



*Π.Μ.Σ. Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής  
Εξειδίκευση Χρηματοοικονομικής*

**ΘΕΜΑ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:**

**Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία & η Συμβολή τους στη  
Μεγιστοποίηση της Αξίας της Επιχείρησης: Θεωρητική &  
Εμπειρική Προσέγγιση**

**Επιμέλεια:**

**Καραγκούνη Ευστρατία**

**A.M. 15/08**

**Επιβλέπων Καθηγητής:**

**Παπαδόπουλος Δημήτριος**

**Σεπτέμβριος 2009**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:</b> .....	<b>6</b>
<b>Γενικές Εισαγωγικές Παρατηρήσεις – Σκοπός της Παρούσας Ανάλυσης</b> .....	<b>6</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:</b> .....	<b>9</b>
<b>Εννοιολογική Προσέγγιση και Χαρακτηριστικά Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων</b> .....	<b>9</b>
2.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου .....	9
2.2 Γενικό Εννοιολογικό Πλαίσιο Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων .....	11
2.3 Διάκριση άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	11
2.4 Βασικές κατηγορίες άυλων περιουσιακών στοιχείων.....	13
2.5 Κατηγοριοποίηση της γνώσης .....	14
2.6 Χαρακτηριστικά άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	15
2.7 Έννοιες και Ορισμοί Βασικών Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων .....	17
2.7.1 Δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (Intellectual Property Rights- IPRs- Trademarks, patents, copyright) .....	17
2.7.1.1. Εννοιολογικό Περιεχόμενο .....	17
2.7.1.2 Εμπορικά σήματα (Trade Marks) .....	18
2.7.1.3 Διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents) .....	20
2.7.1.4. Copyright (Πνευματική ιδιοκτησία) .....	23
2.7.1.5. Δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (Intellectual Property Rights- IPRs) & Μικρές εταιρίες.....	25
2.7.2. Συμβάσεις (Contracts) .....	25
2.7.3. Κατοχυρωμένα σχέδια (Registered Designs).....	27
2.7.4. Εμπορικό Μυστικό (Trade Secret) .....	27
2.7.5. Δίκτυο (Network).....	28
2.7.6. Υπόληψη (Reputation).....	28
2.7.7. Τεχνογνωσία (Know-how).....	30
2.7.8. Οργανωσιακή Κουλτούρα (Organizational Culture).....	30
2.7.9. Πελατειακές Σχέσεις (customer relationships) .....	31
2.7.10. Διαφορές νομοθετικού πλαισίου άυλων περιουσιακών στοιχείων.....	31
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:</b> .....	<b>34</b>
<b>Μέτρηση Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων</b> .....	<b>34</b>
3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου .....	34
3.2 Προσεγγίσεις Μέτρησης Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων .....	35
3.3 Πλεονεκτήματα/ Μειονεκτήματα Προσεγγίσεων.....	48
3.4 Περιπτώσεις αναγκαιότητας μέτρησης άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	49
3.5 Γενικές αρχές για την εκτίμηση της αξίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου .....	49
3.6 Σημεία αναφοράς (benchmarks) για την εκτίμηση της αξίας άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	50
3.7 Δυσκολίες μέτρησης .....	53
3.8 Δείκτες Μέτρησης.....	53

3.9. Μειονεκτήματα δεικτών μέτρησης .....	55
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:.....</b>	<b>58</b>
<b>Συνεισφορά Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων στη δημιουργία αξίας.....</b>	<b>58</b>
4.1. Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου .....	58
4.2. Άυλα περιουσιακά στοιχεία στο πλαίσιο της Σύγχρονης Οικονομίας.....	59
4.3. Η αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	64
4.4. Παράγοντες που επηρεάζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	65
4.5. Προσεγγίσεις προσδιορισμού της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων.....	67
4.6. Διαδικασία έξι βημάτων για τη δημιουργία αξίας .....	69
4.7. Αναγκαίες αποδόσεις για την επίτευξη κέρδους.....	71
4.8. Συνεισφορά άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	73
4.9. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα .....	75
4.9.1. Πηγές ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.....	75
4.9.2. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και γνώση .....	77
4.9.3. Μέτρηση διατήρησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.....	81
4.10. Διάρκεια ζωής άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	83
4.11. Άυλα περιουσιακά στοιχεία και χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	84
4.12. Παραχώρηση δικαιώματος εκμετάλλευσης (licensing) άυλων περιουσιακών στοιχείων.....	84
4.13. Βασικές αρχές management.....	85
4.14. Χαρτοφυλάκιο Άυλων περιουσιακών στοιχείων και ιδανική οργανωσιακή δομή εταιρίας .....	87
4.14.1. Κατηγορίες εταιριών.....	87
4.14.2. Τύποι άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	88
4.14.3. Προτάσεις χαρτοφυλακίων άυλων περιουσιακών στοιχείων ανάλογα με τον τύπο εταιρίας .....	90
4.15. Χαρακτηριστικά επιτυχημένων εταιριών με άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	92
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:.....</b>	<b>95</b>
<b>Εμπειρικές Έρευνες της Συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην παραγωγικότητα και επίδοση μιας επιχείρησης .....</b>	<b>95</b>
5.1. Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου .....	95
5.2. Αντίληψη των CEO για το ρόλο των άυλων περιουσιακών στοιχείων .....	96
5.3. Brand name & Δημιουργία αξίας.....	98
5.3.1. Σχετικές έρευνες .....	98
5.3.2. Μέθοδος Ταξινόμησης Εταιριών με Brand Names .....	100
5.4. Η σημασία της αξίας των εμπορικών σημάτων .....	102
5.5. Συνέπειες ελλιπούς πληροφόρησης στα άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	103
5.6. Κίνδυνος και άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	106
5.7. Προτάσεις βελτίωσης χρηματοοικονομικών αναφορών.....	107
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:.....</b>	<b>109</b>
<b>6. Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση του θέματος.....</b>	<b>110</b>
<b>Αρθρογραφία – Βιβλιογραφία .....</b>	<b>112</b>

## **Περίληψη**

### **(Abstract)**

Είναι γεγονός ότι οι επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία έχουν αυξηθεί τα τελευταία χρόνια και ιδιαίτερα από τη δεκαετία του '90 και μετά.

Στην παρούσα μελέτη γίνεται επεξήγηση της σχέσης μεταξύ των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της μεγιστοποίησης της αξίας μιας επιχείρησης.

Σε πρώτη φάση γίνεται μια εννοιολογική προσέγγιση ορισμένων από τα συνηθέστερα και βασικότερα άυλα περιουσιακά στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων των βασικότερων χαρακτηριστικών και κατηγοριών τους. Στη συνέχεια, καταγράφονται στοιχεία σχετικά με τις μεθόδους μέτρησης της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων και σημειώνονται οι δυσκολίες που αντιμετωπίζονται κατά τη μέτρηση αυτή. Έπειτα, παρουσιάζονται μέσω της σχετικής αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας, οι παράγοντες που οδηγούν στην επίτευξη κέρδους από πλευράς μιας επιχείρησης και στη δημιουργία αξίας μέσω επενδύσεων σε άυλα περιουσιακά στοιχεία, σε συνάρτηση με τη διατήρηση του ανταγωνιστικού της πλεονεκτήματος. Τέλος, μέσω εμπειρικών προσεγγίσεων, αποδεικνύεται η άρρηκτη σύνδεση των επενδύσεων σε άυλα περιουσιακά στοιχεία με την αύξηση στις τιμές των μετοχών, και κατ' επέκταση με την αύξηση των εσόδων που οδηγεί σε αύξηση στο μερίδιο της αγοράς μιας εταιρίας και στην κατάληψη ηγετικών θέσεων.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:**

**ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ**

**– ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:**

### **Γενικές Εισαγωγικές Παρατηρήσεις – Σκοπός της Παρούσας Ανάλυσης**

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες η συνειδητοποίηση της συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην δημιουργία αξίας μιας επιχείρησης έχει οδηγήσει στην στροφή του ενδιαφέροντος των επενδυτών και των managers, στα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό μάλιστα συνέβη τη στιγμή που υπήρχε η αντίληψη ότι οι χώρες οι οποίες ήταν δεν ήταν πλούσιες σε υλικά περιουσιακά στοιχεία ήταν φτωχές χώρες, παραλείποντας εντελώς τη συμβολή των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Η επικέντρωση των επιχειρήσεων στην εξειδίκευση η οποία επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό με την ανάπτυξη της κατάλληλης τεχνογνωσίας σε συνδυασμό με την περιορισμένη ή ανύπαρκτη δυνατότητα πρόσβασης των ανταγωνιστών στα άυλα περιουσιακά στοιχεία, τα καθιστά ιδιαίτερος ξεχωριστά και ορισμένες φορές προσφέρει ακόμη και μονοπωλιακό πλεονέκτημα.

Η συνεχής έρευνα των επιχειρήσεων για τρόπους άντλησης και διατήρησης του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος επιτείνει ακόμη περισσότερο την ανάγκη για κατοχή από μέρους των επιχειρήσεων όλο και περισσότερων άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Είναι πλέον φανερό ότι διανύουμε την εποχή της εξειδίκευσης και της προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών τα οποία διακρίνονται από την υψηλή ποιότητά τους και όχι τόσο από την ποσότητα. Το γεγονός αυτό αποτέλεσε το έναυσμα για την παρούσα μελέτη, καθώς το συνεχώς αυξανόμενο ενδιαφέρον όλων για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, δεν μπορεί παρά να κεντρίζει την περιέργεια για το μέγεθος της συνεισφοράς αυτών στη μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης.

Η παρούσα μελέτη αποτελείται από 5 κεφάλαια και επιχειρεί να δώσει το πλήρες περιεχόμενο των άυλων περιουσιακών στοιχείων τόσο από πλευράς εννοιών, όσο και από πλευράς των χαρακτηριστικών τους αλλά και του τρόπου συσχέτισής τους με τη δημιουργία αξίας μιας επιχείρησης μέσω θεωρητικών και εμπειρικών προσεγγίσεων.

Αναλυτικότερα, το Κεφάλαιο 2 έχει ως θέμα την εννοιολογική προσέγγιση και τα χαρακτηριστικά των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Συγκεκριμένα, γίνεται αναφορά στις κυριότερες διακρίσεις των άυλων περιουσιακών στοιχείων και στις σημαντικότερες ιδιότητες και γνωρίσματα που αυτά μπορεί να έχουν. Το κεφάλαιο κλείνει με τους ορισμούς ορισμένων από τα πιο συνήθη άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Στο κεφάλαιο 3 καταγράφονται οι ευρύτερα διαδεδομένες μέθοδοι μέτρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων και αναφέρονται οι δείκτες μέτρησης τους παρά τις σχετικές δυσκολίες που αντιμετωπίζονται για τη σωστή μέτρηση, κάτι στο οποίο γίνεται αναφορά και στην τελευταία υποενότητα του συγκεκριμένου κεφαλαίου.

Το Κεφάλαιο 4 έχει ως θέμα τη συνεισφορά των άυλων περιουσιακών στοιχείων στη δημιουργία αξίας της επιχείρησης. Μετά από μια εκτενή αναφορά των άυλων περιουσιακών στοιχείων στο πλαίσιο της Σύγχρονης Οικονομίας, καταγράφονται οι καθοριστικοί εκείνοι παράγοντες οι οποίοι συμβάλλουν στη δημιουργία αξίας, και η διαδικασία που πρέπει να ακολουθείται προκειμένου να διατηρηθεί και το σχετικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Στη συνέχεια γίνεται ένας συσχετισμός των τύπων των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της οργανωσιακής δομής μιας εταιρίας.

Στο Κεφάλαιο 5 αναφέρονται σχετικές έρευνες και μελέτες που έχουν γίνει οι οποίες επαληθεύουν εμπειρικά, όσα αναλύονται παραπάνω και σε θεωρητικό επίπεδο.

Τέλος, στο κεφάλαιο 6 γίνεται μια σύνοψη της ανάλυσης της παρούσας μελέτης με τη μορφή συμπερασμάτων και δίνονται κάποιες προτάσεις για περαιτέρω έρευνα, ως αποτέλεσμα των ελλείψεων και των κενών που παρατηρούνται μέσω της συγκεκριμένης διερεύνησης.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:**

**ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ  
ΆΛΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:**

### **Εννοιολογική Προσέγγιση και Χαρακτηριστικά Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων**

#### **2.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου**

Πολλοί είναι οι ορισμοί οι οποίοι έχουν αποδοθεί στα άυλα περιουσιακά στοιχεία., όπως το ότι αποτελούν απαιτήσεις μελλοντικών οφελών που δεν έχουν καμία φυσική ή χρηματοοικονομική υπόσταση. Πρόκειται για μη χρηματικά περιουσιακά στοιχεία, τα οποία δεν μπορεί κάποιος να δει, να αγγίξει ή να μετρήσει με φυσικό τρόπο και τα οποία δημιουργούνται με το πέρασμα του χρόνου ή μέσω προσπαθειών και μπορούν να αναγνωριστούν ως ξεχωριστά περιουσιακά στοιχεία.

Οι φυσικοί και οι χρηματοοικονομικοί πόροι είναι άμεσα προσβάσιμοι στους ανταγωνιστές. Η χρήση των άυλων περιουσιακών στοιχείων οδηγεί σε ηγετικές θέσεις στην αγορά, αποφέρει κέρδη ενώ μπορεί να οδηγήσει ακόμη και σε αποκόμιση προσωρινών μονοπωλιακών πλεονεκτημάτων.

Αυτό έχει ως συνέπεια, τα άυλα περιουσιακά στοιχεία να τραβούν όλο και περισσότερο την προσοχή των εταιριών και των επενδυτών και να βρίσκονται στο κέντρο της στρατηγικής τους. Οι εταιρίες αλλάζουν τα επιχειρηματικά τους μοντέλα, ως αποτέλεσμα του έντονου ανταγωνισμού που έχει προκύψει από την παγκοσμιοποίηση του εμπορίου, την αποκανονικοποίηση και τις ταχύτατες τεχνολογικές αλλαγές. Πολλές από αυτές τις αλλαγές περιλαμβάνουν ή δημιουργούν άυλα περιουσιακά στοιχεία. Οι εταιρίες υποκαθιστούν τα υλικά περιουσιακά τους στοιχεία με άυλα, επιταχύνοντας με αυτό τον τρόπο το ρυθμό με τον οποίο καινοτομούν μέσω επενδύσεων σε άυλα περιουσιακά στοιχεία. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία παίζουν επίσης σημαντικό μακροοικονομικό ρόλο, αλλάζοντας την ανάπτυξη και τη δυναμική των εθνικών οικονομιών.

Η προσοχή και το ενδιαφέρον που δείχνουν τα στελέχη των επιχειρήσεων στα άυλα περιουσιακά στοιχεία και στην αξία που αυτά προσδίδουν αυξάνεται συνεχώς καθώς γίνεται αντιληπτό ότι είναι εξίσου σημαντικά με τα υλικά περιουσιακά στοιχεία και αποτελούν κρίσιμους παράγοντες για τη διατήρηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η καταγραφή των βασικότερων χαρακτηριστικών, ομαδοποιήσεων και διακρίσεων των άυλων περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με τη σχετική αρθρογραφία και η απόδοση του εννοιολογικού περιεχομένου των βασικότερων από αυτά.

Ξεκινώντας αναφέρονται κάποιες βασικές διακρίσεις των άυλων περιουσιακών στοιχείων και συγκεκριμένα οι εξής:

Σύμφωνα με τον Richard Hall:

- άυλοι πόροι που αποτελούν περιουσιακά στοιχεία
- άυλοι πόροι που αποτελούν ικανότητες

Σύμφωνα με τον Farok J. Contractor:

- άυλα περιουσιακά στοιχεία που είναι επισήμως εγγεγραμμένα
- άυλα περιουσιακά στοιχεία που είναι επίσημα εγγεγραμμένα αλλά είναι κωδικοποιημένα.
- άυλα περιουσιακά στοιχεία που δεν μπορούν να κωδικοποιηθούν ούτε να καταχωρηθούν επισήμως.

Σύμφωνα με τον Part L. R,

- ενεργά άυλα περιουσιακά στοιχεία
- παθητικά άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στην βασική κατηγοριοποίηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων σύμφωνα με σχετικό άρθρο των Margaret Blair και Steven Wallman και επιπλέον σημειώνεται η βασικότερη κατηγοριοποίηση της γνώσης σύμφωνα με άρθρο του David J. Teece, η οποία αποτελεί άυλο περιουσιακό στοιχείο που διαθέτουν όλες οι επιχειρήσεις απαραίτητα.

Έπειτα καταγράφονται τα χαρακτηριστικά που πρέπει να διαθέτουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία σύμφωνα με τους Chandrakanth Seethamraju και Robert F. Reilly και Pamela J. Garland.

Τέλος, αποδίδονται οι ορισμοί και το εννοιολογικό περιεχόμενο ορισμένων από τα σημαντικότερα και πιο ευρέως διαδεδομένα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι τα προνόμια ευρεσιτεχνίας (patents), τα εμπορικά σήματα (trademarks), τα copyrights, τα συμβόλαια (contracts), τα εμπορικά μυστικά (trade secrets), τα κατοχυρωμένα σχέδια (registered designs), η υπόληψη ή φήμη (reputation), η τεχνογνωσία (know-how), η οργανωσιακή κουλτούρα (organizational culture), τα δίκτυα (networks) και οι πελατειακές σχέσεις.

## **2.2 Γενικό Εννοιολογικό Πλαίσιο Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων**

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 38 στο οποίο υπάγονται τα άυλα περιουσιακά στοιχεία ένα περιουσιακό στοιχείο είναι ένας πόρος:

- α) που ελέγχεται από μια οικονομική οντότητα ως αποτέλεσμα παρελθόντων γεγονότων και
- β) από τον οποίο μελλοντικά οικονομικά οφέλη αναμένεται να εισρεύσουν στην οικονομική οντότητα.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν απαίτηση σε μελλοντικό όφελος που δεν έχει φυσική (tangible) ή οικονομική (financial) υπόσταση όπως

- η τεχνογνωσία (know – how)
- η φήμη (reputation)
- το όνομα / μάρκα (brand)
- τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents)
- τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (copyrights)
- τα εμπορικά σήματα (trade marks)
- το κόστος έρευνας και ανάπτυξης (R&D)
- το λογισμικό H/Y
- οι βάσεις δεδομένων
- οι πελατειακές σχέσεις
- τα δικαιώματα franchise

## **2.3. Διάκριση άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Ο Richard Hall (1992) κατηγοριοποιεί τους άυλους πόρους μιας επιχείρησης σε αυτούς που είναι περιουσιακά στοιχεία και σε αυτούς που είναι ικανότητες.<sup>1</sup>

Συγκεκριμένα, άυλοι πόροι που είναι περιουσιακά στοιχεία είναι οι πατέντες, τα εμπορικά σήματα, το copyright, τα συμβόλαια, τα εγγεγραμμένα σχέδια, τα εμπορικά

---

<sup>1</sup> Hall, R., (1992), The Strategic Analysis of Intangible Resources, Strategic Management Journal, Vol. 13, pp 135-144

σήματα και γενικά οτιδήποτε μπορεί να θεωρηθεί ως περιουσία της επιχείρησης. Έτσι, μπορεί να συμπεριληφθεί σ' αυτή την κατηγορία και η φήμη.

Άυλοι πόροι που είναι ικανότητες είναι κατά βάση η τεχνογνωσία των υπαλλήλων, προμηθευτών κ.α. και η επιχειρησιακή κουλτούρα της επιχείρησης.

Ο Farok J. Contractor σε σχετικό άρθρο κατηγοριοποιεί τα άυλα περιουσιακά στοιχεία σε τρεις μεγάλες κατηγορίες.<sup>2</sup>

Η πρώτη κατηγορία συνίσταται στην πνευματική ιδιοκτησία, στην οποία περιλαμβάνονται οι πατέντες, οι μάρκες, τα πνευματικά δικαιώματα, και όλα τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία είναι επισήμως εγγεγραμμένα.

Στην δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνονται τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν είναι επίσημα εγγεγραμμένα αλλά είναι κωδικοποιημένα. Παραδείγματα αυτής της κατηγορίας είναι οι βάσεις δεδομένων, οι ζωγραφιές, τα γραμμένα εμπορικά μυστικά, οι φόρμουλες, οι συνταγές, το λογισμικό κ.α.

Τέλος, η τρίτη κατηγορία αποτελείται από το ανθρώπινο και επιχειρησιακό κεφάλαιο το οποίο δεν μπορεί να κωδικοποιηθεί ούτε να καταχωρηθεί επισήμως, όπως είναι π.χ. η τεχνογνωσία, η ικανοποίηση των πελατών, η συλλογική εταιρική γνώση, οι ατομικές ικανότητες των υπαλλήλων κ.α.

Μία ακόμη διάκριση των περιουσιακών στοιχείων είναι η διάκρισή τους σε ενεργά και σε παθητικά άυλα περιουσιακά στοιχεία.<sup>3</sup> Αναλυτικότερα:

α) Ενεργά άυλα περιουσιακά στοιχεία : Όταν τα υπερβάλλοντα κέρδη επιτυγχάνονται σε συνεχή βάση, τότε τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι υπεύθυνα. Τα ενεργά άυλα περιουσιακά στοιχεία διακρίνονται σε αυτά που είναι απευθείας υπεύθυνα για την επίτευξη διατηρούμενων υπερβαλλόντων κερδών. Η λειτουργία τους συμβάλλει στον έλεγχο του κόστους παραγωγής ή στην εισαγωγή χαρακτηριστικών που θεσπίζουν προνομιακές τιμές για τα προϊόντα μιας επιχείρησης.

β) Παθητικά άυλα περιουσιακά στοιχεία: Η αυξημένη κερδοφορία μπορεί να επιτευχθεί και μέσω των παθητικών άυλων περιουσιακών στοιχείων. Σ' αυτή την περίπτωση τα κέρδη δεν αυξάνονται απευθείας από τις προνομιακές τιμές πώλησης ή από την αποταμίευση στα κόστη. Όταν μια επιχείρηση παράγει μεγάλες ποσότητες τότε μπορεί να απολαμβάνει κάποια πλεονεκτήματα όπως:

---

<sup>2</sup> Contractor, J., Farok. (2000), Valuing Corporate Knowledge and Intangible Assets: Some General Principles, Knowledge and Process Management, Vol.7, No 4, pp 242-255

<sup>3</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

- οι ακατέργαστες πρώτες ύλες μπορούν να αγοραστούν σε μεγάλες παραγγελίες σε προεξοφλητικές τιμές. Οι προμηθευτές είναι συνήθως πρόθυμοι να προσφέρουν καλύτερες τιμές σε πελάτες τους αν κάνουν μεγάλες παραγγελίες. Αυτό έχει αποτέλεσμα αποταμίευση στα κόστη.
- επιτυγχάνεται αποδοτικότητα στην εργοστασιακή κατασκευή σε κάθε στάδιο της διαδικασίας
- τα έξοδα πώλησης είναι περισσότερο ελεγχόμενα με λιγότερες πωλήσεις σε ανθρώπους που καλύπτουν όμως μεγαλύτερους λογαριασμούς
- σε επίπεδο λιανικής γίνονται συμφωνίες με διανομείς ή ειδικές εκπτώσεις κατά την αγορά χώρου στα ράφια των λιανεμπόρων.

## **2.4. Βασικές κατηγορίες άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Όπως αναφέρουν οι Margaret Blair και Steven Wallman στο άρθρο τους με τίτλο «The Growing Intangibles Reporting Discrepancy» υπάρχουν πολλές κατηγοριοποιήσεις των άυλων περιουσιακών στοιχείων που έχουν γίνει από διάφορους αναλυτές. Κάποιες φορές τα άυλα περιουσιακά στοιχεία ομαδοποιούνται στην ίδια κατηγορία όταν σε αυτά εφαρμόζονται παρόμοιες μέθοδοι εκτίμησης της αξίας. Στη συνέχεια παραθέτουν την πιο βασική κατηγοριοποίηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, η οποία είναι η εξής:

1. Τεχνολογικά άυλα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. τεχνολογία, τεχνογνωσία, συστήματα και διαδικασίες, τεχνολογικά εγχειρίδια)
2. Patient Intangibles (π.χ. patient relationships, referral relationships)
3. Άυλα περιουσιακά στοιχεία συμβολαίων (π.χ. συμφωνίες μη ανταγωνισμού με συνεταίρους, άδειες, δεσμευτικές συμφωνίες)
4. Άυλα περιουσιακά στοιχεία επεξεργασίας δεδομένων (π.χ. λογισμικό υπολογιστών, αυτοματοποιημένες βάσεις δεδομένων)
5. Άυλα περιουσιακά στοιχεία ανθρώπινου κεφαλαίου (π.χ. εκπαιδευμένο εργατικό δυναμικό)
6. Άυλα περιουσιακά στοιχεία marketing (π.χ. τα εμπορικά σήματα)
7. Άυλα περιουσιακά στοιχεία τοποθεσίας (π.χ. leasehold interests)
8. Άυλα περιουσιακά στοιχεία φήμης και πελατείας.

