδοτήσεων σε υπό ίδρυση εταιρείες (μειωμένης στάθμησης)
- Χρονικός ορίζοντας έναρξης εταιρείας (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός ανάπτυξης clusters
- Ευελιξία προσλήψεων και απολύσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Ευελιξία ωραρίου εργασίας (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός διαφάνειας περιβαλλοντικών ρυθμίσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός ευελιξίας περιβαλλοντικών ρυθμίσεων (μειωμένης στάθμησης)

III. Δείκτης επιχειρηματικού περιβάλλοντος- επιδράσεις ζήτησης

- ΑΕΠ
- ΑΕΠ ανά κάτοικο
- Συναλλαγματική ισοτιμία και εξαγωγές
- Μη δασμολογικά εμπόδια εμπορίου
- Χρήστες Διαδικτύου (μειωμένης στάθμησης)

¹ Παλάσκας Θεοδόσιος, Πεχλιβάνος Λάμπρος, Χριστόφορος Χρυσόστομος, (2004): «Η Ελλάδα στη Διεθνή Αγορά Επενδύσεων», Έκδοση Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Αθήνα, σελ 93-98

- Αριθμός προσωπικών υπολογιστών (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση παραοικονομίας
- Βαθμός περιφερειακής ενσωμάτωσης

IV. Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος – επιδράσεις προσφοράς

- Πρόσβαση σε δανεισμό
- Διακύμανση συναλλαγματικής ισοτιμίας
- Πρόσβαση ξένων στην τοπική χρηματαγορά
- Credit rating χώρας
- Ποσοστό επένδυσης
- Ανώτατος φορολογικός συντελεστής για επιχείρησης
- Δεκτικότητα νέων τεχνολογιών σε επίπεδο επιχείρησης
- Επιδοτήσεις εταιρικών R & D (μειωμένης στάθμησης)
- Φορολογικές ελαφρύνσεις για εταιρικό R & D (μειωμένης στάθμησης)
- Νέες πατέντες τρέχουσες
- Τεχνολογικό περιεχόμενο εξαγωγών
- Κρατικές πολιτικές για προώθηση ICT
- Υπηρεσίες προσφερόμενες στο Διαδίκτυο
- Ποιότητα οδικού δικτύου (μειωμένης στάθμησης)
- Ποιότητα αεροπορικών διασυνδέσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Ποιότητα τηλεφωνικού δικτύου
- Προστασία ιδιοκτησίας
- Διαπλοκή στις κρατικές αποφάσεις (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός εμπιστοσύνης σε κρατικές δεσμεύσεις (μειωμένης στάθμησης)
- Κόστος γραφειοκρατικών διαδικασιών
- Φορο- και εισφοροδιαφυγή
- Έκταση παράνομων πληρωμών σε φορολογικές υπηρεσίες (μειωμένης στάθμησης)
- Επιχειρηματικό κόστος διαφθοράς
- Ένταση τοπικού ανταγωνισμού
- Έκταση ανταγωνισμού από νεοεισερχόμενες εταιρείες
- Αριθμός αναγκαίων αδειοδοτήσεων σε υπό ίδρυση εταιρείες (μειωμένης στάθμησης)
- Χρονικός ορίζοντας έναρξης εταιρείας (μειωμένης στάθμησης)

- Ποιότητα τοπικών προμηθευτών
- Βαθμός ανάπτυξης clusters
- Επάρκεια τοπικών ενδιάμεσων εισροών
- Είδος συγκριτικού πλεονεκτήματος
- Ικανότητα δημιουργίας προϊόντων trademarks (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός ανεξαρτησίας παρουσίας στις διεθνείς αγορές (μειωμένης στάθμησης)
- Ευκολία εξουσιοδότησης σε στελέχη (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση ευέλικτων συστημάτων αμοιβής (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση χρήσης επαγγελματιών σε ανώτατες θέσεις (μειωμένης στάθμησης)
- Ευελιξία προσλήψεων και απολύσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Ευελιξία ωραρίου εργασίας (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός συνεργατικού πνεύματος κοινωνικών εταίρων
- Βαθμός σύνδεσης αμοιβής με παραγωγικότητα (μειωμένης στάθμησης)
- Αυστηρότητα περιβαλλοντικών ρυθμίσεων γενικά
- Έκταση αναποτελεσματικών επιδοτήσεων για μορφές ενέργειες και υλικών
- Βαθμός διαφάνειας περιβαλλοντικών ρυθμίσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός ευελιξίας περιβαλλοντικών ρυθμίσεων (μειωμένης στάθμησης)

V. Δείκτες τρέχουσας αποτελεσματικότητας οικονομίας

- Διακύμανση συναλλαγματικής οικονομίας
- Ελεγκτικοί χρηματοοικονομικοί μηχανισμοί
- Credit rating χώρας
- Ποσοστό επένδυσης
- Ανώτατος φορολογικός συντελεστής για επιχειρήσεις
- Χρήστες Διαδικτύου (μειωμένης στάθμησης)
- Αριθμός τηλεφωνικών γραμμών
- Αριθμός προσωπικών υπολογιστών (μειωμένης στάθμησης)
- Ποιότητα γενικής υποδομής
- Ποιότητα οδικού δικτύου (μειωμένης στάθμησης)
- Ποιότητα αεροπορικών διασυνδέσεων(μειωμένης στάθμησης)
- Ποιότητα τηλεφωνικού δικτύου
- Κόστος γραφειοκρατικών διαδικασιών
- Φορο- και εισφοροδιαφυγή
- Έκταση παραοικονομίας

- Έκταση παράνομων πληρωμών σε κρατικές προμήθειες (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση παράνομων πληρωμών σε φορολογικές υπηρεσίες (μειωμένης στάθμησης)
- Επιχειρηματικό κόστος διαφθοράς
- Βαθμός ανάπτυξης clusters
- Επάρκεια τοπικών ενδιάμεσων εισροών
- Είδος συγκριτικού πλεονεκτήματος
- Ικανότητα δημιουργίας προϊόντος trademarks (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός ανεξαρτησίας παρουσίας στις διεθνείς αγορές (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός περιφερειακής ενσωμάτωσης
- Ευκολία εξουσιοδότησης σε στελέχη (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση ευέλικτων συστημάτων αμοιβής (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση χρήσης επαγγελματιών σε ανώτατες θέσεις (μειωμένης στάθμησης)
- Ευελιξία προσλήψεων και απολύσεων (μειωμένης στάθμησης)
- Ευελιξία ωραρίου εργασίας (μειωμένης στάθμησης)
- Βαθμός συνεργατικού πνεύματος κοινωνικών εταίρων
- Βαθμός σύνδεσης αμοιβής με παραγωγικότητα (μειωμένης στάθμησης)
- Έκταση αναποτελεσματικών επιδοτήσεων για μορφές ενέργειας και υλικών

