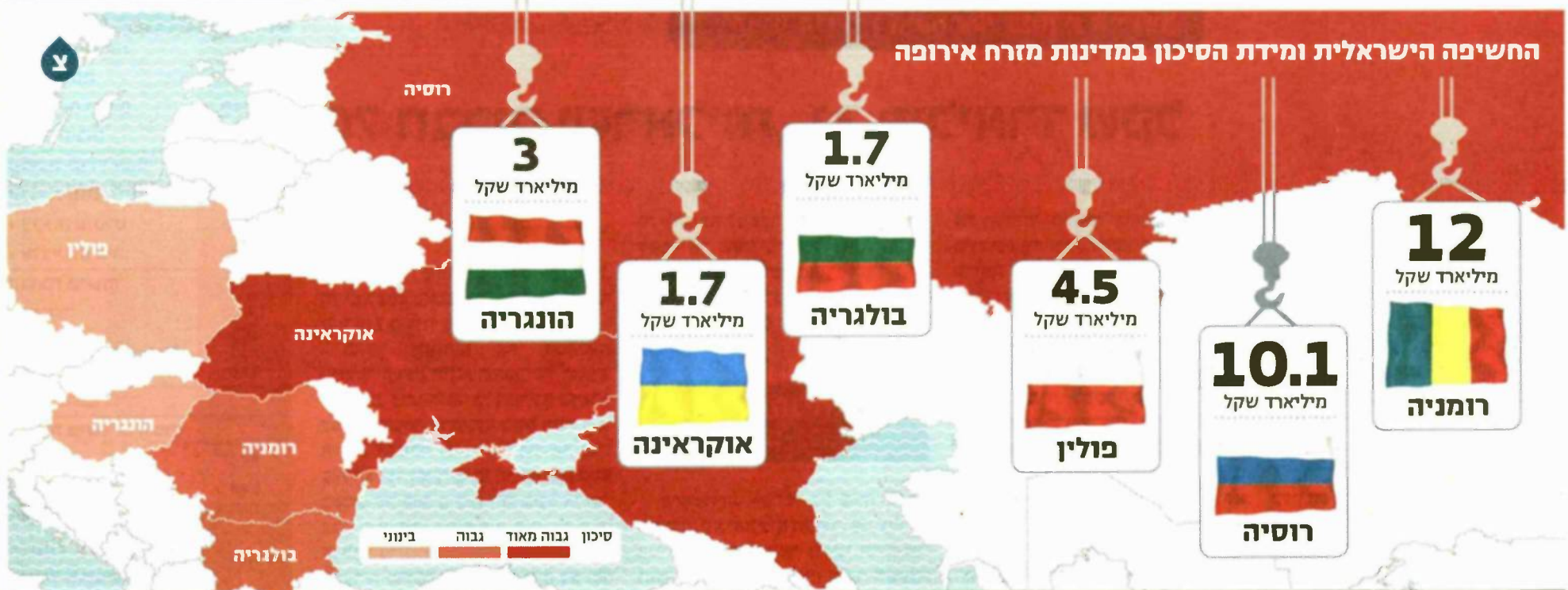


צילומים: אוראל כהן, ערוץ 13, בעז אומנייהים, תומריקו, אבי ודלמן, מיכאל קרמר, צביקה טישלר ושאטרסטוק



ני שם כמעט ואינו קיים, וכוח הצריכה של האזרחים יורד בהתאם. לכל אלה יש להוסיף את העובדה שהשקיפות השלי-טונית ברוסיה אינה דאוויה לציון לשבח, והמדינה תופסת מקום מכובד במדרג השחיתות האירופי. "מסתובבים במדינה הרבה כספים לא חוקיים שמסכנים את המטבע ואת הכל-כלה הרוסית", אומר שמעוני. "היום לא פוטיין ולא אף אחד אחר יכול להשתלט על מה שקורה בכלכלה ברוסיה, והיא עלולה להתרסק", הוא מוסיף.

בולגריה סיכון: גבוה

כשמזכירים את בולגריה בהקשר של השקעות נרל"ן, הכל נעשה, אך בקטן יותר. בדיוק כפי שהנהיגה אל המדינה היתה אטית, כך גם התפוצצות הבלון למדעשה פחות. בולגריה נחשבת למדינה שהמשקיעים הזרים הזרימו אליה כספים במתנות יחסית. כך, למשל, חברות הנרל"ן הציבוריות הישראליות הזרימו אליה 1.7 מיליארד שקל "בלבד" – סכום צנוע ביחס להשקעות שנעשו בשאר מדינות מזרח אירופה. בראש המאמינים בכלכלה הבולגרית עומד לב לבייב, שהשקיע באמצעות אפי פיתוח 400 מיליון שקל. חברת ג'י.טי.סי פולין שבשליטת יוסף גרינפלד, הזרימה אל

הכמעט יחידות הנהנות ממנעמי המ-ערב, הן מבחינה פוליטית והן מבחינה כלכלית ותדבובתית. עם זאת, גם שם ישנה חשיפה למשכר. כך, למשל, מחירי הנרל"ן במוסקבה ידרו בכ-30% במוצק, ובסנט פטרבורג בכ-40%. המצב חמור יותר בעדים אחרות, שם ירידת המחירים מגיעה לכ-60%, עובדה הנובעת מכך שהמעמד הבינוני