## 2.5. Κατηγοριοποίηση της γνώσης

Ο David J. Teece στο άρθρο του με θέμα «Capturing Value from Knowledge Assets: THE NEW ECONOMY, MARKETS FOR KNOW-HOW, AND INTANGIBLE ASSETS» διακρίνει τις εξής κατηγορίες γνώσης:

1. Κωδικοποιημένη/ σιωπηρή γνώση (codified/ tacit)
2. Παρατηρήσιμη/ μη παρατηρήσιμη στη χρήση (observable/ non- observable in use)
3. Θετική/ Αρνητική γνώση (Positive/ Negative)
4. Αυτόνομη/ Συστηματοποιημένη γνώση (Autonomous/Systematic Knowledge)

Αναλυτικότερα, αναφέρει τα εξής για κάθε κατηγορία:

1. Κωδικοποιημένη/ σιωπηρή γνώση: Πρόκειται για τη γνώση η οποία είναι δύσκολο να εκφραστεί με ουσιαστικό και ολοκληρωμένο τρόπο. Η κωδικοποιημένη γνώση, όπως οι φόρμουλες ή οι κώδικες υπολογιστών, δεν είναι απαραίτητο να μεταδίδουν ιδιαίτερη σημασία. Υπάρχει μια απλή αλλά ισχυρή σχέση μεταξύ της κωδικοποίησης της γνώσης και του κόστους μεταφοράς της. Δηλ. όσο περισσότερο έχει κωδικοποιηθεί ένα αντικείμενο γνώσης, τόσο πιο οικονομικά μπορεί να μεταφερθεί. Αυτό ισχύει για τεχνολογική ιδιοκτησία η οποία εξαρτάται από την άμεση διαθεσιμότητα καναλιών επικοινωνίας κατάλληλων για την μετάδοση καλά κωδικοποιημένης πληροφορίας, όπως είναι για παράδειγμα το ραδιόφωνο, ο τηλεγράφος και τα δίκτυα δεδομένων. Το αν η πληροφορία που θα μεταφερθεί θεωρηθεί ιδιαίτερης σημασίας από αυτούς που θα τη λάβουν, εξαρτάται από το αν είναι εξοικειωμένοι με τον κώδικα που χρησιμοποιείται στη δεδομένη περίπτωση.

Αντίθετα, η μη κωδικοποιημένη γνώση είναι αργή και δαπανηρή προς μετάδοση. Ένα καλό παράδειγμα αποτελεί ένα σύστημα μαθητείας. Ένας δάσκαλος αντιμετωπίζει παράλληλα συγκεκριμένο αριθμό μαθητών και διδάσκει μέσω παραδειγμάτων και όχι μέσω διδαγμάτων, δεν μπορεί να μετατρέψει εύκολα τα άυλα στοιχεία των δεξιοτήτων του σε λέξεις. Τα παραδείγματά του θα προκαλέσουν ενδεχομένως σύγχυση στην αρχή και θα πρέπει να γίνουν εντατικές και χρονοβόρες επαναλήψεις, προκειμένου στο τέλος οι μαθητές του να αποκτήσουν τη δεξιότητά του, κρατώντας παράλληλα και την ιδιοσυγκρασία τους και μη καταφέρνουν η γνώση τους να είναι ακριβές αντίγραφο του δασκάλου τους. Στην περίπτωση της μη κωδικοποιημένης γνώσης μια ικανότητα ορίζεται από το περιθώριο που παρέχεται για την ανάπτυξη

προσωπικού στυλ, και είναι κάτι πέρα από την ρουτίνα και προγραμματισμένη εφαρμογή μιας δεξιότητας.

Από την άλλη η μετάδοση της κωδικοποιημένης γνώσης, δεν απαιτεί απαραίτητα πρόσωπο με πρόσωπο επαφή και μπορεί να μεταφερθεί με απρόσωπα μέσα, όπως όταν ένα τεχνολογικό εγχειρίδιο μεταφέρεται από έναν άνθρωπο σε άλλον. Επομένως τα μηνύματα είναι καλύτερα δομημένα όταν μεταφέρονται σε κωδικοποιημένη μορφή.

2. Παρατηρήσιμη/ μη παρατηρήσιμη στη χρήση γνώση: Η πλειοψηφία της τεχνολογίας είναι παρατηρήσιμη εφόσον πουληθεί. Π.χ. ένα σκάνερ, ένας εκτυπωτής ή ένας μικροεπεξεργαστής είναι πιθανό να υποστούν απομίμηση αφού εισαχθούν στην αγορά. Αυτό είναι συνήθως χαρακτηριστικό των νέων προϊόντων. Παρ' όλα αυτά η διαδικασία της τεχνολογίας λειτουργεί διαφορετικά. Σε κάποιες περιπτώσεις μόνο η «υπογραφή» μιας διαδικασίας διαφαίνεται σε ένα προϊόν. Τις περισσότερες φορές, ενώ κάποιος μπορεί να δει στοιχεία σχετικά με τη διαδικασία κατασκευής ενός προϊόντος, παρατηρώντας προσεχτικά το προϊόν, αντίθετα οι διαδικασίες τεχνολογίας προστατεύονται από τους ιδιοκτήτες τους

3. Θετική/ Αρνητική γνώση: Η καινοτομία εμπεριέχει μεγάλη αβεβαιότητα. Μια νέα ανακάλυψη αποτελεί θετική γνώση. Ωστόσο και η γνώση των αποτυχιών είναι πολύτιμη καθώς βοηθά στην κατανομή των πόρων σε πιο κατάλληλα πεδία. Γι' αυτό οι εταιρίες αναγνωρίζοντας τη σπουδαιότητα και των δύο ειδών γνώσης, έχουν την τάση να κρατούν μυστικές τις αποτυχίες αλλά και τις επιτυχίες τους.

4. Αυτόνομη/ Συστηματοποιημένη γνώση: Αυτόνομη γνώση είναι αυτή η οποία αποφέρει αξία χωρίς ιδιαίτερες τροποποιήσεις των συστημάτων στα οποία μπορεί να είναι ενσωματωμένη. Αντίθετα, η συστηματοποιημένη γνώση απαιτεί τροποποιήσεις σε άλλα υποσυστήματα.

## **2.6. Χαρακτηριστικά άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Σύμφωνα με τον Chandrakanth Seethamraju στο άρθρο του “The Value Relevance of Trademarks”, οι Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές (GAAP), ορίζουν ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να έχουν ορισμένα χαρακτηριστικά τα οποία είναι τα εξής:

1. Αναγνωρισιμότητα (Identifiability): Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να είναι αναγνωρίσιμα όπως τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, τα εμπορικά σήματα, τα πνευματικά δικαιώματα κ.α.
2. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να αναπτύσσονται εκ των έσω ή εξωγενώς και να αποκτώνται μεμονωμένα ή σε γκρουπς ή σε συνδυασμούς επιχειρήσεων.
3. Καθορισμένη ή ακαθόριστη διάρκεια ζωής: Τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents) εκδίδονται για μια χρονική περίοδο 20 ετών. Τα πνευματικά δικαιώματα (copyright) επίσης, λήγουν σε καθορισμένο χρονικό διάστημα. Άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η φήμη δεν έχουν συγκεκριμένη διάρκεια ζωής.
4. Μεταβιβασιμότητα (Transferability): Τα δικαιώματα σε μια πατέντα ή σε ένα εμπορικό σήμα μπορούν να πουληθούν και να αγοραστούν ξεχωριστά.

Σύμφωνα με τους Robert F. Reilly και Pamela J. Garland στο άρθρο τους με θέμα «The Valuation of Data Processing Intangible Assets» ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο προκειμένου να υπάρχει από οικονομικής πλευράς, πρέπει να έχει ορισμένα γνωρίσματα τα οποία είναι τα εξής:

1. Πρέπει να έχει συγκεκριμένη ταυτότητα και να έχει αναγνωρίσιμη περιγραφή.
2. Πρέπει να υπόκειται σε νομική προστασία.
3. Πρέπει να υπόκειται στο δικαίωμα της προσωπικής ιδιοκτησίας και αυτή η προσωπική ιδιοκτησία πρέπει να είναι νομικά μεταβιβάσιμη.
4. Πρέπει να υπάρχουν κάποια υλικά στοιχεία που να αποδεικνύουν την ύπαρξή του.
5. Πρέπει να έχει δημιουργηθεί σε χρόνο που να μπορεί εύκολα να προσδιοριστεί και να καθοριστεί ή ως αποτέλεσμα ενός αναγνωρίσιμου γεγονότος.
6. Πρέπει να υπάρχει δυνατότητα καταστροφής του ή διακοπής της ύπαρξής του σε χρόνο που να μπορεί εύκολα να προσδιοριστεί και να καθοριστεί ή ως αποτέλεσμα ενός αναγνωρίσιμου γεγονότος.

Στο ίδιο άρθρο αναφέρουν ότι ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο συνεισφέρει στη δημιουργία αξίας αν έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Πρέπει να παράγει ένα υπολογίσιμο ποσό οικονομικού οφέλους για τον κάτοχό του. Το οικονομικό αυτό όφελος μπορεί να εκδηλώνεται με αύξηση των εσόδων ή με μείωση του κόστους. Συνήθως εκτιμάται συγκριτικά με το εισόδημα που θα λάμβανε ο κάτοχος αν το άυλο περιουσιακό στοιχείο δεν υπήρχε.
2. Το παραπάνω οικονομικό όφελος μπορεί να μετράται με διάφορους τρόπους, όπως βάσει του καθαρού εισοδήματος ή του καθαρού λειτουργικού εισοδήματος ή των καθαρών ταμειακών ροών κ.α.



3. Πρέπει να έχει τη δυνατότητα να αυξάνει την αξία άλλων περιουσιακών στοιχείων με τα οποία σχετίζεται. Τα άλλα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να εμπεριέχουν όλα τα περιουσιακά στοιχεία για τη λειτουργία της επιχείρησης, όπως είναι τα υλικά περιουσιακά στοιχεία ή ακόμη και άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Στη συνέχεια οι Robert F. Reilly και Pamela J. Garland κάνουν αναφορά στα στοιχεία εκείνα τα οποία δεν αποτελούν απαραίτητα χαρακτηριστικά των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Διευκρινίζουν παρ' όλα αυτά ότι τα γνωρίσματα αυτά μπορεί να περιγράφουν καταστάσεις που συνεισφέρουν στην ύπαρξη και στην αξία αναγνωρισμένων άυλων περιουσιακών στοιχείων. Τα οικονομικά αυτά φαινόμενα, όπως τα ονομάζουν, μπορεί να περιλαμβάνουν:

1. υψηλό μερίδιο αγοράς του κατόχου / χρήστη
2. υψηλή κερδοφορία του κατόχου/ χρήστη
3. μια γενικά θετική φήμη του κατόχου/ χρήστη
4. μονοπωλιακή θέση του κατόχου/ χρήστη
5. δυνητική αγορά (μέχρι τώρα ανεκμετάλλευτη)
6. άλλα οικονομικά φαινόμενα.

## **2.7. Έννοιες και Ορισμοί Βασικών Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων**

### **2.7.1. Δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (Intellectual Property Rights- IPRs- Trademarks, patents, copyright)**

#### **2.7.1.1. Εννοιολογικό Περιεχόμενο**

Τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (τα οποία χάριν συντομίας από δω και στο εξής θα αναφέρονται ως IPRs), είναι μια κατηγορία άυλων περιουσιακών στοιχείων, που μπορεί να διαθέτει μια επιχείρηση. Ένας γενικός ορισμός για τα IPRs είναι τα δικαιώματα για τη χρήση και πώληση της γνώσης και των εφευρέσεων. Αντιμετωπίζονται από τους οικονομολόγους ως ένα εργαλείο για την επίτευξη επαρκών αποδόσεων μέσω καινοτομίας και δημιουργικών δραστηριοτήτων. Οι εταιρίες επενδύουν σε καινοτόμες δραστηριότητες, όπως η έρευνα και ανάπτυξη (R & D), προκειμένου να αυξήσουν τα κέρδη τους, λανσάροντας καινούρια προϊόντα και χρησιμοποιώντας αποτελεσματικότερες μεθόδους παραγωγής. Στη συνέχεια, οι εταιρίες χρησιμοποιούν τα IPRs για να προστατεύσουν τις ιδέες τους από

απομιμήσεις. Υπάρχουν τέσσερις βασικοί τύπου IPRs: τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents), το copyright, τα εμπορικά σήματα (trademarks), και τα δικαιώματα σχεδιασμού (design rights).

### **2.7.1.2 Εμπορικά σήματα (Trade Marks)**

Εμπορικό σήμα ή εμπορική επωνυμία είναι ένα σύμβολο, μια επωνυμία ή ένας συνδυασμός και των δύο που χρησιμοποιείται από μια επιχείρηση για να γίνεται αναγνωρίσιμη, η ίδια και τα προϊόντα της, από το κοινό. Σε κάποιες χώρες απαιτείται η κατοχύρωση των συμβόλων έτσι ώστε να μην είναι δυνατή η χρήση από άλλους. Η κατοχύρωση προσφέρει μια προστασία της φήμης της επιχείρησης. Τα εμπορικά σήματα δεν έχουν συγκεκριμένη χρονική διάρκεια.

Λέξεις όπως μάρκα (brand) ή λογότυπο (logo) χρησιμοποιούνται εναλλακτικά αντί για τη φράση εμπορικό σήμα (trademark).

Τα δύο σύμβολα που χρησιμοποιούνται είναι το <sup>TM</sup> (το εμπορικό σήμα σύμβολο) και ® (το σήμα κατατεθέν σύμβολο) και αντιπροσωπεύουν το καθεστώς του σήματος και αναλόγως το επίπεδο προστασίας. Συγκεκριμένα το ® χρησιμοποιείται μόνο από τον ιδιοκτήτη του σήματος.

Εμπορικό σήμα είναι συνήθως ένα όνομα, μια λέξη, φράση, το λογότυπο, σύμβολο, το σχέδιο, η εικόνα, ή συνδυασμός αυτών των στοιχείων. Δεν μπορούν να αποτελέσουν εμπορικά σήματα επίθετα ή γεωγραφικές ονομασίες.

Ορισμένα είδη εμπορικών σημάτων είναι τα σήματα πιστοποίησης (certification marks), τα συλλογικά εμπορικά σήματα (collective trademarks) και τα αμυντικά εμπορικά σήματα (defensive trademarks).

Ένα εμπορικό σήμα που χρησιμοποιείται για την περιγραφή ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας (και όχι για να διακρίνει τα προϊόντα ή υπηρεσίες από αυτές των τρίτων) είναι γνωστό και ως genericized εμπορικό σήμα.

Η βασική λειτουργία του σήματος είναι ο προσδιορισμός της εμπορικής προέλευσης ή της προέλευσης των προϊόντων ή των υπηρεσιών, έτσι ώστε το εμπορικό σήμα, χρησιμεύει ως ένα σήμα προέλευσης. Η χρήση ενός εμπορικού σήματος με τον τρόπο αυτό είναι γνωστή ως trademark use. Με τον εντοπισμό της πηγής των εμπορικών προϊόντων και υπηρεσιών, τα εμπορικά σήματα διευκολύνουν τον εντοπισμό των προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις προσδοκίες των καταναλωτών ως προς την ποιότητα και άλλα χαρακτηριστικά.

Έτσι, τα εμπορικά Σήματα μπορεί να χρησιμεύσουν ως κίνητρο για τους κατασκευαστές, προμηθευτές να παρέχουν ποιοτικά προϊόντα ή υπηρεσίες, προκειμένου να διατηρήσουν την επιχειρηματική τους φήμη.

Τα εμπορικά σήματα έχουν ταξινομηθεί σε 45 κατηγορίες από τις οποίες οι πρώτες 34 αφορούν αγαθά ενώ οι υπόλοιπες υπηρεσίες. Η ταξινόμηση έγινε από την International Classification of Goods and Services με σκοπό τον προσδιορισμό και τον περιορισμό της έκτασης του δικαιώματος πνευματικής ιδιοκτησίας (Intellectual Property), με τον προσδιορισμό των εμπορευμάτων ή των υπηρεσιών που καλύπτονται από το σήμα, και ταυτόχρονα την ενοποίηση του συστήματος ταξινόμησης των χωρών σε όλο τον κόσμο.

Αποτελεί μία από τις παλαιότερες έννοιες άυλων πόρων καθώς συναντάται 7.000 χρόνια πριν.

Μερικά από τα παλαιότερα εμπορικά σήματα στον κόσμο είναι τα εξής:

- Στην Αυστραλία από το 1905 ένα πεύκο λογότυπο, που βρίσκεται ακόμη σε χρήση από την Fisons plc. για τις χημικές ουσίες.
- Στο Hong Kong από το 1874 το σήμα της Nestle με τον αετό για το συμπυκνωμένο γάλα.
- Στην Ιαπωνία από το 1884 το σχέδιο της φηγούρας, που έχει καταχωρηθεί για χάπια και γάζες.
- Στο Ηνωμένο Βασίλειο από το 1876 το Bass Pale Ale λογότυπο που περιλαμβάνει το περίφημο κόκκινο τρίγωνο, με πληροφορίες, ότι είχε τεθεί σε χρήση από το 1600.
- Στις Ηνωμένες Πολιτείες από το 1870 ο αετός λογότυπο για τα χρώματα Averill, τα οποία δεν είναι πλέον σε χρήση.

Τα εμπορικά σήματα θεωρούνται μορφή ιδιοκτησίας από το νόμο.

Δικαιώματα ιδιοκτησίας σε σχέση με το εμπορικό σήμα μπορεί να εξασφαλισθούν μέσα από την πραγματική χρήση στο χώρο της αγοράς (αν και ορισμένες έννομες τάξεις όπως στην Κίνα ή στην Ευρωπαϊκή Ένωση, γενικά δεν αναγνωρίζουν τα δικαιώματα των εμπορικών σημάτων που προκύπτουν μέσα από τη χρήση στην αγορά) ή με την καταχώριση του σήματος από ειδικά γραφεία τα λεγόμενα trademark offices ή trademark registries, όπως είναι π.χ., το αμερικανικό Γραφείο Διπλωμάτων Ευρεσιτεχνίας και Σημάτων.

Τα δικαιώματα των εμπορικών σημάτων διατηρούνται μέσα από τη νόμιμη χρήση των εμπορικών σημάτων. Όταν ένα σήμα δεν χρησιμοποιείται για κάποιο χρονικό διάστημα, συνήθως για 5 χρόνια, τα δικαιώματα παύουν να ισχύουν.

Η μάρκα αποτελεί άυλο περιουσιακό στοιχείο αλλά δεν έχει πάντα την ίδια οικονομική αξία ή χαρακτηριστικά με άλλα στοιχεία. Αντιπροσωπεύει συχνά ένα σύνολο διαφορετικών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών σημάτων, τα οποία συνδυάζονται μεταξύ τους συνεισφέροντας στη δημιουργία αξίας αποτελώντας έναν πολύτιμο οικονομικό πόρο (Arthur Andersen, 1992).

Ο Arnold (1992), αναφέρει τον ορισμό του Philip Kotler, ο οποίος όρισε την μάρκα ως «ένα όνομα, όρο, σύμβολο ή σχέδιο ή ένα συνδυασμό όλων των προηγούμενων, που έχει στόχο να εκδηλώσει τη σημασία αγαθών ή υπηρεσιών ενός πωλητή ή μιας ομάδας πωλητών και να τα διαφοροποιήσει από αυτά των ανταγωνιστών».

Σύμφωνα με τον Arnold (1992), ο παραπάνω ορισμός αμελεί την ποιότητα της μάρκας, η οποία σχετίζεται με τη φήμη και την εικόνα συγκεκριμένων προϊόντων ή εταιριών. Επομένως, η αντίληψη ενός καταναλωτή για μια μάρκα είναι βασική για την αξία της και για τις επιδράσεις της στην αγορά.

Ο Urshaw (1995), αναφέρεται στην έννοια της μάρκας ως τον συνδυασμό της «προσωπικότητας» ενός προϊόντος και της θέσης στην αγορά. Οι De Chernatony και Riley (1998), υποστηρίζουν επίσης ότι η μάρκα είναι ένα σύνθετο, πολυδιάστατο στοιχείο με πολλές λειτουργικές και «συναισθηματικές» αξίες με σκοπό την ικανοποίηση συγκεκριμένων καταναλωτικών αναγκών.

### **2.7.1.3. Διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents)**

Το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας ή αλλιώς πατέντα είναι το αποκλειστικό δικαίωμα για την παραγωγή, την πώληση ή κάθε άλλου είδους χρήση ενός συγκεκριμένου προϊόντος σε συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή στη διάρκεια μιας προκαθορισμένης χρονικής περιόδου. Το δικαίωμα αυτό απορρέει είτε από την εφεύρεση του προϊόντος είτε από την μεταβίβασή του με πράξη πώλησης από τον εφευρέτη-δικαιούχο στον αγοραστή και χορηγείται από ειδική σε κάθε χώρα υπηρεσία, τα λεγόμενα γραφεία ευρεσιτεχνίας, ενώ για τις παραβάσεις αρμόδια είναι τα εθνικά δικαστήρια.

Παραδείγματα συγκεκριμένων ειδών των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας για εφευρέσεις είναι τα βιολογικά διπλώματα ευρεσιτεχνίας, διπλώματα ευρεσιτεχνίας για

επιχειρηματικές μεθόδους, χημικά διπλώματα ευρεσιτεχνίας και οι πατέντες λογισμικού.

Άλλα παραδείγματα είναι τα δικαιώματα βιομηχανικού σχεδιασμού (industrial design rights) τα οποία λέγονται πατέντες σχεδιασμού (design patents) και προστατεύουν τον οπτικό σχεδιασμό των αντικειμένων που δεν είναι καθαρά χρησιμοθηρικά). Επίσης, τα δικαιώματα ποικιλιών φυτών (plant breeders' rights) τα οποία ονομάζονται πατέντες φυτών (plant patents). Τέλος, τα υποδείγματα χρησιμότητας ή Gebrauchsmuster τα οποία αποκαλούνται μικροπρεπή διπλώματα ευρεσιτεχνίας (petty patents) ή διπλώματα ευρεσιτεχνίας της καινοτομίας (innovation patents).

Πρώτη εμφάνιση της πατέντας έγινε το 1421 στη Βενετία όπου έγινε συμφωνία μεταξύ του Phillippo Brunillesci και της κυβέρνησης για την αποκλειστική χρήση από τον πρώτο ενός αιωρούμενου αρχιτεκτονικού γερανού, ο οποίος αποτελούσε και εφεύρεσή του.

Πρόκειται λοιπόν για ένα «συμβόλαιο» που γίνεται ανάμεσα στην πολιτεία και στον εφευρέτη μιας ιδέας με σκοπό την προστασία της ιδιοκτησίας της καινούριας αυτής ιδέας.<sup>4</sup>

Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται σε μια πατέντα έχουν ως στόχο το κοινό όφελος.

Η διαδικασία για τη χορήγηση διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, τις απαιτήσεις που τίθενται για το δικαίωχο και την έκταση των αποκλειστικών δικαιωμάτων ποικίλλουν σημαντικά μεταξύ των χωρών σύμφωνα με τους εθνικούς νόμους και διεθνείς συμφωνίες. Συνήθως, όμως, μια αίτηση διπλώματος ευρεσιτεχνίας πρέπει να περιλαμβάνει μία ή περισσότερες αξιώσεις που καθορίζουν την εφεύρεση που πρέπει να είναι νέα, ευρηματική και χρήσιμη ή να εφαρμόζεται βιομηχανικά.

Ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας χορηγείται μετά από κατάθεση γραπτής αίτησης στο σχετικό γραφείο ευρεσιτεχνίας. Η αίτηση περιλαμβάνει μια περιγραφή της δημιουργίας και χρήσης της εφεύρεσης και, υπό ορισμένες νομοθεσίες, αν δεν είναι αυτονόητο, τη χρησιμότητα της εφεύρεσης. Η αίτηση διπλώματος ευρεσιτεχνίας μπορεί ή πρέπει να περιλαμβάνει "αξιώσεις". Οι αξιώσεις καθορίζουν και τις εκφάνσεις της εφεύρεσης για τις οποίες ο ενδιαφερόμενος θέλει τα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας.