VI. Δείκτης δυναμισμού οικονομίας

- Ρυθμός Μεγέθυνσης ΑΕΠ
- Πρόσβαση σε δανεισμό
- Βαθμός ανάπτυξης χρηματοπιστωτικών αγορών
- Credit rating χώρας
- Ποσοστό επένδυσης
- Τεχνολογική ανάπτυξη
- Δεκτικότητα νέων τεχνολογιών σε επίπεδο επιχείρησης
- Νέες πατέντες τρέχουσες
- Τεχνολογικό περιεχόμενο εξαγωγών
- Κρατικές πολιτικές για προώθηση ICT
- Υπηρεσίες προσφερόμενες στο Διαδίκτυο
- Αριθμός τηλεφωνικών γραμμών
- Ποιότητα τηλεφωνικού δικτύου

- Τιμές ενέργειας
- Προστασία ιδιοκτησίας
- Βαθμός εμπιστοσύνης σε κρστικές δεσμεύσεις
- Κόστος γραφειοκρατικών διαδικασιών
- Έκταση ανταγωνισμού από νεοεισερχόμενες εταιρείες
- Βαθμός περιφερειακής ενσωμάτωσης
- Ευελιξία προσλήψεων και απολύσεων (μειωμένης στάθμισης)
- Ευελιξία ωραρίου εργασίας (μειωμένης (Ττάθμισης)
- Βαθμός σύνδεσης αμοιβής με παραγωγικότητα
- "Έκταση αναποτελεσματικών επιδοτήσεων για μορφές ενέργειας και υλικών

VII. Δείκτης παγιωμένων αντιλήψεων

- ΑΕΠ (μειωμένης (στάθμισης)
- ΑΕΠ ανά κάτοικο (μειωμένης στάθμισης)
- Βαθμός ανάπτυξης χρηματοπιστωτικών αγορών
- Ελεγκτικοί χρηματοοικονομικοί μηχανισμοί
- Τεχνολογική ανάπτυξη
- Ποιότητα γενικής υποδομής
- Ποιότητα αεροπορικών διασυνδέσεων
- Ποιότητα τηλεφωνικού δικτύου
- Διαπλοκή στις κρατικές αποφάσεις (μειωμένης στάθμισης)
- Βαθμός εμπιστοσύνης σε κρατικές δεσμεύσεις (μειωμένης στάθμισης)

Παράρτημα IV

Χρηματοοικονομικά Μεγέθη Βασικών θυγατρικών Εταιρειών Ομίλου Chipita International S.A.

ΦΡΑΝΚΑ Α.Ε.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα έξοδα εγκατάστασης	-	-
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	2	1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	553	460
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.174	960
Ίδια Κεφάλαια	493	461
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	63	-
Σύνολο υποχρεώσεων	63	-
Κύκλος εργασιών	1.137	275
Μικτά κέρδη	284	35
Κέρδη προ φόρων	(226)	14
Κέρδη μετά από φόρους	(225)	(31)

Πηγή: www.chipita.com

SMAKY Α.Ε.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα έξοδα εγκατάστασης	-	
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	-	
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	322	320
Μετοχικό Κεφάλαιο	352	352
Ίδια Κεφάλαια	322	320
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Σύνολο υποχρεώσεων		
Κύκλος εργασιών		
Μικτά κέρδη		
Κέρδη προ φόρων	(4)	(2)
Κέρδη μετά από φόρους	(6)	(2)

Πηγή: www.chipita.com

ΑΝΘΕΜΙΑ Α.Ε.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	23	11
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	3.557	3.731
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	6.597	3.937
Μετοχικό Κεφάλαιο	192	192
Ίδια Κεφάλαια	54	(1.172)
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.615	5.749
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.887	3.843
Σύνολο υποχρεώσεων	10.502	9.592
Κύκλος εργασιών	5.502	10.802
Μικτά κέρδη	3.240	3.998
Κέρδη προ φόρων	(484)	(1.462)
Κέρδη μετά από φόρους	(484)	(1.226)

Πηγή: www.chipita.com

ΒΙΟΜΑΡ Α.Ε.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	1.341	1.145
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	2.146	2.015
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	2.458	2.734
Μετοχικό Κεφάλαιο	2.421	2.421
Ίδια Κεφάλαια	1.521	1.600
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	511	455
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.042	3.928
Σύνολο υποχρεώσεων	4.383	4.533
Κύκλος εργασιών	4.285	4.500
Μικτά κέρδη	649	753
Κέρδη προ φόρων	110	119
Κέρδη μετά από φόρους	107	79

Πηγή: www.chipita.com

CHIPITA PARTICIPATIONS LTD

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	236	13.233
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	71.975	90.791
Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες χρημ/κες απαιτήσεις	11.428	3.765
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	24.201	37.977
Μετοχικό Κεφάλαιο	913	913
Ίδια Κεφάλαια	44.985	48.474
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	31.202	65.886
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	26.831	26.384
Σύνολο υποχρεώσεων	58.033	92.270
Κύκλος εργασιών	85.677	98.658
Μικτά κέρδη	26.675	32.641
Κέρδη προ φόρων	4.726	4.488
Κέρδη μετά από φόρους	3.947	4.120

Πηγή: www.chipita.com

CHIPITA GERMANY GmbH

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	20	13
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	25	18
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	3.019	4.760
Μετοχικό Κεφάλαιο	153	153
Ίδια Κεφάλαια	451	273
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.613	4.517
Σύνολο υποχρεώσεων	2.613	4.517
Κύκλος εργασιών	15.995	14.571
Μικτά κέρδη	1.314	1.523
Κέρδη προ φόρων	264	(238)
Κέρδη μετά από φόρους	155	(178)

Πηγή: www.chipita.com

CHIPITA ITALIA S.R.I

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	10	5
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	15	15
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	954	1.723
Μετοχικό Κεφάλαιο	90	120
Ίδια Κεφάλαια	(41)	55
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	6
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.075	1.773
Σύνολο υποχρεώσεων	1.075	1.779
Κύκλος εργασιών	1.767	3.818
Μικτά κέρδη	290	654
Κέρδη προ φόρων	(182)	(155)
Κέρδη μετά από φόρους	(182)	(121)

Πηγή: www.chipita.com

EDITA S.A.E

Σε χιλιάδες ευρώ	2003²	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	301	-
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	9.691	6.942
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	4.092	538
Μετοχικό Κεφάλαιο	10.746	6.118
Ίδια Κεφάλαια	8.417	4.198
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.573	1.209
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.522	2.081
Σύνολο υποχρεώσεων	6.095	3.290
Κύκλος εργασιών	9.883	7.654
Μικτά κέρδη	2.178	1.788
Κέρδη προ φόρων	422	656
Κέρδη μετά από φόρους	422	656

Πηγή: www.chipita.com

² Τα οικονομικά στοιχεία του 2003 αφορούν σε ενοποιημένα στοιχεία των Εταιρειών Edita-Hostess. Όσον, δε, αφορά στα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσεων 2003, περιλαμβάνεται μόνο η αναλογία του δευτέρου εξαμήνου 2003 των αποτελεσμάτων της Hostess. Εντός του 2004 έγινε διάσπαση και τα οικονομικά στοιχεία αφορούν μόνο την Edita.