לצד צניחת מחיר הנפט, התרסקות שוק המניות ושחיקת המטבע, הבעיה המרכזית שמעיבה על איתנותה של הכלכלה הרוסית היא שחיקת המעמד הבינוני

גם העובדה ששוק המניות הרוסי חווה את הפגיעה החדה ביותר מ-20 שוקי ההון הגדולים בעולם, לא מותירה הרבה מקום לאופטימיות בקרמלין. למרות אלה, נראה שהבעיה המרכזית שמעיבה על איתנותה של הכלכלה הרוסית היא שחיקת המעמד הבינוני. מוסקבה וסנט פטרבורג – שתי הערים שמושכות הכי הרבה השקעות זרות – הן שתי הערים



לצד צניחת מחיר הנפט, התרסקות שוק המניות ושחיקת המטבע, הבעיה המרכזית שמעיבה על איתנותה של הכלכלה הרוסית היא שחיקת המעמד הבינוני

יום ישראלי שלא הקפיא את הפרויקטים שלו במדינה.

רוסיה סיכון: גבוה מאוד

סיפורה של חברה ישראלית אחת יכול להמחיש את האמון שרחשו בשוק הישראלי לרוסיה. חברת אפריקה יש-ראל, באמצעות אפי פיתוח שבכעלותה, השקיעה עד כה 7.5 מיליארד שקל בפרויקטים מסחריים ומגורים במדינה הגדולה בעולם. גם מירלנר, שבשליטת אליעזר פישמן, האמינה בדוב הרוסי, עת הזרימה לכיוונו כ-1.4 מיליארד שקל. שתי אלה היוו את חלק הארי בהשקעות הישראליות של חברות נרל"ן ציבוריות ברוסיה, שהסתכמו עד כה ב-10 מיליארד שקל. אלה לקחו בחשבון את הפוטנציאל האריד הגלום במדינה הענקית הזו, על מרבצי הנפט שלה ועל 140 מיליון תור-שביה, אשר עד לפני פחות מרוד היו תחת צלו של המשטר הקומוניסטי. העובדה שהמדינה חוותה משבר קשה בשנת 1998, ומאז חוותה צמיחה מרשי-מה, היתה סיבה נוספת לאופטימיות אצל הישראלים, שוודאי חשבו שהלקח נלמד. אמנם משבר הרובל לא חוזר על עצמו, אולם רוסיה נפגעת מהמשבר הפיננסי ביתר שאת, כאשר הריבית הגבוהה (11%) לא מצליחה למנוע את ירידת ערכו של הרובל. נוסף על כך, צניחת מחיר הנפט, כמו

כלכלית ויחסים מתוחים עם רוסיה הפכו את ההשקעה בה לכוז שמלווה בסיכון גבוה. באופן מפתיע הדבר לא כל כך הטריד חלק מהיוזמים המנוסים ביותר, כמו אליעזר פישמן, שעיה בוימלגריין, יוסף גרינפלד, שולם פישר ומתיו ברוי-נפמן. חלקם נכנסו להשקעה ראשונית במדינה ממש על סף הקריסה, שבאה לידי ביטוי בשוק הנרל"ן ב"אוירת סוף עונה" (לדברי ארטם נוביקוב, שותף בחי-ברת ייעוץ המקומית ריאולוג קלאסיק). רו"ח סתיו שחם, מנכ"ל חברת טכנו-לוגיות המירע סגמנט, אשר פיתחה מע-רכת הסופרת אנשים בקניונים ופועלת במזרח אירופה, מוסד כי לאור היכרו-תו עם השוק במדינות אלה, אוקראינה הכי מסוכנת, ואחריה רוסיה, זאת בשל העובדה שלדבריו, כלכלות אלה מוטות פשע מאוד. הראשונה להודות במצב הבעייתי היתה ממשלת אוקראינה בעצמה שבאוקטובר הודיעה כי כלכלת המדינה נקלעה למערבולת, ופנתה לקרן המטבע הבינלאומית בבקשת סיוע. אלא שלמ-רות מיליארדי הדולרים שהזרמו אליה, עדיין קיים צפי משמעותי לקריסה של בנקים רבים במדינה וסיכון משמעותי שנפילת שוק האשראי תמשוך מטה גם את שוק הנרל"ן. עורפי הביקוש שעליהם ריווחה אפי-דיקה ישראל בסוף 2007 ("כתוצאה מה-שיפור במצב הכלכלי באוקראינה, קיים עורף ביקוש ככל ענפי הנרל"ן") הם היום תסריט מאוד דחוק מממוש, ואין כמעט

המשך בעמ' 4

<p>שעיה בוימלגריין לגנא הולדינגס</p> <p>495 מיליון שקל</p>	<p>יולי עופר סנטרל יורופיאן</p> <p>596 מיליון שקל</p>	<p>דביר חושן כהן אדמה</p> <p>600 מיליון שקל</p>	<p>אהוד בך-ישן נאוס'מי</p> <p>639 מיליון שקל</p>	<p>שולם פישר ומתיו ברונפמן אולימפייה ונאנט</p> <p>1,254 מיליון שקל</p>
--	---	---	--	--