---

<sup>4</sup> Hall, R., (1992), The Strategic Analysis of Intangible Resources, Strategic Management Journal, Vol. 13, pp 135-144

Σε πολλές χώρες, ορισμένες θεματικές περιοχές εξαιρούνται από διπλώματα ευρεσιτεχνίας, όπως επιχειρηματικές μέθοδοι και πνευματικές δραστηριότητες. Το αποκλειστικό δικαίωμα που χορηγείται σε δικαιούχο, στις περισσότερες χώρες είναι το δικαίωμα να εμποδίσει ή να αποκλείσει από την πραγματοποίηση άλλων, τη χρήση, την πώληση, την προσφορά προς πώληση ή εισαγωγή της εφεύρεσης.

Άρα, το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας δεν είναι το δικαίωμα χρήσης μιας εφεύρεσης αλλά το δικαίωμα αποκλεισμού άλλων από τη χρήση της εφεύρεσης με οποιοδήποτε τρόπο. Ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας είναι, στην ουσία, ένα περιορισμένο δικαίωμα ιδιοκτησίας που η κυβέρνηση προσφέρει σε εφευρέτες σε αντάλλαγμα για τη συμφωνία τους να μοιραστούν τις λεπτομέρειες της εφεύρεσής τους με το κοινό. Όπως κάθε άλλο δικαίωμα ιδιοκτησίας, μπορεί να πωλείται, να υποθηκεύεται, να εκχωρείται ή να μεταβιβάζεται, να χαρίζεται, ή απλά να εγκαταλειφθεί.

Τα δικαιώματα που μεταφέρονται από ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας διαφέρουν ανά χώρα. Για παράδειγμα, στις Ηνωμένες Πολιτείες, ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας καλύπτει την έρευνα, με εξαίρεση τα "καθαρά φιλοσοφικά" ερωτήματα. Ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας στις ΗΠΑ παραβιάζεται από οποιαδήποτε «δημιουργία» της εφεύρεσης, ακόμη και όταν στοχεύει στην ανάπτυξη μιας νέας εφεύρεσης - η οποία μπορεί να γίνει η ίδια αντικείμενο ενός διπλώματος ευρεσιτεχνίας. Αντίθετα, η αυστραλιανή νομοθεσία επιτρέπει σε άλλους να οικοδομήσουν πάνω σε μια πατενταρισμένη εφεύρεση.

Κάποια από τα οφέλη της χορήγησης διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας είναι τα εξής:

- Τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας παρέχουν οικονομικά κίνητρα για την αποτελεσματική έρευνα και ανάπτυξη (R & D), καθώς χωρίς αυτά οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη θα ήταν πολύ λιγότερες ή θα είχαν εξαλειφθεί τελείως, περιορίζοντας τη δυνατότητα της τεχνολογικής προόδου. Οι εταιρείες θα ήταν πιο συντηρητικές στις επενδύσεις τους σε αυτόν τον τομέα, καθώς τρίτοι θα μπορούσαν να εκμεταλλευθούν ελεύθερα δικά τους στοιχεία.
- Τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας διευκολύνουν και ενθαρρύνουν τη δημοσιοποίηση των καινοτομιών στον δημόσιο τομέα για το κοινό καλό, των οποίων οι εφευρέτες αν δεν προστατεύονταν νομικά, ενδεχομένως να προτιμούσαν να κρατήσουν μυστικές.
- Η απονομή των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας εν γένει καθιστά τις λεπτομέρειες της νέας τεχνολογίας διαθέσιμες στο κοινό, για εκμετάλλευση από οποιονδήποτε μετά την λήξη του διπλώματος ευρεσιτεχνίας, ή για περαιτέρω

βελτίωση από άλλους εφευρέτες. Επιπλέον, όταν η θητεία ενός διπλώματος ευρεσιτεχνίας έχει λήξει, η δημόσια εγγραφή εξασφαλίζει ότι η ιδέα του κατόχου του διπλώματος ευρεσιτεχνίας δεν χάνεται.

- Σε πολλούς κλάδους (ιδιαίτερα εκείνους με υψηλό σταθερό κόστος και χαμηλό οριακό κόστος - για παράδειγμα επεξεργαστές υπολογιστών, λογισμικού, και τα φαρμακευτικά προϊόντα), όταν υπάρχει μια εφεύρεση, το κόστος της εμπορευματοποίησης (δοκιμή, εξοπλισμός ενός εργοστασίου, ανάπτυξη μιας αγοράς, κλπ.) είναι πολύ μεγαλύτερο από το κόστος της αρχικής μελέτης. Αν δεν υπάρχει κάποιος τρόπος να αποτραπούν αντίγραφα από τον ανταγωνισμό στο οριακό κόστος παραγωγής, οι εταιρείες δεν θα κάνουν επενδύσεις προϊόντων.

#### **2.7.1.4. Copyright (Πνευματική ιδιοκτησία)**

Το Copyright εφευρέθηκε μετά την έλευση του τυπογραφικού πιεστηρίου. Πρόκειται για μια νομική έννοια, που θεσπίστηκε από τις κυβερνήσεις, δίνοντας στο δημιουργό ενός πρωτότυπου έργου αποκλειστικά δικαιώματα πάνω σε αυτό, συνήθως για περιορισμένο χρονικό διάστημα, μετά την οποία το έργο εισέρχεται στο δημόσιο τομέα. Γενικά, είναι "το δικαίωμα στην αντιγραφή", αλλά συνήθως παρέχει στον συγγραφέα και άλλα δικαιώματα, όπως το δικαίωμα να πιστωθεί για το έργο, να προσδιορίσει ποιος μπορεί να προσαρμόσει το έργο του με άλλες μορφές, ποιος μπορεί να εκτελεί τις εργασίες, ποιοι μπορούν να επωφεληθούν οικονομικά από αυτό και άλλα σχετικά δικαιώματα.

Συμβολίζεται με το γράμμα C μέσα σε ένα κύκλο ©.

Η διάρκεια της άσκησης του Copyright μπορεί να εξαρτηθεί από αρκετούς παράγοντες, καθώς και από το είδος των εργασιών (π.χ. μουσική σύνθεση, μυθιστόρημα), από το αν η εργασία έχει δημοσιευθεί ή μη, και εάν η εργασία αυτή δημιουργήθηκε από ένα άτομο ή μια εταιρεία. Στο μεγαλύτερο μέρος του κόσμου, το προεπιλεγμένο χρονικό διάστημα άσκησης των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας είναι η ζωή του δημιουργού συν είτε 50 ή 70 χρόνια. Σύμφωνα με τη νομοθεσία των περισσότερων χωρών, τα πνευματικά δικαιώματα λήγουν στο τέλος του ημερολογιακού έτους.

Το Copyright είχε αρχικά σχεδιαστεί ως ένας τρόπος για τις κυβερνήσεις της Ευρώπης να περιορίσουν τις ανεξέλεγκτες αντιγραφές βιβλίων. Σήμερα, το copyright

έχει ως σκοπό να προωθήσει τη δημιουργία νέων έργων δίνοντας στους δημιουργούς τον έλεγχο και τη δυνατότητα να επωφεληθούν από αυτά.

Όπως και με τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας για τα φυσικά αντικείμενα, η χορήγηση του δικαιώματος πνευματικής ιδιοκτησίας διασφαλίζεται από τις κυβερνήσεις για να προωθήσουν την καινοτομία και να εγγυηθούν την προστασία του δημιουργού. Αυτή η κυβερνητική χορηγία μονοπώλιο, συνεπώς, παρέχει την καινοτομία και γενικά όφελος για την κοινωνία ως σύνολο.

Το δικαίωμα της πνευματικής ιδιοκτησίας μπορεί να εφαρμόζεται σε ένα ευρύ φάσμα έργων. Παραδείγματα τέτοιων έργων είναι ποιήματα, διατριβές, θεατρικά έργα, άλλα λογοτεχνικά έργα, κινηματογραφικές ταινίες, χορούς, μουσικές συνθέσεις, ηχητικά αρχεία, πίνακες ζωγραφικής, σχέδια, γλυπτά, φωτογραφίες, λογισμικό, ραδιοφωνικές και τηλεοπτικές εκπομπές, καθώς και βιομηχανικά σχέδια.

Σύμφωνα με τη σχετική νομοθεσία για το Copyright, το δικαίωμα για την αναγνώριση ενός δημιουργού βασίζεται στο αν το έργο είναι πράγματι μια πρωτότυπη δημιουργία, αντί να βασίζεται στο αν είναι μοναδική. Έτσι, π.χ. δύο συντάκτες μπορεί να έχουν στην κυριότητά τους δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας σε δύο ουσιαστικά ταυτόσημα έργα, εφόσον διαπιστώνεται ότι η ταύτιση αυτή ήταν τυχαία και δεν αντιγράφηκε το ένα από το άλλο.

Στον δικαιούχο του δικαιώματος πνευματικής ιδιοκτησίας αποδίδονται κάποια αποκλειστικά δικαιώματα, τα οποία, όπως αναφέρονται στο άρθρο του Robert p. Schweih's με τίτλο «Valuing Intangible Assets» (1999) είναι τα εξής:

- να παράγουν αντίγραφα ή απεικονίσεις του έργου και να πωλούν τα αντίγραφα αυτά (μηχανικά δικαιώματα- mechanical rights, συμπεριλαμβανομένων, μερικές φορές, ηλεκτρονικών αντιγράφων: τα δικαιώματα διανομής- distribution rights)
- να εισάγει ή να εξάγει τα έργα του
- να δημιουργεί παράγωγα έργα που μπορεί να προσαρμόζουν το αρχικό έργο
- να εκτελεί ή να παρουσιάζει τα έργα του στο κοινό (δικαιώματα παρουσίασης- performance rights)
- να πωλήσει ή να εκχωρήσει τα δικαιώματα αυτά σε άλλους
- να μεταδίδει το έργο του από το ραδιόφωνο ή βίντεο (δικαιώματα μετάδοσης- broadcasting rights)

Η φράση "αποκλειστικό δικαίωμα" σημαίνει ότι μόνο κάτοχοι των πνευματικών δικαιωμάτων είναι ελεύθεροι να ασκήσουν τα δικαιώματα αυτά, και απαγορεύεται η χρήση του έργου χωρίς την άδεια των κατόχων.



Το Copyright συχνά αποκαλείται «αρνητικό δικαίωμα», καθώς απαγορεύει σε ορισμένα άτομα (π.χ., αναγνώστες, τηλεθεατές ή ακροατές, και κυρίως οι εκδότες) από το να κάνουν κάτι το οποίο διαφορετικά θα ήταν σε θέση να κάνουν, αντί να επιτρέπει σε άτομα (π.χ., τους συγγραφείς) να κάνουν κάτι το οποίο διαφορετικά δεν θα ήταν σε θέση να το πράξουν.

Η ανάπτυξη του Internet, των ψηφιακών μέσων, του δικτύου υπολογιστών τεχνολογιών, εισήγαγε νέες δυσκολίες στην επιβολή δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας, και ενέπνευσε πρόσθετες προκλήσεις για το νόμο περί πνευματικής ιδιοκτησίας. Ταυτόχρονα, οι επιχειρήσεις με μεγάλη οικονομική εξάρτηση από δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας έχουν προτείνει την επέκταση και διεύρυνση των δικαιωμάτων τους, και αναζητούν πρόσθετη νομική και τεχνολογική εφαρμογή.

#### **2.7.1.5. Δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (Intellectual Property Rights- IPRs) & Μικρές εταιρίες**

Οι Christine Greenhalgh and Mark Rogers σε σχετικό άρθρο τους στο Oxford Review of Economic Policy το 2007 αναφέρουν ότι οι εμπειρικές έρευνες δεν παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις μικρότερες επιχειρήσεις αυτές δηλ. που έχουν λιγότερους από 50 υπαλλήλους. Αναφέρουν επιπλέον ότι πολλές μικρές εταιρίες δεν έχουν γνώση του συστήματος IPR και ότι ακόμη και αν γνωρίζουν τις δυνατότητές του, διστάζουν να το χρησιμοποιήσουν λόγω του υψηλού κόστους, ειδικά κατά την εφαρμογή του. Το Γραφείο Πνευματικής Ιδιοκτησίας της Βρετανίας (UK Intellectual Property Office) έχει κάνει προσπάθειες για να προσεγγίσει αυτές τις εταιρίες αλλά παράλληλα θα πρέπει να γίνει περισσότερη έρευνα.

#### **2.7.2. Συμβάσεις (Contracts)**

Η σύμβαση είναι μια συμφωνία μεταξύ δύο ή περισσότερων ανθρώπων (ή άλλων νομικών οντοτήτων) η οποία στοχεύει να δημιουργήσει νομική υποχρέωση μεταξύ τους. Στις συμβάσεις καθορίζονται οι όροι μιας συμφωνίας έτσι ώστε το κάθε μέρος να τους κατανοεί και να μπορούν να προστατευθούν τα δικαιώματά τους (Hall, 1992). Η νομοθεσία των συμβάσεων ρυθμίζει όλα τα είδη των επιχειρηματικών και οικονομικών σχέσεων, όπως είναι π.χ. η πώληση, η ενοικίαση, οι κατασκευές, η απασχόληση κ.α. (Walker, 1980).

Το πιο σημαντικό χαρακτηριστικό μιας σύμβασης είναι ότι ένα μέρος κάνει μια προσφορά για μια συμφωνία που δέχεται ένα άλλο μέρος. Αυτό μπορεί να ονομαστεί μια «σύμπτωση βουλήσεων» ή «ad idem» (συνάντηση των μυαλών) δύο ή περισσότερων μερών.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό μιας σύμβασης είναι η λεγόμενη «τιμή μιας υπόσχεσης» (price of a promise) ή consideration. Η ιδέα είναι ότι και τα δύο μέρη σε μια σύμβαση πρέπει να έχουν κάτι προς εκπλήρωση, ότι και οι δύο πλευρές πρέπει να παρέχουν κάποιο όφελος ή ζημία. Το χαρακτηριστικό αυτό πρέπει να είναι πραγματικό αλλά δεν χρειάζεται να είναι επαρκές και δεν πρέπει να είναι από το παρελθόν.

Ακόμη ένα χαρακτηριστικό μιας σύμβασης είναι η πρόθεση για νομική δέσμευση των μερών τα οποία την συνάπτουν.

Όταν πρόκειται για συμφωνία στην οποία καθένα από τα μέρη που συμμετέχουν στη σύμβαση έχουν μια υπόσχεση προς το άλλο μέρος, τότε η σύμβαση είναι διμερής. Αντίθετα, μονομερής είναι η σύμβαση στην οποία μόνο ένα μέρος κάνει μια υπόσχεση. Ο πιο κοινός τύπος μονομερών συμβάσεων είναι τα ασφαλιστήρια συμβόλαια.

Υπάρχουν τρεις διαφορετικοί τρόποι με τους οποίους οι συμβάσεις μπορεί να αναιρεθούν. Μια σύμβαση μπορεί να οριστεί ως "κενή", (void) "ακυρώσιμη»(voidable) ή «ανεφάρμοστη» (unenforceable). Στην πρώτη περίπτωση μια σύμβαση δεν τέθηκε ποτέ σε ύπαρξη. Ακυρώσιμη είναι μία σύμβαση αν κριθεί αναποτελεσματική από ένα ή περισσότερα μέρη. Ανεφάρμοστη είναι μια σύμβαση αν κανένα μέρος δεν μπορεί να προσφύγει σε δικαστήριο για διόρθωση (remedy).

Μία συμφωνία μπορεί να ακυρωθεί επίσης αν ένα ή περισσότερα μέρη δεν κατανοήσουν σωστά ένα μέρος της σύμβασης, οπότε πρόκειται για το λεγόμενο λάθος. Σύμφωνα με τη νομοθεσία υπάρχουν τρεις τύποι λαθών: το μονομερές λάθος, το αμοιβαίο λάθος και το κοινό λάθος.

Μονομερές λάθος είναι όταν ένα μόνο μέρος της σύμβασης κατανοήσει λανθασμένα τους όρους και το περιεχόμενο της σύμβασης.

Ένα λάθος είναι αμοιβαίο όταν αμφότερα τα μέρη της σύμβασης κατανοήσουν λανθασμένα τους όρους της. Έτσι, κάθε μέλος πιστεύει ότι είναι συμβαλλόμενο σε κάθε διαφορετικό.

Κοινό λάθος είναι όταν και τα δύο μέρη μιας σύμβασης έχουν την ίδια λανθασμένη αντίληψη των γεγονότων.

Η σύμβαση είναι ακόμη άκυρη, αν στηρίζεται σε ένα παράνομο σκοπό ή αντίκειται στη δημόσια τάξη.

Σε περίπτωση αθέτησης της σύμβασης, το συνηθέστερο «φάρμακο» είναι η καταβολή αποζημίωσης. Υπάρχουν τέσσερα είδη αποζημιώσεων:

- Αντισταθμιστικές αποζημιώσεις που δίνονται στο μέρος που ζημιώθηκε από την αθέτηση της σύμβασης.
- Παραδειγματικές αποζημιώσεις που χρησιμοποιούνται ως παράδειγμα του μέρους σε υπαιτιότητα για την αποθάρρυνση παρόμοιων ενεργειών.
- Ονομαστικές αποζημιώσεις που περιλαμβάνουν ένα ελάχιστο ποσό χρημάτων που καταβάλλεται.
- Τιμωτηρικές αποζημιώσεις οι οποίες καταβάλλονται με σκοπό την τιμωρία του μέρους σε υπαιτιότητα και συνηθίζονται σε παράνομες καταστάσεις.

### **2.7.3. Κατοχυρωμένα σχέδια (Registered Designs)**

Το κατοχυρωμένο σχέδιο προστατεύει την εξωτερική εμφάνιση ενός έργου.

Τα σχέδια μπορεί να είναι δισδιάστατα ή τρισδιάστατα όπως π.χ. ένα μπουκάλι ποτού.

Για να κατοχυρωθεί ένα σχέδιο πρέπει να μην έχει δημοσιευθεί ή να μην έχει προσφερθεί προς πώληση (Hall, 1992).

Για να κατοχυρωθεί ένα σχέδιο πρέπει επίσης να είναι νέο και πρωτότυπο.

Η κατοχύρωση δεν αφορά σχέδια τα οποία είναι αποκλειστικά λειτουργικά χωρίς κάποια ιδιαίτερη εξωτερική εμφάνιση.

### **2.7.4. Εμπορικό Μυστικό (Trade Secret)**

Εμπορικό μυστικό είναι η οποιαδήποτε παραγωγική διαδικασία, χημική ή άλλη ουσία ή ένωση, μηχανήμα, μέθοδος ή έτοιμο προϊόν που μπορούν να δώσουν σε μια επιχείρηση ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, στην αγορά στην οποία δραστηριοποιείται και διατηρείται μυστικά ή διασφαλίζεται με ευρεσιτεχνία. Στόχος είναι να μην διαρρεύσουν στην αγορά, γι' αυτό η ύπαρξή τους είναι γνωστή μόνο σε αυτούς που τα διαχειρίζονται. Μπορεί να είναι πληροφορίες σχετικά με τους πελάτες, τους υπαλλήλους, τις πωλήσεις, τις στρατηγικές μιας επιχείρησης κ.α.

Οι τρεις βασικοί παράγοντες των εμπορικών μυστικών είναι οι εξής:

- είναι πληροφορίες οι οποίες είναι άγνωστες στο κοινό
- προσδίδουν οικονομικό όφελος σε αυτόν που τα κατέχει

- αποτελούν αντικείμενο εύλογων προσπαθειών για τη διατήρηση του απορρήτου.

Κάποιες επιχειρήσεις προκειμένου να διατηρήσουν τα εμπορικά τους μυστικά, συνάπτουν συμφωνίες με κάποιους εργαζόμενους που είναι κάτοχοι σημαντικών πληροφοριών. Παραβίαση αυτών των συμφωνιών έχει ως αποτέλεσμα την επιβολή οικονομικών κυρώσεων οι οποίες λειτουργούν ως αντικίνητρο για την αποκάλυψη πληροφοριών. Ένα εμπορικό μυστικό θεωρείται ότι έχει υπεξαιρεθεί όταν αποκτάται από μια ανταγωνιστική επιχείρηση με παράνομο τρόπο, ο οποίος μπορεί να είναι π.χ. μέσω βιομηχανικής κατασκοπείας.

### **2.7.5. Δίκτυο (Network)**

Ορίζεται ως οποιοσδήποτε συνδυασμός ανθρώπων, δραστηριοτήτων ή αντικειμένων που συνδέονται με νοητές ή απτές διασυνδέσεις για την επίτευξη ενός έργου ή απλής επικοινωνίας.

Είναι οι προσωπικές σχέσεις που υπερβαίνουν τις απαιτήσεις της δομής ενός οργανισμού, των εμπορικών σχέσεων κ.τ.λ.: έχουν να κάνουν με το μοίρασμα των πληροφοριών και στοχεύουν σε αμοιβαία πλεονεκτήματα (Hastings, Mindel, Young, 1989).

Τα δίκτυα μπορεί να είναι εσωτερικά σε μεγάλους οργανισμούς για την επίτευξη συνέργειας ή εξωτερικά με πελάτες, προμηθευτές, κυβερνητικά πρακτορεία, ερευνητικά ιδρύματα ακόμη και με ανταγωνιστές αν σκοπός είναι η αποτελεσματική παρακολούθηση ενός μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος (Hall, 1992).

### **2.7.6. Υπόληψη (Reputation)**

Η υπόληψη ή φήμη αποτελεί την απεικόνιση της ικανότητας μιας επιχείρησης να εκπληρώνει τις προσδοκίες των ενδιαφερόμενων μερών της. Είναι ο λογικός και συναισθηματικός δεσμός που δημιουργούν τα ενδιαφερόμενα μέρη με την επιχείρηση, ή συνηθέστερα, αυτό που μπορεί να περιγράψει την συνολική εικόνα που αναπτύσσει μια επιχείρηση με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη της. Αποτελεί την γνώμη των μελών της κοινωνίας για την κοινωνική θέση, το κύρος ή την αξιοπιστία ενός μέλους.

Αντιπροσωπεύει τη γνώση και τα συναισθήματα των ανθρώπων προς ένα προϊόν, τα οποία μπορεί να αποτελέσουν παράγοντες για την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω της διαφοροποίησης (Hall, 1992).

Ακόμη, παρέχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα καθώς χρειάζεται χρόνος για να δημιουργήσει μια επιχείρηση τέτοια υπόληψη που να είναι το ίδιο δυνατή όσον αφορά τη φήμη αλλά και την εκτίμηση, καθώς η φήμη μπορεί να αγοραστεί ξοδεύοντας σε διαφημίσεις για τη δημιουργία μιας εικόνας βραχυπρόθεσμα, αλλά η εκτίμηση θα πρέπει να αποκτηθεί σε μεγάλο χρονικό διάστημα (Hall, 1992).

Πολλές επιχειρήσεις έχουν τμήματα δημοσίων σχέσεων που έχουν ως σκοπό τη διαχείριση της φήμης τους. Έτσι, η βιομηχανία των δημοσίων σχέσεων μεγαλώνει ως αποτέλεσμα της επιθυμίας των επιχειρήσεων να δημιουργήσουν εταιρική αξιοπιστία και κατ' επέκταση καλή φήμη. Γεγονότα που μπορεί να είναι επιβλαβή για τη φήμη μιας εταιρίας σχετικά με την ειλικρίνειά της ή την ασφάλεια των προϊόντων της, προκαλούν σοβαρές ζημιές στα οικονομικά της. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της Coca-Cola, η οποία το 1999 έχασε \$ 60 εκατομμύρια σύμφωνα με δικές της εκτιμήσεις, ύστερα από αναφορές μαθητών ότι υπέφεραν από συμπτώματα όπως πονοκέφαλοι, ναυτία και ρίγη αφού ήπιαν το συγκεκριμένο αναψυκτικό.