INTERNATIONAL FOOD COMPANY (HOSTESS) S.A.E.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια		-
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια		3.792
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		3.602
Μετοχικό Κεφάλαιο		1.769
Ίδια Κεφάλαια		5.974
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		144
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		1.504
Σύνολο υποχρεώσεων		1.648
Κύκλος εργασιών		13.367
Μικτά κέρδη		3.319
Κέρδη προ φόρων		2.115
Κέρδη μετά από φόρους		2.115

Πηγή: www.chipita.com

CREAMLINE A.E.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	246	199
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	10.413	11.269
Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες χρημ/κες απαιτήσεις	547	875
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	7.434	9.236
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.081	1.390
Ίδια Κεφάλαια	(0)	2.620
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.646	1.994
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.109	16.964
Σύνολο υποχρεώσεων	18.755	18.958
Κύκλος εργασιών	20.705	21.926
Μικτά κέρδη	3.890	5.315
Κέρδη προ φόρων	(1.087)	974
Κέρδη μετά από φόρους	(1.177)	395

Πηγή: www.chipita.com

CHIPIMA S.A.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	-	-
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	4.905	4.586
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	3.945	3.220
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.687	1.687
Ίδια Κεφάλαια	5.285	6.403
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.039	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.526	1.403
Σύνολο υποχρεώσεων	3.565	1.403
Κύκλος εργασιών	12.486	11.282
Μικτά κέρδη	1.902	1.477
Κέρδη προ φόρων	1.587	917
Κέρδη μετά από φόρους	1.076	1.118

Πηγή: www.chipita.com

ΤΣΙΜΗΣ Α.Ε.

Σε χιλιάδες ευρώ	2003	2004
Αναπόσβεστα άυλα πάγια	187	176
Αναπόσβεστα ενσώματα πάγια	15.564	15.198
Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες χρημ/κες απαιτήσεις	552	384
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	5.339	8.348
Μετοχικό Κεφάλαιο	5.391	5.391
Ίδια Κεφάλαια	5.067	5.280
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.729	8.349
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.846	10.477
Σύνολο υποχρεώσεων	16.575	18.826
Κύκλος εργασιών	13.316	15.237
Μικτά κέρδη	2.629	2.989
Κέρδη προ φόρων	(137)	275
Κέρδη μετά από φόρους	(39)	117

Πηγή: www.chipita.com

Παράρτημα V

Βασικά Χρηματοοικονομικά Μεγέθη Ομίλου Chipita International S.A.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Α΄ Ανάλυση Αποτελεσματικών Λογαριασμών

1) Οι πωλήσεις του Ομίλου παρουσίασαν αύξηση κατά το έτος χρήσης 2004, σε σχέση με το 2003, κατά 17%, από 217.586 σε 255.398 χιλ. Ευρώ (Πίνακας V.1). Το πρώτο εξάμηνο του 2005 οι πωλήσεις ανήλθαν σε 134.969 χιλ. Ευρώ. Σε ετήσια βάση, εκτιμάται ότι ο ρυθμός αύξησης θα είναι 5,7% σημαντικά μειωμένος σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Αντίστοιχα το Κόστος Πωληθέντων παρουσίασε ρυθμό αύξησης 13% (από 150.470 σε 171.269 χιλ. Ευρώ) γεγονός που συνέβαλε στο ρυθμό αύξησης των Μικτών Κερδών, σε 25,0% περίπου. Το πρώτο εξάμηνο του 2005 το Κόστος Πωληθέντων παρουσίασε ρυθμό αύξησης 6,5% σημαντικά μειωμένο σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο. Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους από 30,8% το 2003 ανήλθε σε 33,%, το 2004. Σύμφωνα με τα στοιχεία του εξαμήνου του 2005 το Μ.Π.Κ. ανήλθε σε 32,4% περίπου στα ίδια επίπεδα με του περασμένου έτους.

Στον Πίνακα παρουσιάζονται αναλυτικά η κατάσταση των λοιπών εσόδων της εταιρείας, και αφορούν στο Α΄ Εξάμηνο των διαχειριστικών ετών 2004-2005. Δεν παρουσιάζονται ουσιαστικές διαφοροποιήσεις τα τελευταία χρόνια.

Από τα στοιχεία του Πίνακα V.3 (εξαμήνου 2005) παρατηρούνται τα ακόλουθα:

Οι συνολικές πωλήσεις προς Τρίτους ανήλθαν σε 134.969 χιλ. Ευρώ. Υπάρχουν επίσης διατμηματικές πωλήσεις στην εταιρεία υψούς 13.113 χιλ. Ευρώ. Οι οποίες δε συμπεριλαμβάνονται στις παραπάνω πωλήσεις

Οι συνολικές πωλήσεις προς τρίτους πραγματοποιήθηκαν ανά γεωγραφικό διαμέρισμα ως ακολούθως:

- 46.461 χιλ. Ευρώ ή 35% των Συνολικών Πωλήσεων στην Ελλάδα
- 29.405 χιλ. Ευρώ ή 21,7% των Συνολικών Πωλήσεων στις Χώρες της Ε.Ε.
- 43.926 χιλ. Ευρώ ή 32,5% των Συνολικών Πωλήσεων στις Υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης

15.177 χιλ. Ευρώ ή 11,3% των Συνολικών Πωλήσεων στις Υπόλοιπες Χώρες του Κόσμου.

Στον Πίνακα V.4 παρουσιάζονται ενδιαφέροντα στοιχεία που αφορούν στην Διατμηματική Ανάλυση των Δραστηριοτήτων του Ομίλου, και στην γεωγραφική τους κατανομή.

Από τα στοιχεία του Πίνακα V.4 (α' εξαμήνου 2004) παρατηρούνται τα ακόλουθα:

Οι συνολικές πωλήσεις προς Τρίτους ανήλθαν σε 114.245 χιλ. Ευρώ. Υπάρχουν επίσης διατμηματικές πωλήσεις στην εταιρεία υψούς 13.748 χιλ. Ευρώ. Οι οποίες δε συμπεριλαμβάνονται στις παραπάνω πωλήσεις

Οι συνολικές πωλήσεις προς τρίτους πραγματοποιήθηκαν ανά γεωγραφικό διαμέρισμα ως ακολούθως:

- 46.552 χιλ. Ευρώ ή 40,7% των Συνολικών Πωλήσεων στην Ελλάδα
- 24.004 χιλ. Ευρώ ή 21% των Συνολικών Πωλήσεων στις Χώρες της Ε.Ε.
- 33.669 χιλ. Ευρώ ή 29,47% των Συνολικών Πωλήσεων στις Υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης
- 10.020 χιλ. Ευρώ ή 8,77% των Συνολικών Πωλήσεων στις Υπόλοιπες Χώρες του Κόσμου.