Μια καλή φήμη αυξάνει την κερδοφορία μιας επιχείρησης καθώς προσελκύνονται πελάτες στα προϊόντα, οι επενδυτές σε κινητές αξίες και οι εργαζόμενοι στις θέσεις εργασίας. Η φήμη μιας επιχείρησης αντανακλά την ταυτότητα και την πολιτική της. Μπορεί να διατηρηθεί μέσω της συνεχούς επικοινωνίας τόσο εσωτερικά όσο και εξωτερικά με βασικές ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders). Αυτό επηρεάζει τις χρηματιστηριακές τιμές της εταιρίας στην αγορά. Οπότε, η φήμη αποτελεί στρατηγικό περιουσιακό στοιχείο και πλεονέκτημα για την εταιρία. Οι δημόσιες σχέσεις πρέπει να χρησιμοποιηθούν για να εξασφαλισθούν μακροχρόνιες σχέσεις με όλους τους ενδιαφερομένους, κάτι το οποίο θα ενισχύσει τη φήμη της εταιρίας.

Η έρευνα έχει δείξει ότι η φήμη του CEO είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη φήμη της εταιρείας. Ο CEO καθορίζει την κατεύθυνση της εταιρείας, προσελκύει ταλέντα, και είναι το ανθρώπινο πρόσωπο της εταιρίας. Όλο και περισσότερο, οι CEOs «χτίζουν» το όνομά τους, βάσει αξιοπιστίας και όχι διασημότητας.

Ιδιαίτερα σημαντική είναι η φήμη σε online εταιρίες στο internet, όπου το στοιχείο της εμπιστοσύνης είναι βασικό. Παραδείγματα τέτοιων εταιριών είναι το eBay και το

Amazon.com πίσω από τις οποίες κινείται ένας τεράστιος μηχανισμός προκειμένου να διατηρηθεί καλή φήμη.

Σχεδόν κάθε μέρα, οι εταιρίες έρχονται αντιμέτωπες με καινούριες απειλές εναντίον της φήμης τους. Η έρευνα έχει δείξει ότι απαιτούνται περίπου 3,5 χρόνια για την πλήρη ανάκτηση της φήμης μιας εταιρίας η οποία έχει υποστεί βλάβη.

### **2.7.7. Τεχνογνωσία (Know-how)**

Ορίζεται ως οι βιομηχανικές πληροφορίες και τεχνικές που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή και επεξεργασία αγαθών και υλικών παραγωγής. Συνήθως, οι εταιρίες απαλλάσσονται φορολογικά για δαπάνες που γίνονται για την αγορά τεχνογνωσίας.

Πρόκειται για εμπιστευτικές πληροφορίες με τη μορφή εφευρέσεων, τύπων, σχεδίων, διαδικασιών και μεθόδων χωρίς πατέντες, καθώς και συσσωρευμένες ικανότητες και εμπειρίες που κατέχει το προσωπικό μιας εταιρίας και βοηθάει στη σωστή κατασκευή και χρήση του προϊόντος της έτσι ώστε να προσδώσουν σε αυτό το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η τεχνογνωσία των υπαλλήλων μιας εταιρίας (και των προμηθευτών, διανομέων κ.τ.λ.) αποτελεί άυλο πόρο που έχει ως αποτέλεσμα τις διακριτικές ικανότητες της (distinctive competences). Πρόκειται για ικανότητες που διαθέτει μια επιχείρηση και οι οποίες τη διαχωρίζουν από τους ανταγωνιστές της. Π.χ. το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της Jaguar οφείλεται στη διαφοροποίηση της εταιρίας μέσω της φήμης και του ονόματος της, ενώ η διακριτική ικανότητα της εταιρίας είναι το ότι φτιάχνει ένα συγκεκριμένο τύπο αυτοκινήτου με συγκεκριμένη ποιότητα. Η ικανότητα αυτή βασίζεται στις ικανότητες, τις εμπειρίες ή την τεχνογνωσία των υπαλλήλων (Hall, 1992).

### **2.7.8. Οργανωσιακή Κουλτούρα (Organizational Culture)**

Η οργανωσιακή κουλτούρα συνίσταται στο σύνολο των πεποιθήσεων, των αξιών, των εμπειριών των μελών ενός οργανισμού, τα οποία τον διαφοροποιούν από τους υπόλοιπους ενώ παράλληλα αποτελούν στοιχεία ενότητας των μελών που τον απαρτίζουν. Αυτό μπορεί να αποτελεί ταυτόχρονα πλεονέκτημα αλλά και μειονέκτημα ενός οργανισμού.

### **2.7.9. Πελατειακές Σχέσεις (customer relationships)<sup>5</sup>**

Αν και κάθε επιχείρηση έχει πελάτες, δεν έχουν όμως όλες τις πελατειακές σχέσεις που μπορεί να καθοριστούν ως άυλο περιουσιακό στοιχείο. Προκειμένου μια πελατειακή σχέση να οριστεί ως σημαντικό περιουσιακό στοιχείο, θα πρέπει να υπάρχει υποχρέωση ή πλεονέκτημα από μέρους είτε της επιχείρησης είτε του πελάτη να συνεχιστεί αυτή η σχέση. Παραδείγματα πολύτιμων πελατειακών σχέσεων για μια επιχείρηση είναι τα εξής:

- α) Πελάτες τραπεζών οι οποίοι διαθέτουν καταθέσεις σε χρηματοοικονομικά ιδρύματα.
- β) Συνδρομητές σε περιοδικά, εφημερίδα και έντυπο τύπο γενικά.
- γ) Πελάτες ασφαλιστικών εταιριών που κάνουν ασφάλειες για πυρκαγιές, για την υγεία τους ή ασφάλειες ζωής.

### **2.7.10. Διαφορές νομοθετικού πλαισίου άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Ενώ το δίκαιο των σημάτων επιδιώκει να προστατεύσει τις ενδείξεις για την εμπορική προέλευση των προϊόντων ή υπηρεσιών, το δίκαιο για τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας γενικά επιδιώκει την προστασία νέων και χρήσιμων εφευρέσεων, ενώ η νομοθεσία για τα κατοχυρωμένα σχέδια (registered design) γενικά επιδιώκει να προστατεύσει την εμφάνιση ενός κατασκευασμένου είδους. Τέλος, η νομοθεσία για τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας (copyright) επιδιώκει να προστατεύσει τα πρωτότυπα λογοτεχνικά, καλλιτεχνικά και άλλα δημιουργικά έργα. Ένα εμπορικό σήμα επίσης δεν λήγει, ενώ το διεθνές δίκαιο της πνευματικής ιδιοκτησίας (το οποίο ποικίλλει από χώρα σε χώρα) συνήθως διαρκεί όλη τη διάρκεια της διάρκειας ζωής του δημιουργού συν 70 χρόνια.

Ενώ ένα εμπορικό σήμα μπορεί να είναι «εγκαταλειφθεί» ή η καταχώριση μπορεί να ακυρωθεί ή να ανακληθεί, αν το σήμα δεν χρησιμοποιήθηκε συνεχώς, δεν συμβαίνει το ίδιο με τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας και τα πνευματικά δικαιώματα. Οι κάτοχοι διπλώματος ευρεσιτεχνίας ή δικαιώματος πνευματικής ιδιοκτησίας μπορούν να διεκδικήσουν τα δικαιώματά τους χωρίς να λάβουν κάποια συγκεκριμένη δράση για να διατηρήσουν το δίπλωμα ευρεσιτεχνίας ή τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας.

---

<sup>5</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

Κάποιες φορές η νομοθεσία ενός είδους πνευματικής περιουσίας μπορεί να προσφέρει προστασία σε κάποιο άλλο είδος. Π.χ. τίτλοι και ονόματα χαρακτήρων από βιβλία ή ταινίες μπορούν να προστατεύονται ως εμπορικά σήματα, ενώ τα έργα στα οποία αυτά περιέχονται μπορεί να αποτελούν αντικείμενο προστασίας της πνευματικής ιδιοκτησίας (copyright) ως σύνολο.

Σε αντίθεση με τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας και τα πνευματικά δικαιώματα, τα οποία θεωρητικά χορηγούνται για εφάπαξ σταθερές τιμές, τα εμπορικά σήματα παραμένουν σε ισχύ για όσο διάστημα ο ιδιοκτήτης τα χρησιμοποιεί ενεργά και τα υπερασπίζεται και να τα διατηρεί με πιθανή περιοδική καταβολή ενός τέλους ανανέωσης.



**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:**

**ΜΕΤΡΗΣΗ ΑΥΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**

### **Μέτρηση Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων**

#### **3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου**

Το γεγονός ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν έχουν φυσική υπόσταση, καθιστά δύσκολη την ποσοτικοποίηση και κατ' επέκταση τη μέτρησή τους. Αυτό συνεπάγεται κάποιες φορές τη μη συνειδητοποίηση της σπουδαιότητάς τους από τις διοικήσεις των επιχειρήσεων. Γίνεται έτσι αντιληπτό ότι η μέτρηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων αποτελεί σημαντικό παράγοντα για τον καθορισμό της αξίας της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό έχουν αναπτυχθεί διάφορες μέθοδοι μέτρησής τους, από τις οποίες κάποιες καταφέρνουν να αποδώσουν αυτό που θέλουν και κάποιες όχι τόσο.

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι καταρχήν η παράθεση των προσεγγίσεων μέτρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες σύμφωνα με τους Luthy (1998) και Williams (2000) κατηγοριοποιούνται στις Άμεσες Μεθόδους Διανοητικού Κεφαλαίου, τις Μεθόδους Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς, τις Μεθόδους ποσοστού απόδοσης του ενεργητικού και τις Scorecard Methods. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά σε 34 διαφορετικές μεθόδους μέτρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων κάτι το οποίο αναδεικνύει την ανάγκη σωστής μέτρησής τους από τις επιχειρήσεις λόγω της σπουδαιότητας που αυτά έχουν. Οι βασικές προσεγγίσεις μέτρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων έχουν πλεονεκτήματα αλλά και μειονεκτήματα τα οποία καταγράφονται στη συνέχεια του κεφαλαίου. Υπάρχουν κάποιες ειδικές περιπτώσεις κατά τις οποίες είναι επιτακτική η μέτρηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων και οι οποίες αναφέρονται στη συνέχεια. Για τη σωστότερη εκτίμηση της αξίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου πρέπει να ακολουθούνται κάποιες γενικές αρχές. Αν αυτές ακολουθηθούν λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη και κάποια σημεία αναφοράς (benchmarks) τα οποία παρατίθενται στη συνέχεια τότε μια επιχείρηση οδηγείται στη σωστότερη εκτίμηση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων της. Προκειμένου μια επιχείρηση να παρακάμψει τις δυσκολίες που υπάρχουν για τη σωστή μέτρηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων της, μπορεί να

κάνει χρήση κάποιων δεικτών μέτρησης οι οποίοι αναλύονται στη συνέχεια του κεφαλαίου. Οι δείκτες αυτοί όμως, αν και χρήσιμα εργαλεία, έχουν και κάποια μειονεκτήματα τα οποία παρατίθενται στο τέλος του κεφαλαίου.

### **3.2. Προσεγγίσεις Μέτρησης Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων**

Οι Margaret Blair και Steven Wallman σε σχετικό άρθρο τους με τίτλο «The Growing Intangibles Reporting Discrepancy» αναφέρονται σε δύο μελέτες που έγιναν από το Conference Board και με τις οποίες αναδεικνύεται το ενδιαφέρον των εταιριών για την ανάπτυξη νέων και καλύτερων μέτρων απόδοσης πέρα από τα χρηματοοικονομικά μέτρα. Σε μία από αυτές τις μελέτες καταγράφεται ότι οι εταιρίες αναπτύσσουν δείκτες για την μέτρηση των δραστηριοτήτων και των διαδικασιών όπως είναι η ανάπτυξη του διανοητικού κεφαλαίου, και η αύξηση της ικανοποίησης των πελατών τους, μαζί με πρακτικές που εφαρμόζονται στο ανθρώπινο δυναμικό. Σημειώνουν ότι σε πολλές περιπτώσεις τα συγκεκριμένα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν τον καλύτερο δείκτη ανάπτυξης μιας εταιρίας.

Τέσσερις κατηγορίες προσεγγίσεων μέτρησης οι οποίες αποτελούν μια προέκταση της κατηγοριοποίησης που έχουν προτείνει οι Luthy (1998) και Williams (2000) είναι οι εξής:

1. Άμεσες Μέθοδοι Διανοητικού Κεφαλαίου (Direct Intellectual Capital methods (DIC)): Υπολογίζεται η χρηματική αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων, καθορίζοντας τα επιμέρους στοιχεία τους. Στη συνέχεια τα στοιχεία αυτά, αξιολογούνται είτε μεμονωμένα είτε ως αθροιστικοί συντελεστές.
2. Μέθοδοι Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς (Market Capitalization Methods (MCM)): Η διαφορά μεταξύ της κεφαλαιοποίησης στην αγοράς μιας εταιρίας και της καθαρής θέσης των μετόχων της, υπολογίζεται ως η αξία του διανοητικού της κεφαλαίου ή των άυλων περιουσιακών της στοιχείων.
3. Μέθοδοι ποσοστού απόδοσης του ενεργητικού (Return on Assets methods (ROA)): Τα καθαρά κέρδη χρήσης μετά την αφαίρεση των φόρων διαιρούνται με το άθροισμα του συνόλου του ενεργητικού στην αρχή της περιόδου και του συνόλου του ενεργητικού στο τέλος της περιόδου. Στη συνέχεια ο ROA συγκρίνεται με το μέσο του κλάδου. Η διαφορά πολλαπλασιάζεται με τη μέση τιμή των υλικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας για τον υπολογισμό των ετήσιων μέσων εσόδων που

προέρχονται από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Διαιρώντας τη μέση τιμή των εσόδων με το μέσο κόστος του κεφαλαίου προκύπτει μια εκτίμηση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων ή του διανοητικού κεφαλαίου.

4. Scorecard Methods (SC). Τα στοιχεία των άυλων περιουσιακών στοιχείων ή του διανοητικού κεφαλαίου καθορίζονται και δημιουργούνται στη συνέχεια δείκτες οι οποίοι καταγράφονται σε πίνακες (scorecards) ή διαγράμματα. Οι μέθοδοι αυτές είναι παρόμοιες με τις μεθόδους της πρώτης προσέγγισης (DIS), εκτός από το γεγονός ότι δεν γίνεται κάποια εκτίμηση για τη χρηματική αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Στη συνέχεια παρατίθεται πίνακας ο οποίος περιλαμβάνει τις βασικότερες μεθόδους μέτρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων σε χρονολογική σειρά συνοδευόμενος από διαγραμματική απεικόνισή τους.

## ΠΙΝΑΚΑΣ:

### 34 Μέθοδοι για τη μέτρηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων σε χρονολογική σειρά<sup>6</sup>

Έτος	Μέθοδος	Συγγραφέας	Κατηγορία Προσέγγισης	Περιγραφή Μέτρου
2004	National Intellectual Capital Index	Bontis	SC	Μια τροποποιημένη έκδοση του πλοηγού Skandia για τα έθνη: Ο εθνικός πλούτος αποτελείται από τον οικονομικό πλούτο και το διανοητικό κεφάλαιο (ανθρώπινο κεφάλαιο + δομικό κεφάλαιο)
2004	Topplinjen/ Business IQ	Sandvik	SC	Ένας συνδυασμός τεσσάρων δεικτών Δείκτης ταυτότητας, δείκτης ανθρώπινου κεφαλαίου, κύριος δείκτης γνώσης, δείκτης φήμης. Αναπτυγμένος στη Νορβηγία από τη συμβουλευτική εταιρεία Humankapitalgruppen.

<sup>6</sup> Μεταφρασμένος από <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>

2004	MAGIC	EU research project	SC	Ένα πρόγραμμα που χρηματοδοτείται εν μέρει από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η μέθοδος ακολουθεί το πρότυπο Skandia με το ανθρώπινο κεφάλαιο, το οργανωτικό κεφάλαιο, το κεφάλαιο αγοράς και το κεφάλαιο καινοτομίας.
2003	Danish guidelines	Mouritzen, Bukh & al.	SC	Μια σύσταση από το χρηματοδοτούμενο από την κυβέρνηση ερευνητικό πρόγραμμα για το πώς οι δανικές εταιρίες πρέπει να εκθέσουν τα άυλα αγαθά τους δημόσια. Οι καταστάσεις διανοητικού κεφαλαίου αποτελούνται από 1) ένα αφήγημα γνώσης, 2) ένα σύνολο διοικητικών προκλήσεων, 3) διάφορες πρωτοβουλίες και 4) σχετικούς δείκτες.
2003	IC-dVAL	Bonfour	SC	Δυναμική αξιολόγηση διανοητικού κεφαλαίου. Οι δείκτες από τέσσερις διαστάσεις της ανταγωνιστικότητας υπολογίζονται: Πόροι & ικανότητες, διαδικασίες, αποτελέσματα (outputs) και άυλα περιουσιακά στοιχεία (δείκτες δομικού (structural) κεφαλαίου και ανθρώπινου κεφαλαίου).
2002	FIMIAM	Rodov & Leliaert	DIC/MCM	Αξιολογεί τις νομισματικές τιμές των τμημάτων του διανοητικού κεφαλαίου, ένας συνδυασμός

				μέτρησης απτών και άυλων περιουσιακών στοιχείων. Η μέθοδος επιδιώκει να συνδέσει την αξία του διανοητικού κεφαλαίου με την αξιολόγηση αγοράς επιπλέον της λογιστικής αξίας.
2002	IC Rating	Edvinsson	SC	Μια επέκταση του πλαισίου πλοηγών Skandia που ενσωματώνει τις ιδέες από το όργανο ελέγχου άυλων περιουσιακών στοιχείων (Intellectual Capital Monitor) και εκτιμά την αποδοτικότητα, την ανανέωση και τον κίνδυνο.
2002	Value Chain Scoreboard	Lev B.	SC	Ένας πίνακας μη οικονομικών δεικτών ταξινομημένων σε τρεις κατηγορίες σύμφωνα με τον κύκλο της ανάπτυξης: Ανακάλυψη/ εκμάθηση, εφαρμογή, εμπορευματοποίηση. Περιγράφεται στο βιβλίο του LEV (2005): Άυλα αγαθά
2002	Meritum guidelines	Meritum Guidelines	SC	Ένα ερευνητικό πρόγραμμα που υποστηρίζεται από την Ε.Ε., το οποίο παρήγαγε ένα πλαίσιο για τη διαχείριση και την κοινοποίηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων σε 3 βήματα: 1) καθορισμό των στρατηγικών στόχων, 2) προσδιορισμό άυλων πόρων, 3) ενέργειες για την ανάπτυξη

				<p>άυλων πόρων. Τρεις κατηγορίες άυλων αγαθών: Ανθρώπινο κεφάλαιο, δομικό κεφάλαιο και κεφάλαιο σχέσης (Human Capital, Structural Capital and Relationship Capital)</p>
2001	Knowledge Audit Cycle	Schiama & Marr	SC	<p>Μια μέθοδος για την εκτίμηση των έξι διαστάσεων γνώσης των ικανοτήτων ενός οργανισμού σε τέσσερα βήματα. 1) καθορισμός των βασικών προτερημάτων γνώσης. 2) προσδιορισμό των βασικών διαδικασιών γνώσης. 3) σχεδιασμός ενεργειών στις διαδικασίες γνώσης. 4) εφαρμογή και έλεγχος της βελτίωσης και έπειτα επιστροφή στο βήμα 1. Περιγράφεται στο Βιβλίο (2002). Profit with People από Deloitte &amp; Touche.</p>
2000	Value Creation Index (VCI)	Baum, Ittner, Larcker, Low, Siesfeld, and Malone	SC	<p>Αναπτυγμένος από το Wharton Business School, μαζί με τη Cap Gemini Ernst &amp; το Young Center for Business Innovation και το Forbes. Υπολογίζουν τη σημασία των διαφορετικών μη οικονομικών μετρικών στην εξήγηση της αγοραίας αξίας των επιχειρήσεων. Διαφορετικοί παράγοντες για τις διαφορετικές βιομηχανίες. Ο VCI εστιάζει στους παράγοντες που οι αγορές θεωρούν ότι είναι σημαντικοί</p>

				παρά σε αυτούς που οι managers λένε ότι είναι σημαντικοί.
2000	The Value Explorer	Andriessen & Tiessen	DIC	Μεθοδολογία λογιστικής που προτείνεται από KMPG για τον υπολογισμό και τον επιμερισμό της αξίας σε 5 τύπους άυλων αγαθών: (1) περιουσιακά στοιχεία και χρηματοδοτήσεις, (2) δεξιότητες & σιωπηρή γνώση, (3) συλλογικές τιμές και κανόνες, (4) τεχνολογία και ρητή γνώση, (5) αρχικές και διοικητικές διαδικασίες.
2000	Intellectual Asset Valuation	Sullivan	DIC	Μεθοδολογία για την αξιολόγηση της αξίας της πνευματικής ιδιοκτησίας
2000	Total Value Creation, TVC	Anderson & McLean	DIC	Ένα πρόγραμμα που ξεκίνησε από το Canadian Institute of Chartered Accountants. Η TVC χρησιμοποιεί τις προεξοφλημένες σχεδιασμένες ταμειακές ροές για να επανεξετάσει πώς τα γεγονότα έχουν επιπτώσεις στις προγραμματισμένες δραστηριότητες.
1999	Knowledge Capital Earnings	Lev	ROA	Οι αποδοχές του Κεφαλαίου Γνώσης υπολογίζονται ως ποσοστό των ομαλοποιημένων αποδοχών (normalised earnings) (μελλοντικές εκτιμήσεις 3 ετών μέσου όρου βιομηχανίας) επιπλέον των αποδοχών αποδοτέων στα λογιστικά



				στοιχεία. Αποδοχές που χρησιμοποιούνται έπειτα για να κεφαλαιοποιήσουν το κεφάλαιο γνώσης. Παρόμοιος με CIV
1998	Inclusive Valuation Methodology (IVM)	McPherson	DIC	Χρησιμοποιεί τις ιεραρχίες των σταθμισμένων δεικτών που συνδυάζονται, και εστιάζει στις σχετικές παρά στις απόλυτες τιμές. Η συνδυασμένη προστιθέμενη αξία = νομισματική προστιθέμενη αξία συνδυασμένη με την άυλη προστιθέμενη αξία.
1998	Accounting for the Future (AFTF)	Nash H.	DIC	Ένα σύστημα των σχεδιασμένων προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Η διαφορά μεταξύ της αξίας AFTF στο τέλος και στην αρχή της περιόδου είναι η προστιθέμενη αξία κατά τη διάρκεια της περιόδου
1998	Investor assigned market value (IAMV)	Standfield	MCM	Η μέθοδος αυτή παίρνει την Αληθινή Αξία της Επιχείρησης (Company's True Value) ως την αγοραία αξία της (stock market value) και την διαιρεί στο από κεφάλαιο + (Πραγματικό διανοητικό κεφάλαιο (realised IC) + διάβρωση διανοητικού κεφαλαίου (erosion IC) + SCA (βιώσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα).
1997	Market-to-Book Value	Stewart (1997) Luthy (1998)	MCM	Η αξία του διανοητικού κεφαλαίου θεωρείται ως η διαφορά μεταξύ της αγοραίας

				τιμής της εταιρίας και της λογιστικής της αξίας.
1997	Economic Value Added (EVA) <sup>TM</sup>	Stewart	ROA	Υπολογίζεται με την προσαρμογή του δημοσιοποιημένου κέρδους της εταιρίας με τις δαπάνες σχετικές με τα άυλα αγαθά. Οι αλλαγές στη EVA παρέχουν μια ένδειξη σχετικά με το εάν το διανοητικό κεφάλαιο μιας εταιρίας είναι παραγωγικό ή όχι.
1997	Calculated Intangible Value (CIV)	Stewart (1997) Luthy (1998)	ROA	Προσαρμογή μιας αμερικανικής φορολογικής μεθόδου για τον υπολογισμό της αξίας της φήμης και πελατείας (goodwill). Υπολογίζει την υπερβάλλουσα απόδοση των υλικών περιουσιακών στοιχείων και τη χρησιμοποιεί έπειτα σαν βάση για τον καθορισμό του ποσοστού απόδοσης που αποδίδεται στα άυλα περιουσιακά στοιχεία.
1997	Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) <sup>TM</sup>	Pulic	ROA	Μια εξίσωση που μετρά την αξία και την αποδοτικότητα δημιουργίας αξίας του διανοητικού κεφαλαίου βασισμένη σε τρία σημαντικά στοιχεία: (1) κεφάλαιο που χρησιμοποιείται (2) ανθρώπινο κεφάλαιο και (3) δομικό κεφάλαιο.
1997	IC-Index <sup>TM</sup>	Roos, Roos, Dragonetti & Edvinsson	SC	Ενσωματώνει όλους τους μεμονωμένους δείκτες που αντιπροσωπεύουν την πνευματική