2) Τα Λειτουργικά Κέρδη του Ομίλου από 7,3% το 2003 μειώθηκαν σε 6,7% το 2004. Αυτό οφείλεται α) στην αύξηση των εξόδων διάθεσης (από 18,4% το 2003 ανήλθαν σε 20,8% το 2004, ως ποσοστό επί των πωλήσεων), β) στην αύξηση των Εξόδων Διοικητικής Λειτουργίας (από 5,90% το 2003 ανήλθαν σε 7,34% το 2004). Το πρώτο εξάμηνο του 2005 αντιστοίχως τα Λειτουργικά Κέρδη ανήλθαν σε 10.179 χιλ. Ευρώ ή σε 7,6% επί των εσόδων πωλήσεων, παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με το 2004. Αυτό οφείλεται στην συγκράτηση των Λειτουργικών Εξόδων.

3) Τα Χρηματοπιστωτικά Έξοδα της επιχείρησης ανήλθαν σε: 2003 = 6.020 χιλ. Ευρώ και 2004 = 7.470 χιλ. Ευρώ, Α' Εξάμηνο 2005 = 4.045 χιλ. Ευρώ. Αντιστοίχως ως ποσοστό επί των εσόδων πωλήσεων, 2003 = 2,76%, 2004 = 2,92%, Α' Εξάμηνο 2005 = 3,0%, παρουσιάζοντας συνεχείς μικρές αυξήσεις.

4) Τα Κέρδη προ φόρων του Ομίλου το 2004 εμφανίζονται μειωμένα, από 15.313 χιλ. Ευρώ, σε 9.608 χιλ. Ευρώ. Αυτή η μείωση όμως είναι πλασματική διότι το 2003 τα 6.5537 χιλ. ευρώ είχαν προέλθει από Εκποίηση θυγατρικών Εταιρειών. Ως ποσοστό επί των πωλήσεων τα Κέρδη προ φόρων ανέρχονται σε 3,76%. Το Α' Εξάμηνο του 2005 αντίστοιχα τα Κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 6.197 χιλ. Ευρώ ή σε 4,6% επί των πωλήσεων, παρουσιάζοντας σχετική αύξηση σε σχέση με το 2004.

5) Συναλλαγματικοί κίνδυνοι

Δεδομένης της γεωγραφικής διασποράς των δραστηριοτήτων του Ομίλου, η έκθεση σε συναλλαγματικούς κινδύνους είναι αναπόφευκτη. Όμως, η δεσπόζουσα θέση των προϊόντων Chirita στις αγορές των χωρών με ασθενέστερα νομίσματα, παρέχει στον Όμιλο τη δυνατότητα μετακύλισης των δυσμενών επιπτώσεων των διαφοροποιήσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών, με την αντίστοιχη αύξηση στην τιμή πώλησης των προϊόντων. Ο στόχος της διοίκησης είναι η εξισορρόπηση των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων του Ομίλου, κατά νόμισμα, συνεκτιμώντας, ταυτόχρονα, το κόστος της χρηματοδότησης σε ασθενή νομίσματα. Με τη σταδιακή σταθεροποίηση των οικονομιών των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης και την ένταξη ορισμένων από αυτές στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο συναλλαγματικός κίνδυνος τείνει μειούμενος. Ο Όμιλος δεν προαγοράζει ή προπωλεί συνάλλαγμα.

Β' Ανάλυση Λογαριασμών Ισολογισμού

B1: Λογαριασμοί Ενεργητικού

1) Το Σύνολο πάγιων περιουσιακών στοιχείων το 2004 παρουσίασε αύξηση σε σχέση με το 2003, από 219.432 χιλ. Ευρώ ανήλθε σε 264.280 χιλιάδες ευρώ. Η αύξηση οφείλεται ουσιαστικά στην εμπορική εύνοια (goodwill) της επιχείρησης, (από 266 χιλ. ευρώ σε 19.148 χιλ. ευρώ).

Στον Πίνακα V.8 παρουσιάζονται οι σημαντικότερες Επενδύσεις σε Συμμετοχές που πραγματοποίησε η Εταιρεία κατά τα έτη 2001-2003.

Κρατικές Επιχορηγήσεις

Οι κρατικές επιχορηγήσεις κυρίως αφορούν την Chirita International AE και σχετίζονται με επενδύσεις που έγιναν κατά την περίοδο από 1992 έως 1999 και επιχορηγήθηκαν σε ποσοστό από 35% έως 50%. Οι άλλες εταιρείες του Ομίλου, οι επενδύσεις των οποίων έχουν επιχορηγηθεί, είναι οι Βιομάρ AE, Cream Line AE, Chirita Bulgaria SA και Chirita Romania SRL. Οι επιχορηγήσεις αυτές αναγνωρίζονται ως έσοδα παράλληλα με την απόσβεση των περιουσιακών στοιχείων -κυρίως μηχανημάτων- που επιδοτήθηκαν. Ανάλογα με τις διατάξεις του νόμου, στα

πλαίσια του οποίου έγινε η επιχορήγηση, ισχύουν ορισμένοι περιορισμοί ως προς τη μεταβίβαση των επιχορηγηθέντων μηχανημάτων και ως προς τη διαφοροποίηση της νομικής υπόστασης της επιχορηγούμενης εταιρείας. Κατά τους διενεργηθέντες από τις αρμόδιες αρχές, κατά καιρούς, ελέγχους, δεν εντοπίστηκε περίπτωση μη συμμόρφωσης με τους περιορισμούς αυτούς.

Η διακίνηση, εντός του Α Εξαμήνου 2005, του λογαριασμού των επιχορηγήσεων, που θα αναγνωρισθούν ως έσοδα σε μελλοντικές χρήσεις, είχε ως εξής:

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Επιχορηγήσεις κατά την 31 Δεκεμβρίου 2004	10.659	7.372
Έσοδο αναγνωρισθέν Το Α Εξάμηνο 2005		-1.054
Επιχορηγήσεις κατά την 30 Ιουνίου 2005	9.457	6.318

2) Το Συνολικό Κυκλοφορούν Ενεργητικό παρουσίασε επίσης αύξηση και από 78.985 χιλ. ευρώ το 2003 ανήλθε σε 93.706 χιλ. ευρώ το 2004. Η αύξηση οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων. Αυτή καθ' αυτή η αύξηση δε σηματοδοτεί κάτι ουσιαστικό, αν δεν εξεταστούν οι Κυκλοφοριακές Ταχύτητες των Αποθεμάτων και των Απαιτήσεων. Σύμφωνα με τα στοιχεία που υπάρχουν στους Χρηματοοικονομικούς Δείκτες οι Κυκλοφοριακές Ταχύτητες Απαιτήσεων ήταν το 2003: 83 ημέρες, το 2004: 78 ημέρες.

Η επιχείρηση παρουσιάζει μείωση της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Απαιτήσεων δηλαδή πωλεί με λιγότερες ημέρες επί πιστώσει.

Αντίστοιχα η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων το 2003 ήταν 50,5 ημέρες και το 2004 ήταν 60 ημέρες, παρουσιάζοντας μικρή αύξηση διακράτησης των αποθεμάτων.

3) Ο Όμιλος έχει σαφή πιστοδοτική πολιτική, που εφαρμόζει με συνέπεια. Η έκθεση σε πιστωτικούς κινδύνους παρακολουθείται και αξιολογείται σε συνεχή βάση, ώστε η χορηγούμενη πίστωση να μην υπερβαίνει το ανά πελάτη ορισθέν πιστωτικό όριο. Αναφορικά με απαιτήσεις, που συνεπάγονται αυξημένο κίνδυνο, έχουν ληφθεί εγγυητικές επιστολές τραπεζών ύμους, κατά την 30 Ιουνίου 2005, € 2,2 εκατομμυρίων.

Η μέγιστη έκθεση του Ομίλου σε πιστωτικούς κινδύνους σε περίπτωση που οι αντισυμβαλλόμενοι δεν εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, ανέρχεται, κατά την 30

Ιουνίου 2005, στο ποσόν των απαιτήσεων, όπως αυτές απεικονίζονται στον ισολογισμό, μείον το προαναφερόμενο ποσό των ληφθεισών εγγυητικών επιστολών.

B2: Βραχυχρόνιες και Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις

1) Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρείας έχουν χορηγηθεί από Ελληνικές και ξένες τράπεζες και είναι εκπεφρασμένα, κατά μείζονα λόγο, σε Ευρώ. Το ποσά, που είναι αποπληρωτέα εντός ενός έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού, χαρακτηρίζονται ως βραχυπρόθεσμα ενώ τα ποσά, που είναι αποπληρωτέα σε μεταγενέστερο στάδιο, χαρακτηρίζονται ως μακροπρόθεσμα. Το Σύνολο των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ως ποσοστό επί του Συνολικού Παθητικού, αυξήθηκαν από 24,0% το 2003, σε 30% το 2004, κυρίως λόγω αύξησης του βραχυπρόθεσμου Δανεισμού (από 38.075 χιλ. ευρώ το 2003 σε 66.455 το 2004.

Αντίστοιχα και οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ως ποσοστό του Συνολικού Παθητικού παρουσίασαν αύξηση και (από 117.473 χιλ. ευρώ ή 33% το 2003, έφθασαν το 2004 σε 136.704 χιλ. ευρώ ή 38%).

Τα δάνεια του Ομίλου και της Εταιρείας αναλύονται, κατά κύριο χρηματοδότη, στον Πίνακα V.10 και κατά νόμισμα στον Πίνακα V.11

2) Μετοχικό Κεφάλαιο και Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο

Κατά την 30 Ιουνίου 2005, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε € 16.271 χιλιάδες, διαιρούμενο σε 47.854.977 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 0,34 η κάθε μία. Οι μετοχές της Chipita International AE είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η Εταιρεία, βασισόμενη στην έγκριση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 9 Ιουνίου 2004, προέβη κατά τη διάρκεια του 2004 στην αγορά 275.560 ιδίων μετοχών, έναντι συνολικού τιμήματος ύψους € 593 χιλιάδων, δηλαδή - κατά μέσον όρον - έναντι € 2.15 ανά μετοχή και το Α Εξάμηνο του 2005 στην αγορά 57.000 ιδίων μετοχών, έναντι συνολικού τιμήματος ύψους € 125 χιλιάδων, δηλαδή - κατά μέσον όρον - έναντι € 2,2 ανά μετοχή.

Το υπέρ το άρτιο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας προέκυψε το 1999 με την έκδοση μετοχών έναντι μετρητών σε αξία μεγαλύτερη της ονομαστικής τους αξίας. Το εισπραχθέν υπέρ το άρτιο ποσό μειώθηκε κατά τα έξοδα της εκδόσεως.

Η Γενική Συνέλευση των μετόχων της 6 Ιουνίου 2005 αποφάσισε την αύξηση και ταυτόχρονη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, κατά € 2.891 χιλιάδες, με κεφαλαιοποίηση μέρους της διαφοράς της «υπέρ το άρτιο» έκδοσης μετοχών στο παρελθόν και την επιστροφή κεφαλαίων στους μετόχους, σε μετρητά. Η ονομαστική αξία της μετοχής μετά τις παραπάνω πράξεις παρέμεινε 0,34 ευρώ.

3) Κέρδη ανά Μετοχή

Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται με τη διαίρεση του αναλογούντος στους μετόχους του Ομίλου και της Εταιρείας κέρδους με τον σταθμισμένο μέσο όρο των σε κυκλοφορία μετοχών κατά την διάρκεια της Χρήσεως.

Στα διαγράμματα V.1 και V.2 παρουσιάζεται η εξέλιξη της μετοχής, ο όγκος συναλλαγών της και η πορεία του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών κατά τη χρονική περίοδο από το 2002 έως σήμερα. Αξιοσημείωτο είναι ότι στο β' τρίμηνο του 2004 η μετοχή παρουσίασε κρίση διότι μεγάλη μερίδα των μετόχων δεν συμμερίστηκε το όραμα της εταιρεία με αποτέλεσμα την πτώση της.

Μερίσματα

Στον Πίνακα V.13 εμφανίζεται η μερισματική πολιτική που ακολούθησε η Εταιρεία κατά την περίοδο 2001-2003.

Πίνακας V.1: Ισολογισμοί
(Τα πόσα είναι εκπεφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

ΣΗΜ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2003	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2003	
Ενσώματα παγια περιουσιακά στοιχεία	9	231.381	197.394	108.223	105.076
Ασώματα παγια περιουσιακά στοιχεία	10	3.703	2.829	1.759	1.163
Εμπορική Εύνοια (good will)	11	19.148	266	-	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	7	-	-	60.838	53.883
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	8	4.042	5.681	-	-
Άλλες επενδύσεις	12	1.501	1.102	1.096	1.102
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	13	243	8.848	34.803	7.946
Φορολογικές ελαφρύνσεις επόμενων χρήσεων	28	4.262	3.312	1.788	2.660
Σύνολο παγίων περιουσιακών στοιχείων		264.280	219.432	208.507	171.830
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κ.λ.π.	14	28.024	20.802	8.834	8.601
Απαιτήσεις	15	54.445	49.013	22.741	33.364
Προπληρωθέντες φόροι		1.957	804	1.348	697
Δεσμευμένοι τραπεζικοί λογαριασμοί καταθέσεων		170	877	-	296
Διαθέσιμα	16	9.110	7.489	2.062	160
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού		93.706	78.985	34.985	43.118
Σύνολο ενεργητικού		357.986	298.417	243.492	214.948
Υποχρεώσεις προς τρίτους	20	(40.632)	(31.519)	(17.569)	(14.332)
Οφειλόμενοι φόροι εισοδήματος		(290)	(2.260)	-	(1.492)
Βραχυπρόθεσμα τοκοφόρα δάνεια	17	(66.455)	(38.075)	(36.333)	(26.482)
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		(107.377)	(71.854)	(53.902)	(42.306)
Μακροπρόθεσμα τοκοφόρα δάνεια	17	(104.988)	(105.111)	(71.922)	(69.665)
Δικαίωμα εργαζομένων	21	(652)	(533)	(587)	(504)
Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	22	(10.659)	(8.874)	(7.372)	(8.375)
Μελλοντικά έσοδα από την πώληση και μίσθωση ακινήτων	9	(2.946)	-	(2.946)	-
Φορολογικά βάρη επομένων χρήσεων	28	(2.808)	(2.955)	-	-
Άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	19	(14.651)	-	(13.908)	-
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων		(136.704)	(117.473)	(96.735)	(78.544)
Καθαρή περιουσία		113.905	109.090	92.855	94.098
Μετοχικό κεφάλαιο	23	16.290	12.603	16.290	12.603
Κεφάλαιο υπέρ το άρτιο	23	58.275	58.650	58.314	58.650
Αποθεματικά	24	20.275	22.758	21.271	25.052
Μη διανεμηθέντα κέρδη (συσσωρευμένες ζημιές)		(15.027)	(16.257)	3.020	2.207
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		79.813	77.754	92.855	94.098
Δικαίωμα μειοψηφίας		34.092	31.336	-	-
Σύνολο κεφαλαίων		113.905	109.090	92.855	94.098