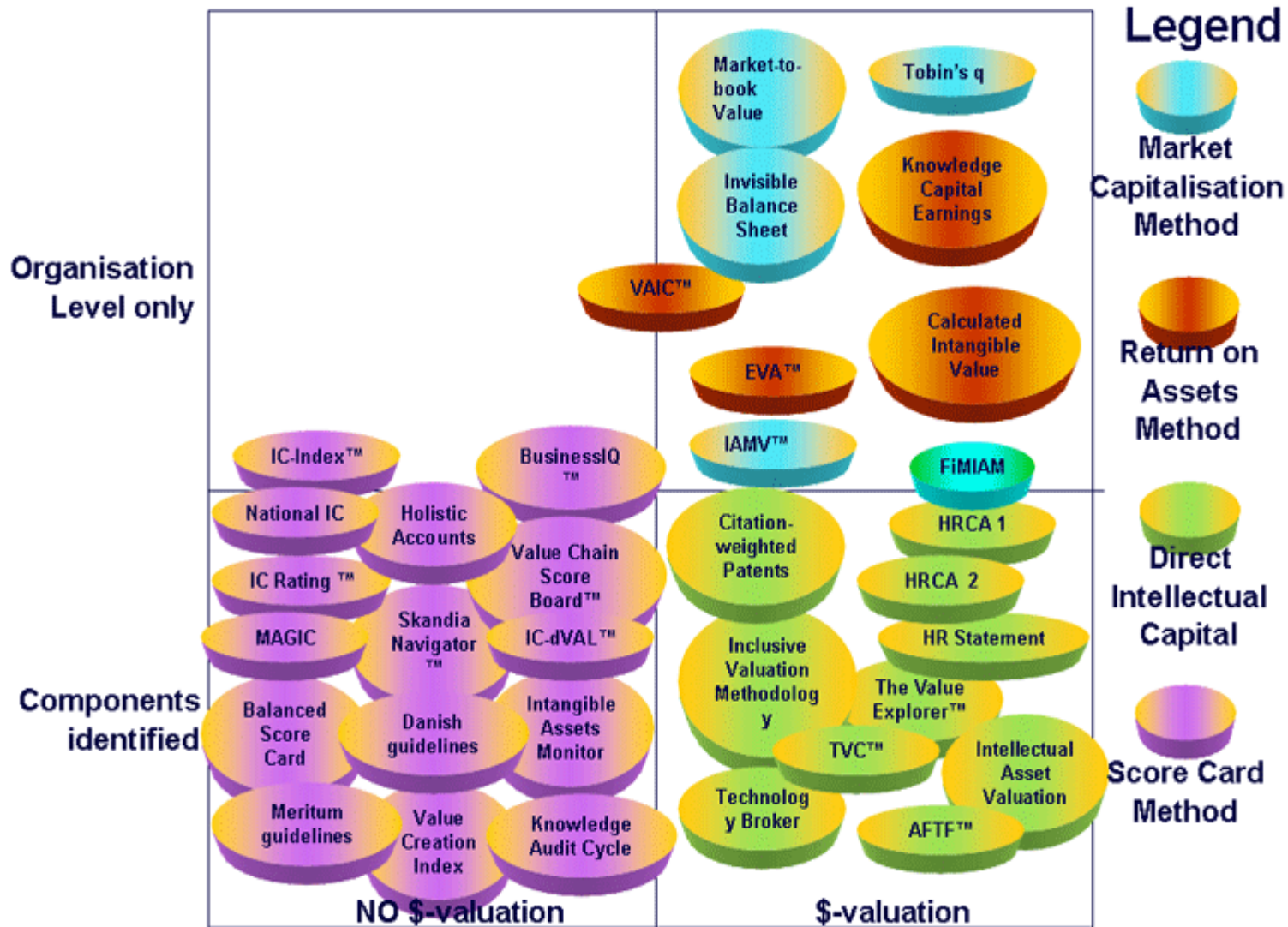
				ιδιοκτησία και τα συστατικά της σε έναν ενιαίο δείκτη. Οι αλλαγές στο δείκτη συσχετίζονται έπειτα με τις αλλαγές στην αγοραία αξία της επιχείρησης.
1996	Technology Broker	Brooking	DIC	Η αξία του διανοητικού κεφαλαίου μιας εταιρίας αξιολογείται με βάση τη διαγνωστική ανάλυση των απαντήσεων μιας εταιρίας σε είκοσι ερωτήσεις που καλύπτουν τέσσερα σημαντικά τμήματα του διανοητικού κεφαλαίου: Ανθρωποκεντρικά περιουσιακά στοιχεία, περιουσιακά στοιχεία πνευματικής ιδιοκτησίας, περιουσιακά στοιχεία αγοράς, περιουσιακά στοιχεία υποδομής.
1996	Citation-Weighted Patents	Bontis	DIC	Ένας παράγοντας τεχνολογίας υπολογίζεται βασισμένος στα διπλώματα ευρεσιτεχνίας που αναπτύσσονται από μια εταιρία. Το διανοητικό κεφάλαιο και η απόδοσή του μετριοούνται βάσει της επίδρασης των προσπαθειών ερευνητικής ανάπτυξης σε μια σειρά δεικτών, όπως ο αριθμός διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και το κόστος των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας στον κύκλο εργασιών πωλήσεων, τα οποία περιγράφουν τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας μιας εταιρίας.

1995	Holistic Accounts	Ramb II Group	SC	<p>Η Ramb II Group είναι μία Δανική συμβουλευτική ομάδα, η οποία από το 1995 λειτουργεί σύμφωνα με τις εκθέσεις του Holistic Accounts. Βασίζεται στο επιχειρηματικό πρότυπο EFQM <a href="http://www.efqm.org">www.efqm.org</a>. Περιγράφει εννέα βασικές περιοχές με τους εξής δείκτες: Τιμές και η διαχείριση/ διαχείριση, στρατηγικές διαδικασίες, ανθρώπινοι πόροι, δομικοί πόροι, συμβουλευτική, αποτελέσματα πελατών, αποτελέσματα υπαλλήλων, κοινωνικά αποτελέσματα και χρηματοοικονομικά αποτελέσματα.</p>
1994	Skandia Navigator™	Edvinsson and Malone (1997)	SC	<p>Το διανοητικό κεφάλαιο μετριέται μέσω της ανάλυσης μέχρι και 164 δεικτών (91 διανοητικούς δείκτες και 73 παραδοσιακά μέτρα) που καλύπτουν πέντε στοιχεία: (1) οικονομικό (2) πελάτης (3) διαδικασίες (4) ανανέωση και ανάπτυξη και (5) ανθρώπινο κεφάλαιο</p>
1994	Intangible Asset Monitor	Sveiby (1997)	SC	<p>Η διοίκηση επιλέγει δείκτες, βασισμένους στους στρατηγικούς στόχους της εταιρίας, για να μετρήσει τέσσερις πτυχές δημιουργίας αξίας από 3 κατηγορίες άυλων περιουσιακών</p>

				στοιχείων επονομαζόμενων: Ικανότητα Ανθρώπων, εσωτερική δομή, εξωτερική δομή. Οι τρόποι δημιουργιών αξίας είναι: (1) ανάπτυξη (2) ανανέωση (3) αποτελεσματικότητα /αποδοτικότητα και (4) μείωση/ σταθερότητα κινδύνου
1992	Balanced Score Card	Kaplan and Norton (1992)	SC	Η απόδοση μιας εταιρίας μετρείται από τους δείκτες που καλύπτουν τέσσερις σημαντικές προοπτικές εστίασης: (1) χρηματοοικονομική προοπτική (2) προοπτική πελατών (3) εσωτερική προοπτική διαδικασίας και (4) προοπτική εκμάθησης. Οι δείκτες είναι βασισμένοι στους στρατηγικούς στόχους της εταιρίας
1990	HR statement	Ahonen (1998)	DIC	Μια διοικητική εφαρμογή ανθρωπίνων πόρων διαδεδομένη στη Φινλανδία. Ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης ανθρωπίνων πόρων διαιρεί δαπάνες σχετικές με το προσωπικό σε τρεις κατηγορίες για τα κόστη ανθρωπίνων πόρων: δαπάνες ανανέωσης, δαπάνες ανάπτυξης, και δαπάνες εξαγωγής. 150 απεριθμημένες φινλανδικές επιχειρήσεις ετοίμασαν μια δήλωση ανθρωπίνων πόρων το 1999.

1989	The Invisible Balance Sheet	Sveiby (ed. 1989) The Konrad group	MCM	Η διαφορά μεταξύ της αγοραίας αξίας μιας εταιρίας και της καθαρής λογιστικής αξίας της εξηγείται από τρεις συσχετιζόμενες κατηγορίες του κεφαλαίου: Ανθρώπινο κεφάλαιο, οργανωτικό κεφάλαιο και κεφάλαιο πελατών.
1988	Human Resource Costing & Accounting (HRCA)	Johansson (1996)	DIC	Υπολογίζει την κρυφή επίδραση σχετικών κοστών ανθρωπίνων πόρων που μειώνουν τα κέρδη μιας εταιρίας. Το διανοητικό κεφάλαιο μετρείται μέσω υπολογισμού της συμβολής των ανθρωπίνων περιουσιακών στοιχείων που κατέχει η επιχείρηση και διαιρείται με τις κεφαλαιοποιημένες δαπάνες αμοιβών.
1970	Human Resource Costing & Accounting (HRCA)	Flamholtz (1985)	DIC	Η πρωτοποριακή εργασία για τη λογιστική ανθρωπίνων πόρων. Διάφορες μέθοδοι για τον υπολογισμό της αξίας των ανθρωπίνων πόρων.
1950	Tobin's q	Tobin J.	MCM	Το «q» είναι ο λόγος της αξίας της επιχείρησης στην κεφαλαιαγορά με το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων της. Οι αλλαγές στο «q» δίνουν στοιχεία για τη μέτρηση της αποτελεσματικής απόδοσης ή όχι του διανοητικού κεφαλαίου μιας εταιρίας. Αναπτυγμένος από τον νομπελίστα οικονομολόγο James Tobin το 1950.

# 34 Intangible Assets Measuring Models



©Karl-Erik Sveiby 2002-2007

### 3.3. Πλεονεκτήματα/ Μειονεκτήματα Προσεγγίσεων<sup>7</sup>

Οι μέθοδοι οι οποίες βασίζονται σε χρηματικές εκτιμήσεις της αξίας, όπως ο ROA και οι MCM μέθοδοι είναι χρήσιμες σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων και στο χρηματιστήριο. Χρησιμοποιούνται επίσης για σύγκριση μεταξύ εταιριών που ανήκουν στην ίδιο κλάδο και είναι καλές για την απεικόνιση της χρηματοοικονομικής αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων, τα οποία τραβούν την προσοχή των CEO. Επίσης, βασίζονται σε λογιστικούς κανόνες, οπότε χρησιμοποιούνται εύκολα από τους λογιστές.

Τα μειονεκτήματά τους είναι ότι επειδή μεταφράζουν τα πάντα σε χρηματικούς όρους, μπορεί να οδηγήσουν σε παραπλανητικά αποτελέσματα. Οι μέθοδοι ROA είναι ευαίσθητες σε αλλαγές στα επιτόκια και στα προεξοφλητικά επιτόκια και οι μέθοδοι που κάνουν εκτιμήσεις μόνο σε επίπεδο οργανισμού είναι περιορισμένες στη χρήση για διοικητικούς σκοπούς. Πολλές από αυτές είναι άχρηστες σε μη κερδοσκοπικές εταιρίες και οργανισμούς δημόσιου τομέα, ιδιαίτερα οι MCM μέθοδοι.

Τα πλεονεκτήματα των μεθόδων DIS και SC συνίστανται στο ότι δημιουργούν μια περισσότερο κατανοητή εικόνα για την υγεία ενός οργανισμού από τα χρηματοοικονομικά μέτρα και επίσης είναι πιο εύκολο να εφαρμοστούν σε οποιοδήποτε επίπεδο ενός οργανισμού. Αποτελούν καλύτερα μέτρα μέτρησης γεγονότων και η αναφορά των γεγονότων αυτών γίνεται κατά συνέπεια γρηγορότερα και ακριβέστερα από ότι με τα χρηματοοικονομικά μέτρα. Είναι πολύ χρήσιμες για μη κερδοσκοπικούς οργανισμούς, για οργανισμούς δημοσίου τομέα και για περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς σκοπούς.

Τα μειονεκτήματά τους συνιστώνται στο ότι οι δείκτες τους είναι γενικοί, οπότε πρέπει να διαμορφωθούν για κάθε οργανισμό και για κάθε σκοπό, κάτι που κάνει τις συγκρίσεις πιο δύσκολες. Οι μέθοδοι αυτές είναι επίσης καινούριους και κατά συνέπεια δεν είναι εύκολα αποδεκτές από κοινωνίες και managers, οι οποίοι είναι συνηθισμένοι στο να βλέπουν τα πάντα από καθαρή χρηματοοικονομική πλευρά. Δημιουργούν μεγάλο όγκο δεδομένων, τα οποία είναι δύσκολο να αναλυθούν.

---

<sup>7</sup> Μεταφρασμένο από <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>



### **3.4. Περιπτώσεις αναγκαιότητας μέτρησης άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>8</sup>**

Η αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων πρέπει να μετράται κατ' αρχήν για την αξιολόγηση της αγοράς μετοχών.

Εκτός όμως από αυτό θα πρέπει να μετράται και στις εξής περιπτώσεις:

1) Πώληση, συγχώνευση ή εξαγορά μιας εταιρίας:

Στην περίπτωση της εξαγοράς ή συγχώνευσης μιας επιχείρησης, είναι εύκολο να καθοριστούν τα απτά και υλικά περιουσιακά στοιχεία που περιέρχονται από τη μία εταιρία στην άλλη. Τα πράγματα γίνονται πιο περίπλοκα όταν πρόκειται για τον καθορισμό των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

2) Πώληση, αγορά ξεχωριστών περιουσιακών στοιχείων, όπως πατέντες, πνευματικά δικαιώματα, βάσεις δεδομένων ή τεχνολογία. Σ' αυτή την περίπτωση ένα τμήμα των άυλων περιουσιακών στοιχείων πωλείται ή μεταφέρεται σε μια άλλη επιχείρηση, είτε με μεταφορά των δικαιωμάτων είτε μέσω της εκπαίδευσης της άλλης επιχείρησης στη χρήση της τεχνογνωσίας και των δεξιοτήτων της πρώτης.

3) Δίκες που σχετίζονται με την καταπάτηση πνευματικής ιδιοκτησίας. Εδώ θα πρέπει τα δικαστήρια να μπορούν να καθορίσουν τις σχετικές ποινές.

4) Υπολογισμός Φορολογικών υποχρεώσεων συνήθως όταν πρόκειται για μεταφορά άυλων περιουσιακών στοιχείων και τεχνολογίας σε συνεργαζόμενες εταιρίες, πιθανόν σε κάποιο άλλο κράτος.

5) Εταιρικές συμμαχίες. Κατά τη διάρκεια διαπραγματεύσεων για τη δημιουργία κοινοπραξιών ή franchising ή άλλων μορφών στρατηγικών συμμαχιών είναι σημαντική η εκτίμηση της συνεισφοράς της γνώσης της κάθε εταιρίας, προκειμένου να καθοριστούν τα μερίδια της κάθε μίας και γενικότερα όλες οι αμοιβές.

6) Έρευνα και Ανάπτυξη. Η εκτίμηση της μελλοντικής γνώσης που θα παραχθεί από επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη είναι σημαντική για την επιλογή του πιο κατάλληλου project έρευνας και ανάπτυξης.

### **3.5. Γενικές αρχές για την εκτίμηση της αξίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου**

---

<sup>8</sup> Contractor, J., Farok. (2000), Valuing Corporate Knowledge and Intangible Assets: Some General Principles, Knowledge and Process Management, Vol.7, No 4, pp 242-255

Γενικά, η αξία ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου αποτιμάται ανάλογα με τη χρησιμότητά του στο μέλλον και ανάλογα με τα κέρδη που θα αποφέρει σε μια επιχείρηση ή χρήση του.

Για να αποδοθεί σε αριθμούς η αξία ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου θα πρέπει να γίνει κατ' αρχήν αναφορά στη διάκριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων σε αυτά που είναι διαχωριστέα (separable) και στα υπόλοιπα που δεν είναι.

Με τον όρο διαχωριστέα εννοούνται οι πατέντες, τα πνευματικά δικαιώματα, οι μάρκες, η τεχνολογία κ.α. τα οποία μπορούν να μεταφερθούν σε μια άλλη επιχείρηση χωρίς να χρειάζεται να πωληθεί ή να αγοραστεί η επιχείρηση στο σύνολό της. Οπότε σ' αυτή την περίπτωση πρέπει να βρεθεί ένας τρόπος υπολογισμού του κόστους ή των εσόδων που αποφέρει η χρήση ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου στη νέα επιχείρηση στην οποία έχει μεταφερθεί.

Πολλά άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν μπορούν να διαχωριστούν από την επιχείρηση στην οποία ανήκουν και να μεταφερθούν σε άλλη. Τέτοια παραδείγματα είναι π.χ. το ταλέντο των προγραμματιστών λογισμικού, των σχεδιαστών παιχνιδιών, των καλλιτεχνών κ.α. Σ' αυτή την περίπτωση θα πρέπει να αγοραστεί η επιχείρηση που τα κατέχει στο σύνολό της. Σύμφωνα με τον King (2000), η αξία της αγοράς μιας επιχείρησης που κατέχει τέτοιου είδους άυλα περιουσιακά στοιχεία, θα μπορούσε εκτιμηθεί με βάση το εναλλακτικό κόστος (και την καθυστέρηση) της αντιγραφής ενός κατά παρόμοιο τρόπο ταλαντούχου εργατικού δυναμικού.

### **3.6. Σημεία αναφοράς (benchmarks) για την εκτίμηση της αξίας άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>9</sup>**

- Κόστη έρευνας και ανάπτυξης (R & D costs): τα κόστη έρευνας και ανάπτυξης είναι κόστη αποχωρήσεως, έξοδα δηλαδή που δεν μπορούν να επαναεισπραχθούν εάν η επιχείρηση εγκαταλείψει τον κλάδο και έχουν μικρή αντοχή στην αξία ενός ανεπτυγμένου άυλου περιουσιακού στοιχείου έξω από τα όρια της αγοράς που δραστηριοποιείται ο αναπτύσσων (developer).
- Κόστη μεταφοράς (transfer costs): το οριακό κόστος της μεταφοράς της γνώσης αποτελεί την ελάχιστη αξία αποτίμησης της γνώσης. Τα κόστη μεταφοράς ενός ανεπτυγμένου πακέτου λογισμικού μπορεί να είναι κοντά στο

---

<sup>9</sup> Contractor, J., Farok. (2000), Valuing Corporate Knowledge and Intangible Assets: Some General Principles, Knowledge and Process Management, Vol.7, No 4, pp 242-255

μηδέν. Παρ'όλα αυτά σε περιπτώσεις ιδιαίτερα περίπλοκης τεχνολογίας τα οριακά κόστη ή τα κόστη μεταφοράς μπορεί να είναι πολύ μεγάλα, και κάποιες φορές μεγαλύτερα από την αποζημίωση που δίνεται από ένα μικρό ή φτωχό κράτος προκειμένου να αποζημιωθεί ο προμηθευτής της γνώσης. Σ' αυτή την περίπτωση δύο χώρες δεν μπορούν να έλθουν σε συμφωνία.

- Η αξία της αγοράς (market value): Το πιο σημαντικό benchmark στην εκτίμηση της αξίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου είναι η αξία της μεταφερόμενης γνώσης στη νέα αγορά, ή στο νέο πεδίο χρήσης της. Τα κέρδη που αποκομίζει μια επιχείρηση ως αποτέλεσμα μιας νέας μεταφοράς γνώσης σε μια νέα αγορά αποτελούν τη μέγιστη τιμή που πληρώνεται στην επιχείρηση που παρέχει αυτή τη γνώση. Όταν πρόκειται για ένα προϊόν που υπάρχει ήδη, τότε η μεταφορά της γνώσης βελτιώνει την αποτελεσματικότητα και μειώνει τα κόστη, επομένως, το οριακό κόστος που αποταμιεύεται ως αποτέλεσμα της μεταφοράς της νέας γνώσης σε μια ήδη υφιστάμενη αγορά, αποτελεί και πάλι τη μέγιστη τιμή που πληρώνεται στον πάροχο της γνώσης. Και στις δύο περιπτώσεις, πάντως, η συμφωνημένη αποζημίωση θα είναι χαμηλότερη από το μέγιστο, λόγω κάποιων μεταβλητών στις οποίες θα γίνει αναφορά αργότερα.
- Κόστη ευκαιρίας (opportunity costs): Τα χαμένα έσοδα του παρόχου της γνώσης, συνέπεια της μεταφοράς της γνώσης αποτελούν μια προσθήκη στην ελάχιστη αποζημίωση που είναι απαραίτητη προκειμένου να δικαιολογηθεί η μεταφορά. Συνήθως, η δεύτερη επιχείρηση στην οποία μεταφέρεται η γνώση, έχει αποκλειστικά δικαιώματα στην περιοχή της. Οπότε η πρώτη επιχείρηση που παρέχει τη γνώση χάνει κάποια έσοδα που θα αποκόμιζε αν δραστηριοποιούνταν η ίδια στην περιοχή της δεύτερης. Μία μεταβλητή του κόστους ευκαιρίας είναι τα συνεπακόλουθα κόστη (consequential costs). Για παράδειγμα όπως αναφέρει και ο Kay (1993), σε συμμαχίες υπάρχει πάντα ο φόβος της κακής χρήσης της πνευματικής ιδιοκτησίας, ή σύμφωνα με τον Contractor (1985) μπορεί να υπάρξει «διαρροή» (leakage) της τεχνολογίας η οποία μπορεί να είναι δύο ειδών: διαρροή σε τρίτους από έναν πρώην σύμμαχο, ακόμη και πριν την επίσημη λήξη της συμμαχίας, ή κακή χρήση της φήμης από ένα σύμμαχο σε μια άλλη χώρα, ή φτωχές υπηρεσίες από έναν franchisee, το οποίο μπορεί να βλάψει την εικόνα και το όνομα μιας επιχείρησης ακόμη και παγκοσμίως. Επομένως, τα χαμένα έσοδα ως συνέπεια της παραπάνω διαρροής, ή του αυξανόμενου ανταγωνισμού αποτελούν μια

πιθανή προσθήκη στην απαιτούμενη ελάχιστη αποζημίωση για τη δικαιολόγηση της μεταφοράς.

- Κανόνες βιομηχανίας (industry norms): Υπάρχουν κάποιοι κανόνες που έχουν θεσπιστεί από τα δικαστήρια και από τις φορολογικές αρχές. Ένας από αυτούς τους κανόνες είναι το λεγόμενο «κριτήριο του 25%» (25% criterion) (Evans, 1988). Σύμφωνα με αυτόν τον κανόνα αυτός στον οποίο χορηγείται η άδεια χρήσης του άυλου περιουσιακού στοιχείου δικαιούται τα τρία τέταρτα των συνολικών κερδών, ενώ αυτός που παρέχει την άδεια χρήσης δικαιούται το 25%. Και αυτό γιατί η επιχείρηση στην οποία χορηγείται η άδεια αναλαμβάνει όλο το επενδυτικό ρίσκο και είναι αυτή που «δίνει μάχη» στην αγορά του κράτους όπου εδρεύει. Αντίθετα, αυτός που παρέχει την άδεια είναι παθητικός δέκτης των αμοιβών, ενώ σε περίπτωση αποτυχίας δεν θα λάβει απλά την αμοιβή που του αναλογεί. Είναι φανερό ότι τέτοιου είδους κανόνες δεν έχουν καμία οικονομική βάση. Παρ' όλα αυτά χρησιμοποιούνται ως benchmarks καθώς αναφέρονται συχνά από δικαστήρια και φορολογικές αρχές.
- Η κλίμακα του παζαριού (bargaining range): το ύψος της αποζημίωσης που διεκδικεί μια επιχείρηση για την παροχή γνώσης μπορεί να μετριαστεί προς τα κάτω αν συγκριθεί με άλλες επιλογές που είναι διαθέσιμες στην επιχείρηση που αιτείται τη γνώση, όπως είναι π.χ. η απόκτηση της γνώσης από μια τρίτη επιχείρηση, ή η ανάπτυξη των ικανοτήτων της μέσω έρευνας και ανάπτυξης (R & D), ή ακόμη και το ρίσκο της παραβίασης των πνευματικών δικαιωμάτων. Με τον ίδιο τρόπο όμως η παραπάνω υπόθεση μπορεί να λειτουργήσει και αντίστροφα, δηλαδή προς όφελος του παρόχου της γνώσης. Να ανέβει δηλ. το ύψος της αποζημίωσης του ανάλογα με τους εναλλακτικούς πιθανούς συνεταιίρους οι οποίοι διεκδικούν τη γνώση ή ακόμη και με την ίδρυση μιας θυγατρικής.
- Έμμεσα οφέλη και κόστη (indirect benefits and costs): Τα έμμεσα οφέλη της επιχείρησης που παρέχει τη γνώση μπορεί να περιλαμβάνουν το περιθώριο κέρδους επί των συμφωνιών αγοράς ή παροχής σε διάφορους συνεταιίρους, καθώς επίσης και εξωτερικές οικονομίες δικτύωσης σε περίπτωση λογισμικού ή franchise. Έμμεσα κόστη μπορεί να είναι η απουσία ελέγχου ποιότητας ή η παροχή κακών υπηρεσιών προς τους πελάτες, που οδηγούν σε ευτελισμό της φήμης, ή της φήμης της επιχείρησης που παρέχει τη γνώση.

- Πληρωμή άμεσης αποζημίωσης για γνώση: Με την ολοκλήρωση των όρων της συμφωνίας μεταξύ των επιχειρήσεων, μπορεί να υπολογιστεί η προεξοφλημένη παρούσα αξία των πληρωμών για την παροχή γνώσης.
- Διάρκεια της συμφωνίας: Μία συμφωνία με σύντομη διάρκεια ζωής, μπορεί να σημαίνει ανεπαρκείς αποδόσεις για τον πάροχο της γνώσης, ακόμη και αν η συμφωνημένη αμοιβή είναι υψηλή. Σ' αυτή την περίπτωση εξετάζεται η εναλλακτική της συγχώνευσης ή της κοινοπραξίας για κάτι πιο αόριστο.

Όλα τα παραπάνω πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τη διάρκεια διαπραγματεύσεων και θα πρέπει τα οφέλη να υπερβαίνουν τα κόστη.

### 3.7. Δυσκολίες μέτρησης

Όπως αναφέρουν οι Margaret Blair και Steven Wallman στο άρθρο τους με τίτλο «The Growing Intangibles Reporting Discrepancy» ένας βασικός λόγος για τον οποίο δεν υπάρχουν αρκετά διαθέσιμα στοιχεία για τη σπουδαιότητα των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι το γεγονός ότι είναι εξαιρετικά δύσκολο να μετρηθούν και να ποσοτικοποιηθούν. Λόγω του ότι κάποιος δεν μπορεί να δει, να αγγίξει, ή να ζυγίσει τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, δεν μπορεί να τα μετρήσει με ακρίβεια και πρέπει να βασιστεί σε ανακριβή μέτρα και μέσα προκειμένου να κάνει εκτιμήσεις για την επίδραση που έχουν σε κάποια άλλα μετρήσιμα στοιχεία.

### 3.8. Δείκτες Μέτρησης

- Λογιστικοί Κανόνες (Accounting Rules): Οι Λογιστικοί Κανόνες καταγράφουν συγκεκριμένες συναλλαγές που γίνονται σε μια εταιρία και κατ' επέκταση καταγράφουν τη ροή των περιουσιακών στοιχείων μέσα και έξω από την εταιρία. Με βάση τους Λογιστικούς Κανόνες που χρησιμοποιούνται στις Η.Π.Α. και στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες, για να χαρακτηριστούν οι πόροι ως περιουσιακά στοιχεία πρέπει να έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά: α) να είναι καλά καθορισμένα και να είναι ευδιάκριτα και διαφορετικά από άλλα περιουσιακά στοιχεία, β) η εταιρία πρέπει να έχει δραστικό και αποτελεσματικό έλεγχο πάνω τους, γ) θα πρέπει να είναι δυνατόν να προβλεφθούν τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη της εταιρίας από αυτά (τα περιουσιακά στοιχεία), δ) θα πρέπει να είναι δυνατόν να

καθοριστεί αν η οικονομική αξία τους έχει εξασθενήσει (π.χ. λόγω αποσβέσεων ή εξάντλησής τους) και σε τι βαθμό.

Οι δαπάνες για σημαντικά άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως η εκπαίδευση, η αναδιοργάνωση και το «χτίσιμο» μιας ικανής ομάδας, δεν απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ως περιουσιακό στοιχείο και δεν αντιμετωπίζονται όπως τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία, οπότε η εταιρία θα πρέπει να μαντέψει τα ποσοστά απόδοσης που δέχεται για αυτά.

Οι λογιστικοί κανόνες δεν βοηθούν στην παροχή πληροφοριών σχετικά με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, καθώς έχουν συνταχθεί για να καταγράφουν διακριτές και συνεχείς συναλλαγές και να δείξουν την αθροιστική τους επιρροή. Παρ' όλα αυτά η αξία που δημιουργείται από επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία σπάνια συνδέεται με διακριτές συναλλαγές. Αντίθετα, είναι άμεσα συνδεδεμένες με συμπληρωματικές επενδύσεις σε άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Π.χ. η αξία μιας μάρκας είναι εξαρτώμενη από τα δικαιώματα των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας πάνω στην τεχνολογία μιας εταιρίας καθώς επίσης και στις δαπάνες σε διαφήμιση ή σε άλλες δραστηριότητες μέσω των οποίων αυξάνεται η φήμη της εταιρίας. Επιπλέον, η διαδικασία δημιουργίας πολύτιμων άυλων περιουσιακών στοιχείων δεν είναι πάντα γραμμική ή άμεση. Μία αποτυχία σε ένα πρόγραμμα έρευνας και ανάπτυξης μπορεί να οδηγήσει σε αντιλήψεις που αλληλεπιδρούν με τα ευρήματα κάποιου άλλου προγράμματος και να καταλήξουν στην απροσδόκητη δημιουργία αξίας. Με τον ίδιο τρόπο μπορεί να οδηγήσουν και στην καταστροφή και μείωση αξίας.

- Τιμές μετοχών και ομολόγων: οι τιμές των μετοχών και των ομολόγων αποτελούν ένα μέτρο της αξίας των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων των οργανισμών. Η αξία αυτή είναι ουσιαστικά η συνολική αξία των φυσικών και των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων συν την αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων των οργανισμών. Οπότε, εξετάζοντας τη διαφορά μεταξύ της αγοραίας αξίας των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων ενός οργανισμού και την αξία των υλικών του περιουσιακών του στοιχείων, έχουμε ένα μέτρο για την εκτίμηση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

- Τιτλοποίηση εισοδηματικών ροών: Ορισμένες εταιρίες έχουν επιχειρήσει να τιτλοποιήσουν τις εισοδηματικές ροές που προέρχονται από άυλα περιουσιακά στοιχεία, χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικά εργαλεία όπως είναι τα asset-backed securities (ABSs). Πρόκειται για τραπεζικά ομόλογα ή πιστοποιητικά τα οποία καλύπτονται από διάφορες μορφές τραπεζικών απαιτήσεων όπως καταναλωτικά

δάνεια, συμβάσεις Leasing, απαιτήσεις από πιστωτικές κάρτες κ.λ.π. που δίνουν στον κάτοχό τους αδιαίρετο δικαίωμα σε κάθε μορφή απαίτησης που καλύπτει το χρεόγραφο.

- Επιχειρώντας να ερμηνεύσουν κάπως τις συνολικές πληροφορίες που παρέχονται από τις τιμές των μετοχών, ορισμένες εταιρίες έχουν αναπτύξει μέτρα για εσωτερική χρήση. Αυτά τα μέτρα χρησιμοποιούνται για την παρακολούθηση και καταγραφή μη χρηματοοικονομικής επίδοσης της εταιρίας και για την απεικόνιση του συνδέσμου μεταξύ των άυλων παραγόντων που συνεισφέρουν στην επίτευξη αυτής της επίδοσης, καθώς επίσης και στη σύνδεση της χρηματοοικονομικής επίδοσης με τη μη χρηματοοικονομική επίδοση.

### **3.9. Μειονεκτήματα δεικτών μέτρησης**

Ορισμένα από τα παραπάνω προαναφερθέντα μέτρα έχουν αποτελέσει χρήσιμα εργαλεία στις διοικήσεις των εταιριών. Παρ' όλα αυτά κανένα δεν χρησιμοποιείται συστηματικά από μία υπολογίσιμη ομάδα εταιριών προκειμένου να μπορέσει να αποτελέσει σημείο αναφοράς για τη σύγκριση των επιδόσεων των εταιριών μεταξύ τους.

Οι παραπάνω δείκτες μέτρησης παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα τα οποία είναι τα εξής:

1. Οι αγοραίες τιμές των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων είναι υπερβολικά άστατες και κατά συνέπεια δεν αποτελούν τους καταλληλότερους δείκτες για την εκτίμηση της βαθύτερης αξίας.
2. Οι αγοραίες τιμές των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων παρέχουν συνολικά στοιχεία και δεν δίνουν πληροφορίες για τη φύση μεμονωμένων περιουσιακών στοιχείων, πόρων ή άλλων παραγόντων που παράγουν αυτή την αξία. Επομένως, οι τιμές των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων χρησιμοποιούνται περιορισμένα από τους managers, για τη λήψη καθημερινών αποφάσεων σχετικά με επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία και σχετικά με τη διατήρηση ή την αύξηση της αξίας τους.
3. Όσον αφορά τα ABSs, δεν εκδίδονται σε δημόσια αγορά παρά μόνο ιδιωτικά στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα. Επιπλέον, οι πληροφορίες τέτοιου είδους συναλλαγών είναι συνήθως εμπιστευτικές. Έτσι, παρ' όλο που τέτοιες συναλλαγές βοηθούν στην

εκτίμηση της αξίας των άλλων περιουσιακών στοιχείων, η πληροφόρηση που παρέχουν δεν διαχέεται σε άλλους επενδυτές και στην αγορά γενικά.



**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:**

**ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΑΥΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**

**ΣΤΗ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΑΞΙΑΣ**

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:**

### **Συνεισφορά Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων Στη Δημιουργία Αξίας**

#### **4.1. Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου**

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η «απεικόνιση» της συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων στη μεγιστοποίηση της αξίας μιας επιχείρησης.

Η εκτενής αρθρογραφία και βιβλιογραφία με την οποία αναλύεται η συμβολή των άυλων περιουσιακών στοιχείων στη δημιουργία αξίας στις επιχειρήσεις και οι εναλλακτικές λύσεις που η διαχείρισή τους προσφέρει ακόμη και σε τομείς που θα ήταν δύσκολο να εισέλθει μια επιχείρηση καταδεικνύει την ανάγκη που υπάρχει για τη σύνδεση των άυλων περιουσιακών στοιχείων με την αξία των επιχειρήσεων.

Στην αρχή του κεφαλαίου γίνεται μια καταγραφή της συμβολής των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της θέσης τους στην Σύγχρονη Οικονομία, μέσω αναφοράς στα άρθρα των Leonard Nakamura σχετικά με τις αμερικανικές επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία, των John R. M. Hand και Baruch Lev σχετικά με τις οικονομικές δυνάμεις που οδηγούν στην αύξηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, των Carl Shapiro & Hal Varian σχετικά με την οικονομική συνεισφορά της πληροφορίας, του Paul Romer σχετικά με την επίτευξη ανάπτυξης μέσω σωστής διαχείρισης των άυλων περιουσιακών στοιχείων, και των Stephen R. Bond και Jason G. Cummins σχετικά με τη σύνδεση των άυλων περιουσιακών στοιχείων και των τιμών των μετοχών. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στους καθοριστικούς εκείνους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι η οικονομία, η εκτέλεση και η εμπειρία. Ο Arthur Andersen καταγράφει τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις για τον προσδιορισμό της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων οι οποίες αναλύονται παρακάτω και συγκεκριμένα την εισοδηματική προσέγγιση, την προσέγγιση της αγοράς και την προσέγγιση του κόστους, ενώ γίνεται αναφορά και στην Μέθοδο Εσωτερικής Μάρκας. Σύμφωνα με τον Walter L. Willigan για τη δημιουργία αξίας απαιτείται η εφαρμογή μιας διαδικασίας η οποία αποτελείται από έξι βήματα, τα οποία αναλύονται στη συνέχεια του κεφαλαίου, ενώ παρακάτω

αναφέρεται το κατάλληλο ύψος των αποδόσεων στα νομισματικά, υλικά και άυλα περιουσιακά στοιχεία για την επίτευξη κέρδους. Συνεχίζοντας, γίνεται λόγος για το επίπεδο συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων καθώς επίσης και για το οικονομικό πλεονέκτημα που αυτά προσδίδουν σε μια επιχείρηση. Η σωστή διαχείριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων αποτελεί σημαντική πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για μια επιχείρηση, γι' αυτό και στη συνέχεια του κεφαλαίου γίνεται εκτενής αναφορά στις πηγές του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, και αναλυτικότερα στην γνώση ως την κυριότερη πηγή σε επίπεδο άυλων περιουσιακών στοιχείων καθώς επίσης και στους κυριότερους δείκτες μέτρησής του. Το κάθε άυλο περιουσιακό στοιχείο έχει διαφορετική διάρκεια ζωής στην οποία γίνεται αναφορά στην επόμενη υποενότητα του κεφαλαίου. Η συμπεριφορά των επενδυτών κάποιες φορές επηρεάζεται από το γεγονός ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, οδηγώντας έτσι σε λανθασμένες αποφάσεις. Το σημαντικό αυτό στοιχείο αναλύεται στη συνέχεια του κεφαλαίου. Σε αγορές στις οποίες μια επιχείρηση δεν μπορεί να συμμετάσχει, μπορεί να καταφύγει στην παραχώρηση δικαιώματος χρήσης των άυλων περιουσιακών στοιχείων ή αλλιώς licensing. Έτσι, κατορθώνει να αποκομίσει οφέλη σε τομείς και περιοχές στους οποίους δεν θα μπορούσε να εισέλθει διαφορετικά. Το licensing λοιπόν αποτελεί ένα ακόμη σημαντικό στοιχείο με το οποίο τα άυλα περιουσιακά στοιχεία συμβάλλουν στη δημιουργία αξίας, γι' αυτό και γίνεται μια μικρή αναφορά σε αυτό. Οι 3 βασικές αρχές management οι οποίες αναλύονται στη συνέχεια, εντάσσονται στο παρόν κεφάλαιο λόγω της συσχέτισης του τεχνολογικού κεφαλαίου και του κεφαλαίου της μάρκας (brand equity) με τη δημιουργία αξίας που κάνουν οι David H. Gobeli, Chandra S. Mishra, and Harold F. Koenig σε σχετικό άρθρο τους. Στο τέλος του κεφαλαίου γίνεται συσχετισμός του καταλληλότερου τύπου άυλων περιουσιακών στοιχείων που πρέπει να διαθέτει μια επιχείρηση ανάλογα με τη μορφή της, ενώ καταλήγοντας αναφέρονται ορισμένα χαρακτηριστικά που διαθέτουν επιτυχημένες εταιρίες που κατέχουν άυλα περιουσιακά στοιχεία.

## **4.2. Άυλα περιουσιακά στοιχεία στο πλαίσιο της Σύγχρονης Οικονομίας**

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν είναι κάτι καινούριο. Στην πραγματικότητα υπάρχουν από τη στιγμή που καινούριες ιδέες άρχισαν να τίθενται σε εφαρμογή σε

χώρους εργασίας, στα νοικοκυριά και οπουδήποτε αλλού. Σημαντικές εφευρέσεις όπως ο ηλεκτρισμός και τα μέσα μεταφοράς δημιούργησαν κύματα άυλων περιουσιακών στοιχείων (τα οποία είναι επίσης γνωστά και ως διανοητικό κεφάλαιο- intellectual capital, ή κεφάλαιο γνώσης- knowledge asset) κατά τη διάρκεια της ιστορίας. Αυτό που είναι καινούριο και παρατηρείται σε πιο έντονο βαθμό από την αρχή της δεκαετίας του 1980, είναι η μεγάλη αύξηση του μεγέθους και της σημασίας που έχουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία στις εταιρίες.

Ο Leonard Nakamura στο άρθρο του με τίτλο «A Trillion Dollars a Year in Intangible Investment and the New Economy» αποδεικνύει ότι οι αμερικανικές ιδιωτικές επιχειρήσεις επένδυσαν τουλάχιστον 1 τρισεκατομμύριο δολάρια σε άυλα περιουσιακά στοιχεία το 2000. Επίσης, αναφέρει ότι το ύψος κεφαλαίου των άυλων περιουσιακών στοιχείων έχει αγοραία αξία ισορροπίας τουλάχιστον 5 τρισεκατομμύρια δολάρια, το οποίο σχεδόν ισοδυναμεί με το 1/2 της αγοραίας αξίας όλων των αμερικανικών εταιριών. Οι παραπάνω αριθμοί και μεγέθη αναδεικνύουν τη σπουδαιότητα των άυλων περιουσιακών στοιχείων και τη σημασία που πρέπει να δώσουν οι ακαδημαϊκοί, οι επιχειρηματίες και οι managers σε αυτά.

Οι John R. M. Hand και Baruch Lev στο βιβλίο τους με τίτλο «Intangible Assets: Values, Measures and Risks», αναφέρουν ότι ο συνδυασμός τριών σχετικών οικονομικών δυνάμεων είναι ο βασικός παράγοντας που οδηγεί στην αύξηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων και συγκεκριμένα των εξής δυνάμεων:

- ο έντονος επιχειρηματικός ανταγωνισμός ο οποίος είναι αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης του εμπορίου,

- η συνεχώς αυξανόμενη αποκανονικοποίηση, δηλ. ο περιορισμός των κρατικών παρεμβάσεων και των άμεσων διοικητικών ρυθμίσεων σε βασικούς οικονομικούς τομείς, όπως είναι οι τηλεπικοινωνίες, οι μεταφορές, η ενέργεια και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες,

- η επιταχυνόμενη ανάπτυξη των πληροφοριακών τεχνολογιών, με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα το Internet.

Οι Carl Shapiro & Hal Varian στο άρθρο τους με τίτλο «The Information Economy» υπογραμμίζουν ιδιαίτερα την οικονομική συνεισφορά της πληροφορίας. Σημειώνουν ότι στην πλευρά της προσφοράς, ενώ η πληροφορία είναι δαπανηρή για να παραχθεί, είναι ιδιαίτερα φθηνή η επαναπαραγωγή της. Όσον αφορά την πλευρά της ζήτησης, η πληροφοριακή τεχνολογία και οι υποδομές έχουν μειώσει το κόστος χρήσης των αγαθών πληροφοριών.

Ο Paul Romer, Καθηγητής Οικονομικών στο Stanford University Graduate School of Business σε σχετικό άρθρο του με τίτλο «The Soft Revolution: Achieving Growth by Managing Intangibles» επιχειρεί αρχικά να δώσει απάντηση στο ερώτημα πώς είναι δυνατόν να είμαστε πλουσιότεροι από ότι στο παρελθόν ενώ οι πόροι που διαθέτουμε πρέπει να ανακατανεμηθούν σε μεγαλύτερο πληθυσμό. Η απάντηση που δίνει είναι ότι οι διαθέσιμοι ακατέργαστοι φυσικοί πόροι έχουν πλέον ανακατανεμηθεί κατά τέτοιο τρόπο που έγιναν πιο πολύτιμοι. Πίσω από αυτή τη διαδικασία της ανακατανομής βρίσκονται τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία ουσιαστικά μετατρέπουν κάτι το οποίο αρχικά δεν ήταν χρήσιμο σε κάτι με μεγαλύτερη αξία. Αναφέρει επίσης, ότι η συσσώρευση πραγμάτων όπως μηχανημάτων, εργοστασίων και φυσικών πόρων, δεν αποτελεί πλέον το κλειδί για την βελτίωση της ποιότητας ζωής. Στις αρχές του 1970 οι οικονομολόγοι πίστευαν ότι δεν είναι το φυσικό κεφάλαιο που έχει σημασία, αλλά το ανθρώπινο κεφάλαιο είναι αυτό που αυξάνει τον πλούτο. Επομένως, οι αυξήσεις στην αξία, στο Α.Ε.Π. και στον πλούτο γενικότερα, οφείλονται στην ανακάλυψη νέων και καλύτερων μεθόδων και οδηγιών για την ανακατανομή των πόρων. Φυσικά δεν δημιουργεί μόνο η ανακάλυψη αυτών των οδηγιών αξία, αλλά βασικότερο στοιχείο στην όλη διαδικασία είναι η εφαρμογή τους.

Οι οικονομολόγοι και οι επιχειρηματίες βιώνουν μια μεγάλη, θεμελιώδη αλλαγή όσον αφορά την αντίληψή τους για την οικονομία. Εστιάζουν πλέον σε άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η γνώση, οι οδηγίες και οι φόρμουλες τα οποία ο Paul Romer ονομάζει soft assets ή software. Η αλλαγή αυτή ονομάζεται από τον Paul Romer «Soft Revolution». Για την ακρίβεια στην Soft Revolution, τα άυλα περιουσιακά στοιχεία βγαίνουν στο προσκήνιο σε ότι αφορά την οικονομική δραστηριότητα.

Ο Paul Romer στο άρθρο του μεταξύ άλλων αναφέρει ότι υπάρχουν δύο στοιχεία που κάνουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία να διαφέρουν από τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία ή software όπως τα κατονομάζει ο ίδιος.

Η πρώτη διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι το software δεν είναι σπάνιο. Υπάρχει ένας άπειρος αριθμός οδηγιών, φόρμουλων, και ιδεών που μπορούμε να ανακαλύψουμε. Αυτό μάλιστα αποδεικνύει τη λανθασμένη αντίληψη που είχε ο κόσμος σχετικά με το ότι υπάρχουν όρια στην ανάπτυξη, η οποία αντικατοπτρίζεται στη φράση ότι «υπάρχει ένα σταθερό ποσό πόρων στη γη, και αν ο καθένας θέλει το μερίδιό του πάνω σε αυτούς, θα πρέπει ο καθένας μας να έχει μικρότερο ποσοστό για να φτάσουν για όλους». Οι επιχειρήσεις προκειμένου να επιτύχουν συνεχή βελτίωση,

πρέπει να είναι σε θέση να έχουν εργαζόμενους οι οποίοι, θα μπορούν να παράγουν software όποτε αυτό απαιτείται, κάτι που προϋποθέτει να έχουν τις αναγκαίες γνώσεις. Η δεύτερη διαφορά του software από τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία σχετίζεται με τον αριθμό των ανθρώπων οι οποίοι μπορούν να το χρησιμοποιήσουν. Στην περίπτωση του software, ο αριθμός των ανθρώπων που έχουν τη δυνατότητα χρήσης τους είναι άπειρος και μπορεί να χρησιμοποιηθεί από όλους την ίδια στιγμή, σε αντίθεση με π.χ. ένα κομμάτι γης στο οποίο μπορεί ένας μόνο να χτίσει την κατοικία του.

Αυτό το χαρακτηριστικό συνεπάγεται ότι μπορεί να δημιουργηθεί μεγάλη αξία για τον κόσμο παίρνοντας καλά κομμάτια software και δημιουργώντας αντίγραφα, επιτρέποντας έτσι σε όποιον θα μπορούσε να επωφεληθεί από αυτά, να κάνει χρήση τους. Στις μεγάλες επιχειρήσεις η ύπαρξη τέτοιου software σημαίνει ότι η αξία του για τον CEO ή τον μέτοχο είναι αναλογική με το μέγεθος της αγοράς στην οποία μπορεί να πωληθεί. Για παράδειγμα αν ο Bill Gates πουλούσε τα Windows μόνο στην Washington δεν θα ήταν πολυεκατομμυριούχος. Έχοντας τη δυνατότητα να πουλήσει τον ίδιο κωδικό στις Η.Π.Α. και στον υπόλοιπο κόσμο, αντλεί μεγαλύτερη αξία για αυτόν και για τους μετόχους του.

Παρ' όλα όμως τα πλεονεκτήματα του, ο Paul Romer αναφέρει ότι το software έχει το μειονέκτημα της δυσκολίας του ελέγχου σε αντίθεση με τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία. Έτσι, αν και είναι πολύ πιθανό να αντλήσει κάποιος αξία από τη χρήση του, θα πρέπει να βρεθούν τρόποι ελέγχου του από τη διοίκηση.