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V 2: Λογαριασμοί Αποτελεσμάτων

Σημ.	Ο Όμιλος				Η Εταιρεία	
	2004	Συνεχιζόμενες δραστηριότητες	2003 Διακοπείσες δραστηριότητες	Σύνολο	2004	2003
Έσοδα πωλήσεων	255.398	212.495	5.091	217.586	105.686	101.768
Μείον: Κόστος πωληθέντων	(171.269)	(148.644)	(1.826)	(150.470)	(69.230)	(72.320)
Μικτό κέρδος	84.129	63.851	3.265	67.116	36.456	29.448
Άλλα λειτουργικά έσοδα	7.434	5.333	7	5.340	5.273	6.076
	91.563	69.184	3.272	72.456	41.729	35.524
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	(53.053)	(38.042)	(2.045)	(40.087)	(27.248)	(22.429)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(18.749)	(12.463)	(435)	(12.898)	(7.565)	(6.596)
Άλλα λειτουργικά έξοδα	(2.617)	(3.496)	(96)	(3.592)	(1.197)	(324)
Λειτουργικό κέρδος	17.144	15.183	696	15.879	5.719	6.175
Κόστος χρηματοδότησης	(7.470)	(6.020)	11	(6.009)	(3.273)	(3.246)
Κέρδη συνήθων εργασιών	9.674	9.163	707	9.870	2.446	2.929
Έσοδα από μερίσματα θυγατρ. Εταιρειών	-	-	-	-	-	450
Κέρδος εκποίησης θυγατρ. Εταιρειών	-	-	6.537	6.537	-	2.149
Αύξηση(Μείωση) αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες	66	(1.094)	-	(1.094)	-	-
Κέρδη προ φόρων	9.608	8.069	7.244	15.313	2.446	5.528
Φόρος εισοδήματος	(1.075)	(1.633)	(38)	(1.671)	(872)	(229)
Καθαρά κέρδη (μετά από φόρους)	8.533	(6.436)	7.206	13.642	1.574	5.299
Αναλογία μετόχων μειοψηφίας	(2.813)	(2.516)	(150)	(2.666)	-	-
Κέρδη (μετά από φόρους) που αναλογούν στον Όμιλο	5.720	3.920	7.056	10.976	1.574	5.299
Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ)	0,12	0,08	-	0,23	0,03	0,11

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.3: Αποτελέσματα Χρήσης (α' εξαμήνου 2005)

	<i>Ελλάδα</i>	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης	Υπόλοιπες Χώρες του Κόσμου	Απάλειψη διατμηματικών συναλλαγών	Σύνολο Ομίλου
Πωλήσεις προς τρίτους	46.461	29.405	43.926	15.177	-18.113	134.969
Διατμηματικές πωλήσεις	11.807	217	6.089	0	-18.113	0
Σύνολο πωλήσεων	58.268	29.622	50.015	15.177	-	134.969
Κόστος πωληθέντων προς τρίτους	-28.275	-23.298	-29.332	-10.292	18.113	-91.197
Κόστος διατμηματικών πωλήσεων	-11.807	-217	-6.089	-	18.113	0
Σύνολο κόστους πωληθέντων	-40.082	-23515	-35.421	-10.292	-	-91.197
Μικτό κέρδος	18.186	6.107	14.594	4.885	-	43.772
Άλλα έσοδα από τρίτους	3.002	2.167	975	-8	-	6.136
Άλλα διατμηματικά έσοδα	1.648	1.932	-	-	-3.580	0
Άλλα έσοδα	4.650	4.099	975	-8	-3.580	6.136
	22.836	10.206	15.569	4.877	-3.580	49.908
Εξοδα Λειτουργίας διάθεσης τρίτων	-13.892	-2.653	-10.146	-502	-	-27.193
Διατμηματικά έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-	-876	-	-77	953	0
Εξοδα διοικητικής λειτουργίας τρίτων	-4.329	-1.923	-4.082	-331	-	-10.665
Διατμηματικά έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-1.583	-1.044	-	-	2.627	0
Άλλα Λειτουργικά έξοδα	-503	-207	-1.184	23	-	-1.871
Κέρδος εργασιών, προ του κόστους χρηματοδότησης	2.529	3.503	157	3.990	-	10.179
Κόστος χρηματοδότησης						-4.045
Κέρδος συνήθων εργασιών						6.134
Αύξηση αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες						63
Κέρδος, προ φόρων						6.197
Φόρος εισοδήματος						-834
Καθαρό κέρδος, μετά από φόρους						5.363
Αναλογία μειοψηφίας						-2.465
Κέρδος, μετά από φόρους που αναλογεί στον Όμιλο						2.898

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.4: Αποτελέσματα Χρήσης (α' εξαμήνου 2004)

	<i>Ελλάδα</i>	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης	Υπόλοιπες Χώρες του Κόσμου	Απάειψη διατμηματικών συναλλαγών	Σύνολο Ομίλου
Πωλήσεις προς τρίτους	46.552	24.004	33.669	10.020	-	114.245
Διατμηματικές πωλήσεις	9.477	-	4.271	-	-13.748	0
Σύνολο πωλήσεων	56.029	24.004	37.940	10.020	-13.748	114.245
Κόστος πωληθέντων προς τρίτους	-28.339	-19.252	-22.640	-7.841	-	-78.072
Κόστος διατμηματικών πωλήσεων	-9.411	-	-4.305	-	13.716	0
Σύνολο κόστους πωληθέντων	-37.750	-19.252	-26.945	-7.841	13.716	-78.072
Μικτό κέρδος	18.279	4.752	10.995	2.179	-32	36.173
Άλλα έσοδα από τρίτους	952	3.864	187	33	-	5.036
Άλλα διατμηματικά έσοδα	1.453	1.463	-	-	-2.916	0
Άλλα έσοδα	2.405	5.327	187	33	-2.916	5.036
	20.684	10.079	11.182	2.212	-2.948	41.209
Εξοδα Λειτουργίας διάθεσης τρίτων	-14.152	-2.000	-7.322	-311	-	-23.785
Διατμηματικά έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-	-691	-	-	691	0
Εξοδα διοικητικής λειτουργίας τρίτων	-3.130	-1.994	-3.284	-246	-	-8.8654
Διατμηματικά έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-1.452	-747	-21	-37	2.257	0
Άλλα Λειτουργικά έξοδα	-611	-85	-580	-	-	-1.276
Κέρδος εργασιών, προ του κόστους χρηματοδότησης	1.339	4.562	-25	1.618	-	7.494
Κόστος χρηματοδότησης						-3.346
Κέρδος συνήθων εργασιών						4.148
Αύξηση αξίας επενδύσεων σε συνδεδεμένες εταιρείες						-102
Κέρδος, προ φόρων						4.046
Φόρος εισοδήματος						-1.470
Καθαρό κέρδος, μετά από φόρους						2.576
Αναλογία μειοψηφίας						-266
Κέρδος, μετά από φόρους που αναλογεί στον Όμιλο						2.310

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.5: Ανάλυση Λοιπών Εσόδων

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	Α Εξάμηνο 2005	Α Εξάμηνο 2004	Α Εξάμηνο 2005	Α Εξάμηνο 2004
Εσοδα από προμήθειες και υπεκμισθώσεις	1.456	3.406	30	-
Εσοδα από royalties. από συγγενείς εταιρείες	54	72	54	72
Διεταιρικά έσοδα από royalties και αμοιβες	-	-	1.662	1.472
Κέρδη από εκποίηση παγίων	2.042	512	1.490	72
Αναγνωρισθέντα έσοδα επιχορηγήσεων	1.202	667	1.055	546
Αναγνωρισθέντα έσοδα χρηματοδοτικών μισθώσεων	153	53	102	3
Λοιπά έσοδα	1.229	326	90	37
Σύνολο λοιπών εσόδων	6.136	5.036	4.483	2.202

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.6: Εργαζόμενοι στην Εταιρεία και τον Όμιλο και κόστος μισθοδοσίας

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	30 Ιουνίου 2005	30 Ιουνίου 2004	30 Ιουνίου 2005	30 Ιουνίου 2004
Άτομα				
Μισθοτοί	1.984	1.257	495	532
Ημερομίσθιοι	2.968	2.819	608	674
Σύνολο	4.952	4.076	1.103	1.206
	Α' ΕΞΑΜΗΝΟ 2005	Α' ΕΞΑΜΗΝΟ 2004	Α' ΕΞΑΜΗΝΟ 2005	Α' ΕΞΑΜΗΝΟ 2004
Κόστος	25.911	22.833	14.046	13.533

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.7: Περιγραφή Επενδύσεων κατά είδος

(Ποσά σε Ευρώ)

<i>ΕΤΟΣ</i>	<i>ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ</i>	<i>ΠΟΣΟ</i>
2001-2002-2003	Γραμμές Παραγωγής Bake Bars	7.989.703
2001-2002	Κτίρια νέων Κεντρικών Γραφείων	8.056.598
2001	Νέα Αποθήκη Α΄ Υλών σε ΒΙΠΕ Λαμίας	2.488.628
2001	Γραμμή παραγωγής τσουρεκιού	2.529.714
2001-2002	Κλιματισμός –εξαερισμός εργοστασίων	2.265.737
2001	Ηλεκτρονικοί υπολογιστές & Εξοπλισμός Τηλεπικοινωνιών	161.409
2001	Μεταφορικά μέσα	1.100.514
2001	Εκσυγχρονισμός γραμμών Παραγωγής	3.545.121
2002	Κέντρο διανομής εξωτερικού	4.573.326
2002	Γραμμές παραγωγής Croissant	1.962.342
2003	Γραμμές παραγωγής Croissant	7.250.489
2003	Ξενώνες Ξένων Τεχνικών Εργοστασίου Λαμίας	121.353
2003	Υποκατάστημα Λάρισας	907.540
2003	Εκσυγχρονισμός Γραμμής παραγωγής Bake Bars	1.282.663
2003	Εκσυγχρονισμός Αποθηκευτικών χώρων	710.167
2003	Βελτίωση χώρων εργοστασίων	1.255.277

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.8: Επενδύσεις κατά Εταιρεία

(Ποσά σε Ευρώ)

<i>Εταιρεία</i>	Αξία Συμμετοχής 31/12/2000	Αύξηση Συμμετοχής 2001-2003	Μείωση Συμμετοχής 2001-2003	Αξία Συμμετοχής 31/12/2003
FRANKA AE	1.232.575	0	0	1.232.575
SMAKY AE	3.228.173	0	0	3.228.173
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ Α.Ε.	199.560	0	199.560	0
PANEM AE	4.402.054	0	4.402.054	0
CHIPITA ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ	630.254	0	0	630.254
CHIPITA ΑΙΓΥΠΤΟΥ	1.529.621	1.156.865	0	2.686.486
ΤΣΙΜΗΣ ΑΕ	1.133.959	1.301.154	0	2.435.114
CHIPITA ΙΣΠΑΝΙΑΣ	402.462	0	402.462	0
BIOMAR AE	1.379.310	704.540	0	2.083.850
CHIPITA PARTICIPATIONS LTD	21.789.154	11.868.654	0	33.657.808
ΖΑΟ CHIPITA	1.091.449	0	1.091.449	0
ΨΥΓΕΙΑ ΕΛΕΓΧΟΜΕΝΗΣ ΑΤΜΟΣΦΑΙΡΑΣ ΑΕ	542.920	0	542.920	0
ΟΛΥΜΠΙΚ ΑΒΕΕ	7.513.499	0	7.513.499	0
ΑΝΘΕΜΙΑ ΑΕ	4.181.952	3.273.747	0	7.455.699
CHIPITA ITALIA SRL		90.000	0	90.000
CREAMLINE	1.771.103	1.440.476	0	3.211.579
CHIPITA GERMANY GmbH (πρώην FOOD & SNACK)	-	78.000	0	78.000
ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗ ΥΛΙΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-	88.041	0	88.041
ΣΤΕΓΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	-	50.397	0	50.397
Σύνολο Συμμετοχών	51.028.047	20.051.873	14.151.945	56.927.976
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις Συμμετοχών	-103.664	-103.664	0	-
Γενικό Σύνολο Συμμετοχών	50.924.383	20.155.538	14.151.945	56.927.976

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.9: Συνολικές Επενδύσεις 30 ΙΟΥΝΙΟΥ 2005