Βελτιώνοντας την ικανότητα διαχείρισης της διαδικασίας παραγωγής νέων ανακαλύψεων και ιδεών, δημιουργείται αξία για τους μετόχους.

Στη συνέχεια ο Paul Romer δίνει το λόγο στους CEO τριών μεγάλων εταιριών μία από τις οποίες αποτελεί και η ACER, της οποίας η έδρα είναι στην Ταϊβάν, και η οποία δραστηριοποιείται στους υπολογιστές. Αναλυτικότερα, ο Stan Shih, πρόεδρος, CEO και ένας από τους ιδρυτές της Acer αναφέρει ότι με την ανάπτυξη του Internet, και των multimedia, πολλές επιχειρήσεις στην Ταϊβάν άρχισαν να σχεδιάζουν την ανάπτυξή τους, βασιζόμενες σε R&D και σε άυλα περιουσιακά στοιχεία. Αρχικά η Acer κατασκεύαζε υπολογιστές και αποτελούσε εταιρία hardware. Στην πορεία επιχείρησε να μετατραπεί σε εταιρία software, ενώ με βάση τα λεγόμενα του Stan Shih, το στρατηγικό της πλάνο για το μέλλον είναι να εξειδικευτεί στην ανάπτυξη και τη διαχείριση των πνευματικών ιδιοκτησιών. Ο λόγος για τον οποίο θέλουν να κάνουν αυτή την «στροφή» στα χαρακτηριστικά τους ως εταιρία είναι ο στόχος που έχουν

θέσει να βγάλουν περισσότερα χρήματα και να προσθέσουν αξία για τους μετόχους τους, μέσω της καινοτομίας και της μετέπειτα ασφάλισης των πνευματικών δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των καινοτομιών τους. Λόγω της χαμηλής προστασίας της πνευματικής ιδιοκτησίας στην Ταϊβάν και στην Ασία γενικότερα, δεν υπήρχε η δυνατότητα να διαφυλάξουν τις ιδέες τους και ως εκ τούτου, οι ανταγωνιστές τους αντέγραφαν ανενόχλητοι την επιτυχία τους με αποτέλεσμα οι αποδόσεις των μετόχων τους να μην είναι όσο υψηλές θα έπρεπε να είναι. Επιπλέον τα δικαιώματα ιδιοκτησίας των ιδεών είναι πιο περίπλοκα από τα αντίστοιχα των φυσικών αντικειμένων, όπως π.χ. τα δικαιώματα ιδιοκτησίας επί της γης.

Ο Αντιπρόεδρος Al Gore, σε διάσκεψη της Microsoft που έγινε στις 8 Μαΐου 1997, αναφέρει τα εξής: «Στην παραδοσιακή Οικονομία, η αξία μιας εταιρίας ήταν κυρίως στα πάγια περιουσιακά της στοιχεία- στα κτίρια, τις μηχανές και τον εξοπλισμό της. Στη Μοντέρνα Οικονομία, η αξία μιας εταιρίας πηγάζει από τα άυλα περιουσιακά της στοιχεία- το ανθρώπινό της κεφάλαιο, την πνευματική ιδιοκτησία, τη δύναμη του μυαλού και την καρδιά. Στην οικονομία της αγοράς, δεν αποτελεί έκπληξη το ότι οι αγορές από μόνες τους άρχισαν να αναγνωρίζουν τη δραστική δύναμη των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Είναι ένας λόγος για τον οποίο οι καθαρές αξίες των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών είναι τόσο συχνά αρκετά χαμηλότερα από την κεφαλαιοποίηση της αγοράς τους».

Οι Stephen R. Bond και Jason G. Cummins σε άρθρο τους με τίτλο «The Stock Market and Investment in the New Economy: Some Tangible Facts and Intangible Fictions» εξετάζουν αν η αύξηση του χρηματιστηρίου σχετική με τη μετοχή του κεφαλαίου των υλικών περιουσιακών στοιχείων αντικατοπτρίζει τον αυξανόμενο ρόλο του κεφαλαίου των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην παραγωγή κερδών ή αν αντικατοπτρίζει μία επίμονη αύξηση στην τρέχουσα αγοραία αξία περιουσιακών στοιχείων εταιριών σχετική με την βασική τους αξία. Εξετάζουν την επενδυτική συμπεριφορά τόσο του κεφαλαίου των υλικών όσο και του κεφαλαίου των άυλων περιουσιακών στοιχείων και εκτιμούν αν είναι συνεπής με τη μία ή και με τις δύο παραπάνω εξηγήσεις. Ενώ μπορεί να αναγνωριστεί ένας περιορισμένος ρόλος των επενδύσεων σε άυλα, παρ' όλα αυτά δεν υπάρχουν αποδείξεις ότι από μόνος του αυτός ο παράγοντας είναι υπεύθυνος για την αύξηση της αγοράς μετοχών των εταιριών. Τα ευρήματά τους δείχνουν ότι υπάρχει ένα κενό ανάμεσα στην τρέχουσα αγοραία αξία περιουσιακών στοιχείων των εταιριών και στην εκτίμηση βασισμένη σε αναμενόμενα μελλοντικά κέρδη. Συγκεκριμένα αναφέρουν ότι δεν μπορούμε να

αντλήσουμε καθόλου πληροφορίες για την επενδυτική συμπεριφορά που περιλαμβάνεται στις τιμές των μετοχών χρησιμοποιώντας αναμενόμενα μελλοντικά κέρδη. Τα ευρήματά τους δείχνουν επίσης ότι οι επίμονες αποκλίσεις των αξιών των ιδίων κεφαλαίων από τις βασικές εκτιμήσεις των εταιριών είναι ένα σημαντικό χαρακτηριστικό των αμερικανικών χρηματιστηρίων τα τελευταία 17 χρόνια, και ότι σχετίζεται με την ανύπαρκτη σχεδόν σχέση των τιμών των μετοχών με τις επενδύσεις. Καταλήγουν στο ότι οι managers παίρνουν επενδυτικές αποφάσεις προκειμένου να μεγιστοποιήσουν την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών κερδών, χωρίς να επηρεάζονται από την «ανώμαλη» συμπεριφορά των τιμών των μετοχών.

### 4.3. Η αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>10</sup>

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία επηρεάζονται από πολλούς παράγοντες ανάμεσα στους οποίους είναι και η οικονομία, η εκτέλεση και η εμπειρία. Και αυτά όμως με τη σειρά τους επηρεάζουν τρία βασικά συστατικά ενός οργανισμού, τα οποία είναι οι αξίες του (πολιτιστικές και χρηματοοικονομικές), οι διαδικασίες (το πώς γίνεται η δουλειά), και οι πόροι (ανθρώπινο δυναμικό, διευκολύνσεις, δάνεια) (Christensen's VPR framework). Μέσω της επιρροής τους στα παραπάνω στοιχεία ενός οργανισμού, τα άυλα περιουσιακά στοιχεία προσφέρουν νέους τρόπους διοίκησης καθώς επηρεάζουν τομείς οι οποίοι διοικούνται δύσκολα.

Παρακάτω ακολουθεί ένας πίνακας ο οποίος απεικονίζει μια σειρά από εργαλεία τα οποία επηρεάζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία και το αν αυτά εστιάζουν στο τρίπτυχο VPR του Christensen.

Εργαλείο	Αξίες	Διαδικασία	Πόροι
Balanced Scorecard (BSC)	✓	✓	✓
Αναδιάρθρωση επιχειρηματικών διαδικασιών		✓	
Βασικές ικανότητες		✓	✓
Διαχείριση της γνώσης		✓	✓
Κύριες λειτουργίες		✓	
Εκθέσεις αποστολή και οράματος	✓		
Offshoring		✓	
Outsourcing		✓	
Shared Service Centers		✓	

<sup>10</sup> Four Groups Ltd, (2007), Managing Intangibles: Linking Behaviour to Bottom Line Performance



Έξι Sigma		✓	
Στρατηγικός Σχεδιασμός	✓	✓	✓
Supply Chain Management		✓	✓
TQM		✓	✓

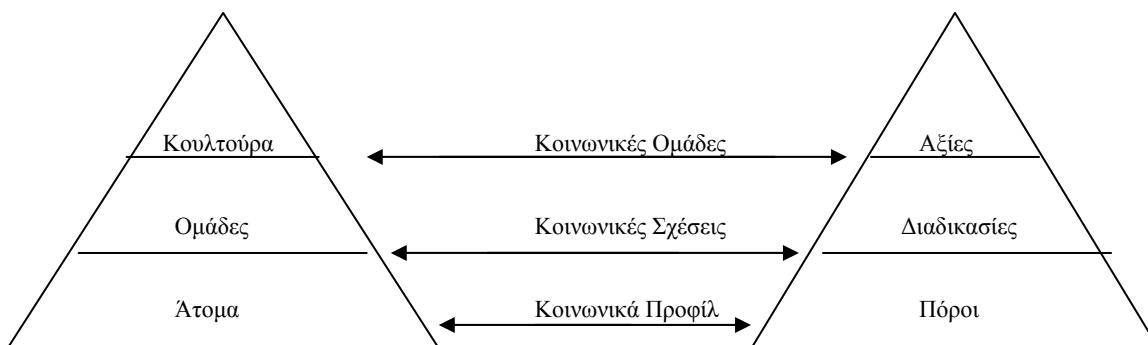
Από τον παραπάνω πίνακα είναι εμφανές ότι το Balanced Scorecard (BCS), και ο στρατηγικός σχεδιασμός αποτελούν τα τέλεια εργαλεία για τη διαχείριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων παρέχοντας μια ολιστική άποψη για τις αξίες, τις διαδικασίες και τους πόρους ενός οργανισμού.

Το BSC και το VPR εστιάζουν σε διακριτά άυλα περιουσιακά στοιχεία συνδεδεμένα με ανθρώπους. Τα εργαλεία τα οποία προσφέρουν μια ολιστική άποψη παρέχουν μεγαλύτερη αξία από αυτά που παρέχουν διακριτή άποψη.

Με βάση τις παραπάνω 2 ιδέες, μια οπτική 4G ασχολείται με τα εξής στοιχεία:

- κατανόηση της συμπεριφοράς και της προσωπικότητας των ατόμων (κοινωνικά προφίλ)
- πρόβλεψη και άρθρωση των σχέσεων (κοινωνικές σχέσεις)
- καθορισμός και μέτρηση της κουλτούρας και των αξιών (κοινωνικά γκρουπ)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί φαίνεται η σύνδεση των κοινωνικών προφίλ, σχέσεων και γκρουπ με τις ιδέες VPR.



#### 4.4. Παράγοντες που επηρεάζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία<sup>11</sup>

<sup>11</sup> Four Groups Ltd, (2007), Managing Intangibles: Linking Behaviour to Bottom Line Performance

Η αναγνώριση και η συνεπακόλουθη άνοδος της σημασίας και της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων αποτελεί χαρακτηριστικό της διοίκησης και διαχείρισης των επιχειρήσεων εδώ και καιρό. Παραδείγματα όπως η διαχείριση της γνώσης (Knowledge Management), τα Balanced Scorecards (BSC) και ο στρατηγικός σχεδιασμός (Strategic Planning) προσπαθούν να ποσοτικοποιήσουν και να μετατρέψουν σε υλικά, περιουσιακά στοιχεία επιχειρήσεων που από φύσεώς τους είναι άυλα. Αν και είναι πολλά τα παραδείγματα των εργαλείων και μεθόδων που χρησιμοποιούνται για τη μετατροπή των άυλων στοιχείων σε απτά, παρ' όλα αυτά είναι χρήσιμο να αναρωτηθεί κανείς πώς έχει ξεκινήσει αυτή η τάση και ποια είναι τα πλεονεκτήματα που απορρέουν από αυτό.

Οι τρεις ιδέες οι οποίες ρίχνουν φως στους παράγοντες που καθορίζουν τη σπουδαιότητα των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι οι εξής:

- Οικονομία
- Εκτέλεση
- Εμπειρία

Η οικονομική πλευρά των άυλων στοιχείων αποτελείται από δύο βασικούς τομείς. Ο πρώτος είναι η γενική ιδέα ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία συνεισφέρουν στην αύξηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης. Παραδείγματα αποτελούν η εκτίμηση της αξίας της μάρκας (brand valuation), και το ανθρώπινο κεφάλαιο (human capital).

Η δεύτερη οικονομική πλευρά των άυλων περιουσιακών στοιχείων εξετάζει την αύξηση της αποδοτικότητας και την μείωση του κόστους μέσω της βελτιωμένης κατανόησης των κοστών των άυλων στοιχείων και των παραγόντων παραγωγής.

Η λογιστική κόστους δραστηριότητας (activity based costing) είναι ένα παράδειγμα αυτής της προσέγγισης. Η καλύτερη κατανόηση των κοστών παραγωγής των υλικών και των άυλων περιουσιακών στοιχείων, οδηγεί σε καλύτερη και αποδοτικότερη κατανομή των πόρων.

Η εκτέλεση, που αποτελεί τη δεύτερη ιδέα, μπορεί να αποτυπωθεί καλύτερα με την εξής φράση « δεν μπορείς να διαχειριστείς αυτό που δεν μπορείς να μετρήσεις».

Μέσω του καθορισμού και της μέτρησης της άυλης πλευράς μιας επιχείρησης, είναι δυνατά ο έλεγχος, η διαχείριση και η σχετική εκτέλεση.

Η τρίτη ιδέα αφορά την εμπειρία. Τα περισσότερα από αυτά που διαχειρίζονται οι managers είναι άυλα, οπότε οδηγούνται στη συμπεριφορά τους από την εμπειρία. Η φράση του Albert Einstein «η μόνη πηγή της γνώσης είναι η εμπειρία» αποτυπώνει αυτήν ακριβώς την ιδέα. Με την απόκτηση και την κωδικοποίηση των εμπειριών τους,

οι managers, μπορούν να μετατρέψουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία σε υλικά, διευρύνοντας ακόμη περισσότερο τις γνώσεις τους και αναζητώντας συνεχώς καινούριους τρόπους διαχείρισης και μετατροπής των άυλων στοιχείων σε υλικά.

## **4.5. Προσεγγίσεις προσδιορισμού της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>12</sup>**

Υπάρχουν τρεις βασικές προσεγγίσεις για τον προσδιορισμό της αξίας των αγαθών και των υπηρεσιών (Arthur Andersen, 1992).

Η πρώτη προσέγγιση είναι η εισοδηματική προσέγγιση (income approach). Η προσέγγιση αυτή μετράει την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου με βάση την παρούσα αξία των μελλοντικών οικονομικών οφειλών. Τα οφέλη αυτά περιλαμβάνουν έσοδα, αποταμιεύσεις κόστους, μειώσεις στη φορολογία. Κατά την εφαρμογή στις επιχειρήσεις, αναπτύσσονται δείκτες αξίας προεξοφλώντας τις αναμενόμενες ταμειακές ροές στην παρούσα αξία τους με ένα ποσοστό απόδοσης που ενσωματώνει επιτόκιο ελεύθερο κινδύνου της χρήσης των ομολόγων, το αναμενόμενο ποσοστό πληθωρισμού, και τους κινδύνους που σχετίζονται με τη συγκεκριμένη επένδυση. Το επιτόκιο προεξόφλησης που επιλέγεται βασίζεται γενικά σε ποσοστά απόδοσης διαθέσιμα από διαφορετικές επενδύσεις παρόμοιου τύπου και ποιότητας. Το πρόβλημα που παρατηρείται σε αυτή την προσέγγιση έγκειται στη δυσκολία πρόβλεψης των μελλοντικών ροών εσόδων και στη δυσκολία επιλογής του κατάλληλου επιτοκίου προεξόφλησης.

Η δεύτερη προσέγγιση είναι η προσέγγιση της αγοράς (market approach). Η προσέγγιση της αγοράς μετρά την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου μέσω μιας ανάλυσης των πρόσφατων πωλήσεων ή της προσφοράς αντίστοιχα συγκρίσιμης ιδιοκτησίας. Κατά την εφαρμογή της σε μια επιχείρηση, αυτή η προσέγγιση λαμβάνει υπόψη τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τη λειτουργική επίδοση της εν λόγω επιχείρησης, συγκρινόμενα με επιχειρήσεις της ίδιας ή παρόμοιας επιχειρηματικής γραμμής. Η εκτίμηση αυτή είναι υποκείμενη σε αντίστοιχους οικονομικούς, περιβαλλοντικούς και πολιτικούς παράγοντες. Το μεγαλύτερο πρόβλημα σε αυτή την προσέγγιση είναι το γεγονός ότι είναι σχεδόν αδύνατο να βρεθεί μια συγκρίσιμη συναλλαγή, καθώς εξ' ορισμού η μάρκα διακρίνει τα προϊόντα που προσφέρονται

---

<sup>12</sup> Margaretha C. Haeussler and John W. Clarry: Current Issues in Valuation: De- Bundling Composite Trademarks and Other Intangibles in Transfer Pricing Analysis

από μια επιχείρηση από αυτά των ανταγωνιστών. Ένα δεύτερο, μεγαλύτερο πρόβλημα είναι η εκτίμηση της αξίας που πληρώνεται για μια μάρκα ή για μια ομάδα περιουσιακών στοιχείων.

Η τρίτη προσέγγιση είναι η προσέγγιση του κόστους (cost approach). Η εκτίμηση του κόστους μετράει την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου με βάση το κόστος που απαιτείται για την επανακατασκευή ή την αντικατάστασή του με άλλο παρόμοιας χρησιμότητας. Κατά την εφαρμογή αυτής της προσέγγισης για την εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης, η αξία βασίζεται στην καθαρή συνολική αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας στα οποία είναι βασισμένες συμφωνίες option και τα οποία δίνουν δικαίωμα στον κομιστή μιας συμφωνίας option να αγοράζει ή να πουλάει (underlying assets). Η τεχνική αυτή συνεπάγεται την επαναδιατύπωση του ισολογισμού της εταιρίας υποκαθιστώντας την αγοραία αξία των περιουσιακών της στοιχείων με τις λογιστικές της αξίες. Ο περιορισμός σε αυτή την προσέγγιση συνίσταται στην υποκατάσταση της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου με το κόστος του. Η δυνατότητα να διαχωριστούν τα κόστη ανάπτυξης είναι δυσκολότερη για δέσμες μαρκών, λόγω της δυσκολίας διαχωρισμού των δραστηριοτήτων που συνδέονται με περισσότερες της μιας μάρκες.

Μια εναλλακτική μέθοδος εκτίμησης της αξίας, αντί των παραπάνω μεθόδων είναι η λεγόμενη «Μέθοδος Εσωτερικής Μάρκας» (Interbrand Method). Η μεθοδολογία αυτή συνδυάζει παράγοντες όπως το μερίδιο της αγοράς, οι πωλήσεις και τα κέρδη με βασικά υποκειμενικά κριτήρια που συνδέονται με την ικανότητα μιας μάρκας να καθορίσει το κέρδος που προέρχεται από τη μάρκα. Η μέθοδος δημιουργεί ένα μεικτό σκορ για να κατατάξει τις μάρκες. Παρ' όλα αυτά πρόκειται για μια μεθοδολογία η οποία περιορίζεται από την υποκειμενική της προσέγγιση και τις υποθέσεις διαχωρισμού που κάνει (Smith and Parr, 1994). Πρώτα, υποθέτει ότι ένα μη επώνυμο προϊόν πρέπει να αποφέρει 5% του κέρδους στο κεφάλαιο που χρησιμοποιείται για την παραγωγή του προϊόντος. Δεύτερον, χρησιμοποιεί τον «Strength Multiple», που είναι ένας παράγοντας που χρησιμοποιείται ως multiple του καθαρού εισοδήματος για την απόκτηση εκτιμώμενης αξίας μιας μάρκας. Για τον καθορισμό αυτού του multiple, λαμβάνονται υπόψη επτά παράγοντες: η ηγεσία, η σταθερότητα, η αγορά, η διεθνότητα (internationality), η τάση, η υποστήριξη και η προστασία. Η επιλογή αυτών των παραγόντων και η ερμηνεία τους μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετικά αποτελέσματα σχετικά με την ταξινόμηση των επώνυμων προϊόντων.

Μία ακόμη μέθοδος εκτίμησης είναι ο καθορισμός της αξίας ενός επώνυμου προϊόντος με βάση την επιπρόσθετη αξία που παρέχει ένα επώνυμο προϊόν σε σύγκριση με ένα ανταγωνιστικό μη επώνυμο προϊόν. Σ' αυτή την περίπτωση όμως θα πρέπει να καθοριστούν οι εταιρίες οι οποίες θεωρούνται ανταγωνιστές με μη επώνυμα προϊόντα και να γίνει διαχωρισμός από άλλες λειτουργίες της επιχείρησης ή από άυλα περιουσιακά στοιχεία που μπορούν επίσης να προσθέτουν αξία σε αυτήν.

## **4.6. Διαδικασία έξι βημάτων για τη δημιουργία αξίας**

Σύμφωνα με τον Walter L. Willigan είναι απαραίτητη η εφαρμογή μιας διαδικασίας η οποία αποτελείται από έξι βήματα, προκειμένου μια επιχείρηση να αντλήσει αξία από την πνευματική της ιδιοκτησία. Συγκεκριμένα πρέπει να περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

- Διαχείριση χαρτοφυλακίου (portfolio management)
- Ανάπτυξη Στρατηγικής (strategy development)
- Υποστήριξη διαπραγματεύσεων παραχώρησης δικαιωμάτων χρήσης (licensing negotiations support)
- Χρηματοοικονομική Διαχείριση (financial management)
- Πρόταση – Λύση Παραβίασης Διπλωμάτων Ευρεσιτεχνίας (adverse patent resolution)
- Κατευθυντήριες γραμμές κλαδικών μέσων όρων (industrial standards guidelines)

Αναλυτικότερα ο Walter L. Willigan σε σχετικό άρθρο του με τίτλο «Leveraging your Intellectual Property: A Proven path to Value Extraction» αναφέρει τα εξής:

### *1. Διαχείριση χαρτοφυλακίου (portfolio management)*

Οι επιχειρήσεις που θέλουν να εκμεταλλευτούν τα άυλα περιουσιακά τους στοιχεία θα πρέπει να δίνουν κίνητρα για καινοτόμες ιδέες, ιδιαίτερα σε τομείς όπου το χαρτοφυλάκιο ευρεσιτεχνιών τους υστερεί και χρειάζεται βελτίωση. Θα πρέπει πρώτα όμως να καθορίσουν ποια ακριβώς θεωρείται καλή εφεύρεση. Από την πλευρά αυτού που παρέχει το δικαίωμα χρήσης ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου, μια καλή πατέντα είναι μια νέα ιδέα που κάποιος άλλος θέλει να χρησιμοποιήσει. Στη συνέχεια θα πρέπει να γίνει ανάλυση του χαρτοφυλακίου. Η εταιρία θα πρέπει να κατηγοριοποιήσει το χαρτοφυλάκιο της σε βασικούς τομείς τεχνολογίας. Ο Walter L. Willigan στο άρθρο του αναφέρεται στην περίπτωση του διπλώματος ευρεσιτεχνίας

(patent), οπότε αναφέρει ότι το επόμενο βήμα είναι να καθοριστούν οι βασικές ευρεσιτεχνίες της επιχείρησης, οι οποίες έχουν αξία. Η διατήρηση και συντήρηση των ευρεσιτεχνιών της επιχείρησης έχουν κάποιο κόστος καθ' όλη τη διάρκεια ζωής του. Προκειμένου να μειώσουν αυτά τα κόστη και να διαχειριστούν αποτελεσματικότερα το χαρτοφυλάκιο ευρεσιτεχνιών τους, οι επιχειρήσεις μπορούν να κάνουν χρήση κάποιων εργαλείων συντήρησης ευρεσιτεχνιών.