	<i>Ελλάδα</i>	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης	Υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης	Υπόλοιπες Χώρες του Κόσμου	Απάλειψη διατμηματικών συναλλαγών	Σύνολο Ομίλου
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	1.589	3.084	-	-	-	4.673
Σύνολο άλλων στοιχείων ενεργητικού	180.581	78.915	111.288	19.807	-	390.591
Διατμηματικές επενδύσεις	42.604	66.912	-	-	-109.516	0
Διατμηματικές απαιτήσεις/υποχρεώσεις	52.234	-51.807	-316	-111	-	0
Σύνολο υποχρεώσεων προς τρίτους	-198.155	-10.088	-63.970	-4.626	-	-276.839
Επενδυμένα Κεφάλαια	78.853	87.016	47.002	15.070	-109.5116	118.425

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.10: Ανάλυση Δανείων ανά Χρηματοδότηση και Διάρκεια

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία			
	Βραχυ πρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακρο πρόθεσμες υποχρεώσεις	Βραχυ πρόθεσμες υποχρεώσεις	Μακρο πρόθεσμες υποχρεώσεις	Χρόνος Επιτόκιο	αποπληρωμής δανειοδότησης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων
Κοινοπρακτικό ομολογιακό δάνειο	9.800	55.057	9.800	55.057	Ιανονάρ. 2009	Euribor+1,35%
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ	21.194	4.965	13.254	-	Δεκέμβρ. 2006	Euribor+1,45%
EFG Eurobank Ergasias ΑΕ	17.992	12.333	13.890	12.000		
Alpha Τράπεζα ΑΕ	16.712	3.688	10.500	-		
Citibank - Handlowy	4.065	11.140	-	-		
Bulgarian Post Bank SA	3.914	-	-	-		
Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	3.525	7.475	2.000	-		
HSBC	10.616	-	10.000	-		
ABN Amro Bank	1936	11.074	3.500	-		
Άλλες τράπεζες	2.378	-	141	-		
	94.132	105.732	63.085	67.057		

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V.11: Ανάλυση Δανείων κατά νόμισμα, διάρκεια και ύψος επιτοκίου

Νόμισμα	Βραχυπρόθεσμες	Μακροπρόθεσμες	Χρόνος Αποπληρωμής	Επιτόκιο Δανειοδότησης
Ευρώ	86	106	2006-2009	Euribor+1,40% (μέσος όρος)
Δολάρια ΗΠΑ	0.5	9		- Libor+1,25%
Ζλότι Πολωνίας	12	-		- Wibor+1.2%
Φόριντ Ουγγαρίας	265	-		- Babor+0.4%
Κορώνες Τσεχίας	18	-		- Pribor+1,1 %lo
Λίρες Αιγύπτου	16	-		- 13%

(σε εκατομμύρια του νομίσματος συναλλαγής)

Πηγή: www.chipita.com

Πίνακας V. 12: Καθαρά κέρδη αναλογούντος στους Μετόχους

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	Α Εξάμηνο 2005	Α Εξάμηνο 2004	Α Εξάμηνο 2005	Α Εξάμηνο 2004
Καθαρά κέρδη αναλογούντα στους μετόχους (σε χιλιάδες €)	2.898	2.310	920	780
Σταθμικός μέσος όρος των σε κυκλοφορία μετοχών (σε χιλιάδες τεμάχια)	47.874	48.188	47.874	48.188
Κέρδη ανά μετοχή	0,06	0,05	0,02	0,02

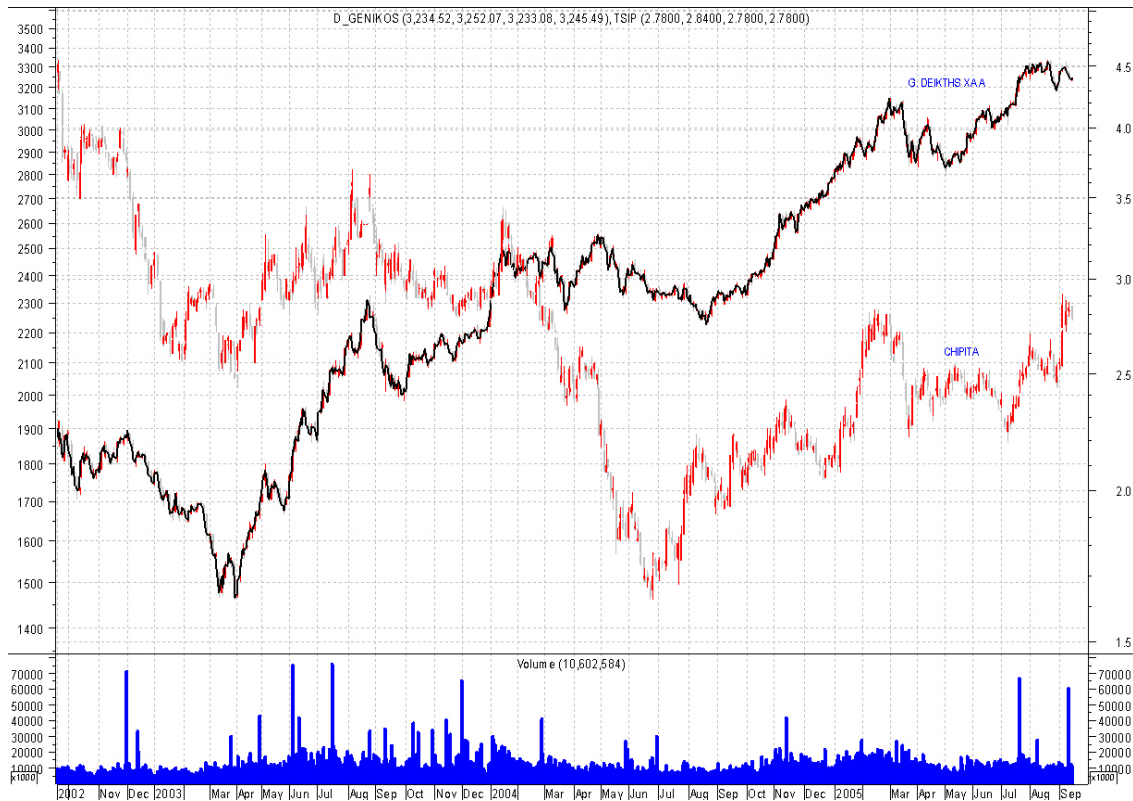
Πηγή: www.chipita.com

Διάγραμμα V.1: Διακύμανση του όγκου Συναλλαγών και της τιμής της μετοχής της CHIPITA INTERNATIONAL S.A. κατά την περίοδο από Ιανουάριο 2002 Εως 15 Σεπτεμβρίου



Πηγή: metastock

Διάγραμμα V.2: Διακύμανση του Γενικού Δείκτη και της τιμής της μετοχής της CHIPITA INTERNATIONAL S.A. κατά την περίοδο από Ιανουάριο 2002 Εως 15 Σεπτεμβρίου



Πηγή: metastock