## *2. Ανάπτυξη στρατηγικής (Strategy development)*

Μετά την καθιέρωση ενός αποτελεσματικού συστήματος διαχείρισης χαρτοφυλακίου, η επιχείρηση θα πρέπει να αναπτύξει μια στρατηγική για την παραχώρηση των δικαιωμάτων χρήσης της πνευματικής της ιδιοκτησίας. Πρώτα πρέπει να καθοριστούν οι πηγές του εισοδήματος από την παραχώρηση δικαιώματος χρήσης άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως τα εμπορικά σήματα (trademarks), τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents) και η τεχνολογία. Στη συνέχεια αφού καθοριστούν τα άυλα στοιχεία τα οποία αποτελούν ευκαιρίες για τη δημιουργία εισοδήματος, η επιχείρηση πρέπει να προβεί σε ανάλυση της αγοράς και οικονομική ανάλυση και να σχεδιάσει την μελλοντική ανάπτυξη ή ύφεση των προϊόντων της. Το επόμενο βήμα στην ανάπτυξη στρατηγικής είναι η παραχώρηση δικαιώματος χρήσης ενός μοντέλου εκτίμησης το οποίο θα διευκολύνει τις διαπραγματεύσεις με αυτούς στους οποίους θα παραχωρηθεί το δικαίωμα χρήσης π.χ. του διπλώματος ευρεσιτεχνίας. Τέλος, σε μια συμφωνία θα πρέπει να αποφεύγονται οι δικαστικοί αγώνες. Γι' αυτό θα πρέπει να καθορίζονται ξεκάθαρα οι παραβιάσεις της πνευματικής ιδιοκτησίας της επιχείρησης και θα πρέπει αυτές να είναι εύκολα κατανοητές από την αντίθετη πλευρά της επιχείρησης που χρησιμοποιεί την πνευματική ιδιοκτησία με την άδεια της πρώτης.

## *3. Υποστήριξη διαπραγματεύσεων παραχώρησης δικαιωμάτων χρήσης (licensing negotiations support)*

Η επιχείρηση θα πρέπει να διαθέτει ένα έμπειρο ανθρώπινο δυναμικό για τις διαπραγματεύσεις καθώς επίσης εξοπλισμό και διοικητική υποστήριξη. Όταν έρθει η ώρα των διαπραγματεύσεων, θα πρέπει οι υπεύθυνοι να είναι προετοιμασμένοι, έχοντας σχηματίσει μια καθαρή στρατηγική που καθορίζει τους στόχους αλλά και εναλλακτικές που θα έχουν διαμορφωθεί εκ των προτέρων.

## *4. Χρηματοοικονομική Διαχείριση (financial management)*

Η κατανομή του εισοδήματος προερχόμενου από την παραχώρηση δικαιώματος χρήσης άυλων περιουσιακών στοιχείων, στα λειτουργικά τμήματα της επιχείρησης, διασφαλίζει την υποστήριξη των πόρων και τη χρηματοδότηση συνεχούς επένδυσης

σε έρευνα και ανάπτυξη. Αυτό το εισόδημα θα πρέπει να λαμβάνεται όμως υπόψη ξεχωριστά, έτσι ώστε να μην αποκρύπτεται τυχόν χαμηλή κερδοφορία προϊόντων.

#### *5. Πρόταση – Λύση Παραβίασης Διπλωμάτων Ευρεσιτεχνίας (adverse patent resolution)*

Οι περιπτώσεις παραβιάσεων διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας αλλά και άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων, θα πρέπει να προλαμβάνονται από το καταλήγουν στα δικαστήρια με τη βοήθεια κατάλληλων ομάδων διαπραγματευτών.

#### *6. Συμμετοχή σε κλαδικούς μέσους όρους (industry standards participation)*

Κάθε κλάδος έχει συγκεκριμένους μέσους όρους η οποία σχετίζονται και με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Μια εταιρία μπορεί να αποφύγει μελλοντικά προβλήματα αν αναπτύξει μια στρατηγική για τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας η οποία να σχετίζεται με τους κλαδικούς μέσους όρους.

### **4.7. Αναγκαίες αποδόσεις για την επίτευξη κέρδους<sup>13</sup>**

Μια επιχείρηση απαρτίζεται από νομισματικά περιουσιακά στοιχεία, από τα υλικά περιουσιακά στοιχεία και από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Κάθε κατηγορία συμβάλλει. Ανάλογα με τη σχετική σημασία κάθε κατηγορίας και το ρίσκο που σχετίζεται με την καθεμία, κατανέμεται το συνολικό εισόδημα στα στοιχεία της επιχείρησης. Η διαδικασία κατανομής του λειτουργικού καθαρού εισοδήματος ανάμεσα στα περιουσιακά στοιχεία κάθε κατηγορίας εξαρτάται από την αξία του καθενός αλλά και από την απόδοση του καθενός.

Οι επενδύσεις χρηματοδοτούνται μέσω δανείων ή ιδίων κεφαλαίων. Η ελάχιστη ποσοστιαία απόδοση πρέπει να είναι ίση με το σταθμικό μέσο κόστος κεφαλαίου στο ελάχιστο, έτσι ώστε να έχει ένα λογικό ποσοστό απόδοσης στο επενδυμένο κεφάλαιο. Το κόστος του επενδυμένου κεφαλαίου της εταιρίας ισούται με το ποσοστό της απόδοσης που οι επενδυτές προσδοκούν να έχουν μείον τυχόν φορολογικά οφέλη.

#### *α) κατάλληλο ύψος αποδόσεων στα νομισματικά περιουσιακά στοιχεία:*

Τα νομισματικά περιουσιακά στοιχεία είναι το ποσό της διαφοράς μεταξύ των στοιχείων του διαθέσιμου ενεργητικού μείον του βραχυπρόθεσμου παθητικού. Το κεφάλαιο κίνησης είναι το πιο ρευστό στοιχείο μιας επιχείρησης, κάτι που σημαίνει ότι το επενδυτικό ρίσκο είναι χαμηλότερο συγκριτικά με τις υπόλοιπες κατηγορίες,

---

<sup>13</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

λόγω αυτής της ρευστότητας. Οπότε το κατάλληλο ποσοστό απόδοσης σ' αυτή την περίπτωση είναι συνήθως χαμηλότερο από το σταθμικό μέσο κόστος κεφαλαίου.

*β) κατάλληλο ύψος αποδόσεων στα υλικά περιουσιακά στοιχεία:*

Τα υλικά περιουσιακά στοιχεία είναι τα μηχανήματα παραγωγής, ο εξοπλισμός στις αποθήκες, τα κτίρια και ο εξοπλισμός των γραφείων.

Αυτή η κατηγορία περιουσιακών στοιχείων δεν είναι τόσο ρευστή όσο το κεφάλαιο κίνησης. Παρ' όλα αυτά έχουν στοιχεία εμπορευσιμότητας καθώς μπορούν να πουληθούν σε άλλες εταιρίες ή να χρησιμοποιηθούν για εναλλακτικούς εμπορικούς σκοπούς. Περιέχουν μεγαλύτερο ρίσκο από το κεφάλαιο κίνησης αλλά παράλληλα διαθέτουν κάποια ευνοϊκά χαρακτηριστικά που πρέπει να ληφθούν υπ' όψη κατά την κατανομή του σταθμικού μέσου κόστους κεφαλαίου. Μία ένδειξη του ποσοστού απόδοσης που συνεισφέρει αυτή η κατηγορία περιουσιακών στοιχείων, μπορεί να αποτελέσει το ύψος του επιτοκίου στο οποίο οι εμπορικές τράπεζες δίνουν δάνεια, χρησιμοποιώντας τα πάγια στοιχεία ως εχέγγυο. Τα πάγια στοιχεία τα οποία είναι περισσότερο εξειδικευμένα, αντανakλούν μεγαλύτερα ποσοστά κινδύνου, και γι' αυτό απαιτούν μεγαλύτερα ποσοστά απόδοσης. Τα εξειδικευμένα περιουσιακά στοιχεία είναι αυτά τα οποία δεν μπορούν να μετακινηθούν εύκολα για άλλη εμπορική εκμετάλλευση ή δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν σε άλλες επιχειρήσεις για άλλες χρήσεις. Μπορεί να είναι στενά συνδεδεμένα με άυλα περιουσιακά στοιχεία και γι' αυτό το ποσοστό απόδοσης που απαιτείται για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία να είναι το καταλληλότερο και για αυτά. Γενικά όμως τα υλικά περιουσιακά στοιχεία περιέχουν λιγότερο κίνδυνο από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

*γ) κατάλληλο ύψος αποδόσεων στα άυλα περιουσιακά στοιχεία:*

Λόγω του ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι συχνότερα υποκείμενα σε πιο ριζικές διακυμάνσεις από ότι τα υλικά περιουσιακά στοιχεία (καθώς αν η κατάσταση μιας επιχείρησης χειροτερεύσει τα υλικά περιουσιακά στοιχεία θα συνεχίσουν να έχουν κάποια αξία στην αγορά ενώ τα άυλα μπορεί να εξαφανιστούν), γι' αυτό εμπεριέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο από ότι τα υλικά. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι η πιο ριψοκίνδυνη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων. Π.χ. τα εμπορικά σήματα (trademarks) επηρεάζονται από τις τάσεις που υπάρχουν στην κοινωνία, ενώ τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents), μπορεί να καταστούν απαρχαιωμένα, με την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών από τους ανταγωνιστές. Επιπλέον, τα άυλα στοιχεία δεν είναι μερικές φορές καθόλου ρευστά και δεν είναι δυνατή η μετακίνησή τους στην



επιχείρηση, κάτι που τα κάνει ακόμη πιο ριψοκίνδυνα. Επομένως, απαιτείται μεγαλύτερο ποσοστό απόδοσης από ότι στις προηγούμενες κατηγορίες.

#### **4.8. Συνεισφορά άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Η παροχή μιας υπηρεσίας ή η προσφορά ενός προϊόντος στους καταναλωτές συνεπάγεται κόστη. Το ενοίκιο, η συντήρηση, οι μισθοί, οι ακατέργαστες πρώτες ύλες, οι προμήθειες πωλήσεων, οι αμοιβές και η διαφήμιση είναι ορισμένα από τα κόστη που σχετίζονται με την προσφορά ενός προϊόντος. Όταν αυτά τα κόστη είναι κάτω από το ποσό που πληρώνουν οι καταναλωτές για το προϊόν ή την υπηρεσία, τότε μιλάμε για κέρδος.

Η κατανόηση της φύσης των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της συνεισφοράς τους στα έσοδα μιας επιχείρησης είναι καίριας σημασίας. Οι επιχειρήσεις οι οποίες δημιουργούν και διαχειρίζονται σωστά τα άυλα περιουσιακά τους στοιχεία είναι σε ηγετικές θέσεις από άποψη οικονομικής δύναμης.

Η σημαντικότητα των άυλων περιουσιακών στοιχείων αποδεικνύεται και από την αυξημένη νομική προστασία στην οποία αυτά υπόκεινται.

Ο George Gilder στο *Microcosm: The Quantum Revolution in Economics and Technology*, εξηγεί ότι ο πλούτος δεν πηγάζει πλέον από την ιδιοκτησία φυσικών πόρων, όπως η γη, η εργασία και το κεφάλαιο. Σήμερα τα κράτη και οι επιχειρήσεις που βρίσκονται σε υπεροχή είναι αυτά που διαχειρίζονται σωστά ιδέες και τεχνολογίες.

Η κατοχή φυσικών πόρων δεν επαρκεί για την επίτευξη συνεχούς ανάπτυξης και κερδοφορίας. Η χρήση του χαλκού, του πετρελαίου και άλλων πόρων ως μέρος του Α.Ε.Π. περιορίζεται συνεχώς.

Μία επιχείρηση η οποία δεν διαθέτει μοναδικά άυλα περιουσιακά στοιχεία, καταφεύγει συνήθως στην μαζική παραγωγή ενός νέου εμπορεύματος, η στην παραγωγή για χάρη άλλων. Και στις δύο περιπτώσεις, το αποτέλεσμα είναι η αργή ανάπτυξη, τα φτωχά κέρδη και η χαμηλή απόδοση των μετοχών.

Η αποκόμιση εσόδων άνω του μέσου είναι αποτέλεσμα καλής διαχείρισης άυλων περιουσιακών στοιχείων. Συνεισφέρουν καθώς μέσω αυτών μια επιχείρηση «γλιτώνει» από τα έξοδα παραγωγής. Η πατενταρισμένη τεχνολογία συνεισφέρει μέσω αποταμίευσης στις εισροές παραγωγής της εργασίας ή των υλικών. Περνώντας

ένα μέρος αυτών των αποταμιεύσεων στους καταναλωτές, μια επιχείρηση επιτυγχάνει κέρδη στο μερίδιό της στην αγορά, ενώ παράλληλα αυξάνει συνεχώς την κερδοφορία της.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να συνεισφέρουν και σε επίπεδο λιανικής καθώς μια επιχείρηση μπορεί να θέσει υψηλές τιμές για προϊόντα τα οποία σε άλλη περίπτωση θα κοστολογούνταν χαμηλότερα. Το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα αυτής της περίπτωσης αποτελούν τα εμπορικά σήματα (trademarks). Το λογότυπο μιας εταιρίας ανεβάζει π.χ. την τιμή σε ένα μπλουζάκι αν αυτό είναι Ralph Lauren σε υψηλότερα επίπεδα από ότι αν αυτό ήταν ένα μπλουζάκι μιας άλλης εταιρίας η οποία δεν θα είχε επενδύσει τόσο πολύ στο όνομά της.

Η συνεχής ανάπτυξη και τροφοδοσία των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι σημαντική. Πολλές φορές είναι δελεαστική η αύξηση των εσόδων της επιχείρησης μέσω της μείωσης του προϋπολογισμού σε έρευνα και ανάπτυξη (R & D) ή μέσω διακοπής διαφημίσεων. Αυτή η στρατηγική μπορεί μεν να αποφέρει σύντομα κάποια κέρδη αλλά μακροπρόθεσμα η επιχείρηση θα πάσχει στον τομέα της κερδοφορίας. Παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της General Foods η οποία το 1985 περιόρισε σημαντικά τη διαφήμιση στον καφέ Maxwell House, κάτι το οποίο είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση του μεριδίου της στην αγορά κατά 10 μονάδες.

Συγκεκριμένα, τα άυλα περιουσιακά στοιχεία παρέχουν οικονομικό πλεονέκτημα με τους ακόλουθους τρόπους:

1. Δίνουν τη δυνατότητα χρήσης υλικών χαμηλού κόστους
2. Δίνουν τη δυνατότητα χρήσης λιγότερων υλικών.
3. Μειώνουν το ποσό της εργασίας που απαιτείται για την παραγωγή, έλεγχο, συσκευασία ενός προϊόντος
4. Μειώνουν τα φορτωτικά κόστη δημιουργώντας ένα προϊόν ελαφρύτερο, μικρότερο ή με ειδικό σχήμα.
5. Παράγουν μεγαλύτερες ταχύτητες παραγωγής
6. Μειώνουν τα απορρίμματα.
7. Μειώνουν τις απαιτήσεις για ηλεκτρική ενέργεια ή καύσιμα
8. Εξολοθρεύουν ή μειώνουν τους περιβαλλοντικούς κινδύνους ή βελτιώνουν τις συνθήκες ασφάλειας.
9. Θεσπίζουν προνομιακή τιμολόγηση.

10. Οδηγούν σε ηγετικές θέσεις στο μερίδιο της αγοράς.<sup>14</sup>

Οι Margaret Blair και Steven Wallman σε σχετικό άρθρο τους με τίτλο «The Growing Intangibles Reporting Discrepancy» αναφέρουν μεταξύ άλλων ότι παρ' όλο που οι επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η έρευνα και ανάπτυξη (R&D), η μάρκα (brand), κ.α. δεν καταγράφονται στη λογιστική αξία των εταιριών, οι επενδυτές όμως αναγνωρίζουν την αξία τους και θέτουν υψηλή αξία σε εταιρίες που επενδύουν πολλά σε άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Αναφέρονται επίσης σε μελέτες σύμφωνα με τις οποίες εταιρίες οι οποίες κάνουν επενδύσεις σε εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού τους, παρουσιάζουν υψηλή παραγωγικότητα και υψηλές χρηματοοικονομικές επιδόσεις.

## 4.9. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

### 4.9.1. Πηγές ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος<sup>15</sup>

Σύμφωνα με τον Coyne (1986), υπάρχουν τεσσάρων ειδών διαφορεικά ικανότητας (capability differentials), τα οποία συντελούν στη διατήρηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος της επιχείρησης και είναι τα εξής:

1. **λειτουργικό διαφορικό (functional differential)**

2. **διαφορικό κουλτούρας (cultural differential)**

τα οποία βασίζονται στις **ικανότητες** και

3. **διαφορικό θέσης (positional differential)**

4. **ρυθμιστικό διαφορικό (regulatory differential)**

τα οποία βασίζονται στα **περιουσιακά στοιχεία**.

Αναλυτικότερα,

Το **λειτουργικό διαφορικό** προέρχεται από όλη την τεχνογνωσία και την εμπειρία που διαθέτουν οι υπάλληλοι μιας επιχείρησης και οποιοσδήποτε άλλος συμμετέχει στην αλυσίδα αξίας όπως οι προμηθευτές, οι μέτοχοι, οι διαφημιστές κ.α.

Το **διαφορικό κουλτούρας** προέρχεται από τις συνήθειες, τις συμπεριφορές, τις αντιλήψεις που διακατέχουν τα άτομα και τις ομάδες που αποτελούν έναν

---

<sup>14</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

<sup>15</sup> Hall, R., (1992), The Strategic Analysis of Intangible Resources, Strategic Management Journal, Vol. 13, pp 135-144

οργανισμό. Η διαφορά με τα στοιχεία του λειτουργικού διαφορικού είναι ότι το διαφορικό κουλτούρας αναφέρεται στις ενιαίες αντιλήψεις μιας επιχείρησης ως σύνολο και όχι σε μεμονωμένα στοιχεία. Παραδείγματα στοιχείων διαφορικού κουλτούρας αποτελούν η ικανότητα αντίδρασης σε προκλήσεις, η ικανότητα αλλαγής, η ικανότητα του να βάζει η επιχείρηση πάνω από όλα τον πελάτη κ.α.

Ιδιαίτερα σημαντικό είναι το **διαφορικό θέσης**, το οποίο απαρτίζεται ουσιαστικά από τη φήμη που έχει αποκτήσει μια επιχείρηση μέσα από τη δραστηριοποίησή της για κάποιο χρονικό διάστημα ή σε κάποια συγκεκριμένη περιοχή. Η σημαντικότητα αυτού του στοιχείου έγκειται στο γεγονός ότι είναι δύσκολο για τους ανταγωνιστές να φτάσουν στο ίδιο σημείο καθώς η απόκτηση φήμης απαιτεί πολύ χρόνο.

Το **ρυθμιστικό διαφορικό** αποτελείται από τη νομική διανοητική περιουσία των επιχειρήσεων όπως είναι τα συμβόλαια, τα εμπορικά μυστικά κ.α.

Σύμφωνα με τον Aaker (1989) η διατήρηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μιας επιχείρησης είναι αποτέλεσμα μιας διαδικασίας η οποία αποτελείται από τα εξής τρία στάδια:

- την παρακολούθηση των επιτυχιών και αποτυχιών και μέσω αυτής την αναγνώριση των σχετικών περιουσιακών στοιχείων και των δεξιοτήτων της,
- την επιλογή των περιουσιακών στοιχείων και των δεξιοτήτων που σχετίζονται με τις μελλοντικές ανάγκες της επιχείρησης,
- την εφαρμογή προγραμμάτων τα οποία θα συντελέσουν στην ανάπτυξη, βελτίωση ή /και προστασία αυτών των περιουσιακών στοιχείων και δεξιοτήτων.

Οι Itami και Roehl (1987) προτείνουν τη σωστή διαχείριση (management) των άυλων περιουσιακών στοιχείων ως το στοιχείο – κλειδί του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι ο κάθε οικονομικός κύκλος θα πρέπει να προσθέτει αξία στη βάση τεχνογνωσίας ενός οργανισμού στους τομείς των βασικών ικανοτήτων της. Άρα, η επιχείρηση θα πρέπει να παίρνει στρατηγικές αποφάσεις ανάλογα με τους τομείς τεχνογνωσίας που επιθυμεί να βελτιώσει, με τον ίδιο τρόπο που αποφασίζει για το ποια απτά περιουσιακά στοιχεία θέλει να αυξήσει.

Οι Prahalad και Hamel (1990), θεωρούν ότι για την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος η επιχείρηση θα πρέπει να ασχοληθεί και να εστιάσει στις βασικές της ικανότητες (core competencies). Το μερίδιο αγοράς το οποίο θα πρέπει να

απασχολεί μια επιχείρηση είναι αυτό που αντικατοπτρίζει την εκμετάλλευση των βασικών ικανοτήτων της και όχι αυτό που έχει επιτύχει με τα τελικά της προϊόντα. Προτείνουν τρία τεστ τα οποία θα πρέπει να γίνουν προκειμένου να αναγνωριστούν η βασική ικανότητα μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, θα πρέπει πρώτον να υπάρχει δυνατότητα πρόσβασης σε μια μεγάλη ποικιλία αγορών, δεύτερον θα πρέπει να είναι σχετική με τα βασικά κριτήρια αγορών των καταναλωτών και τρίτον θα πρέπει να είναι δύσκολη η απομίμησή της από τους ανταγωνιστές.

Σημαντική είναι και η κατοχή ενός μεγάλου δικτύου διανομής, το οποίο παρέχει πρόσβαση σε σημαντικούς χονδρέμπορους. Οι επενδυτές σε εταιρίες που έχουν ένα καινούριο προϊόν, ενδιαφέρονται για τον τρόπο διάθεσης και διανομής του προϊόντος στην αγορά. Χωρίς δίκτυο διανομής και πρόσβαση σε κανάλια λιανικής, ένα πολλά υποσχόμενο κατά τα άλλα προϊόν, μπορεί να καταλήξει στις αποθήκες για μεγάλο χρονικό διάστημα. Με το σύστημα διανομής μια εταιρία όχι μόνο κινεί τα αγαθά της αλλά θέτει ένα σημαντικό όριο στον ανταγωνισμό.

Οι Margaret Blair και Steven Wallman σε άρθρο τους με τίτλο «The Growing Intangibles Reporting Discrepancy» σημειώνουν ότι το ανθρώπινο κεφάλαιο αποτελεί μία πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος . Αυτό μάλιστα αποδεικνύεται και από το γεγονός ότι επενδύσεις σε καινοτόμες πρακτικές εργασίας σε τομείς όπως είναι η εκπαίδευση, ο σχεδιασμός εργασίας, η επιλογή , η στελέχωση επιδρούν θετικά στην απόδοση μιας εταιρείας. Επιπλέον, η φήμη του CEO συμβάλλει στην επιτυχία μιας εταιρείας. Στον τομέα της διαφήμισης, οι εταιρίες εστιάζουν όλο και περισσότερο στην τεχνολογική ηγεσία, στην γρήγορη και καλή ποιοτικά παροχή υπηρεσιών, στην εξειδίκευση και στις ικανότητες των υπαλλήλων τους.

#### **4.9.2. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και γνώση**

Ο Robert Grosse στο άρθρο του με τίτλο «Valuation of Knowledge in Service Sector in Service Sector Multinationals» υπογραμμίζει τη γνώση ως τη σημαντικότερη πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος στον τομέα παροχής υπηρεσιών. Συγκεκριμένα αναφέρει ότι η γνώση των καταναλωτών, η γνώση των αγορών και η γνώση του πώς να παραχθούν υπηρεσίες συνεισφέρουν στην ανταγωνιστική επιτυχία εταιριών που δραστηριοποιούνται διεθνώς στον τομέα των υπηρεσιών. Επισημαίνει ότι η γνώση αυτή προέρχεται από τις σχέσεις της εταιρίας με τους πελάτες της και με άλλους «συμμετέχοντες» στην αγορά. Η γνώση των πελατών

και η γνώση της αναλυτικής δομής της βιομηχανίας (όπως τα κανάλια διανομής), είναι τα σημαντικότερα διαφοροποιητικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα αυτών των εταιριών. Αναφέρεται σε τρία είδη σχέσεων τα οποία είναι τα εξής:

- α) Προσωπικές σχέσεις, οι οποίες συνιστώνται στη σχέση που υπάρχει μεταξύ ενός πωλητή και του πελάτη του
- β) Ομαδικές σχέσεις, μεταξύ μιας ομάδας μελών της εταιρίας που παρέχει τις υπηρεσίες και μιας ομάδας μελών της εταιρίας πελατών.
- γ) Ιστορικές σχέσεις, μεταξύ της εταιρίας παρόχου των υπηρεσιών και της εταιρίας πελάτη, στις οποίες υπάρχει εμπιστοσύνη λόγω πολλών χρόνων συνεργασίας.

Στη συνέχεια, ο Robert Grosse εστιάζει σε τρία είδη γνώσης τα οποία παρέχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον τομέα των υπηρεσιών και είναι τα εξής:

- γνώση των καταναλωτών (π.χ. χαρακτηριστικά, ανάγκες). Πρόκειται για τη γνώση που πρέπει να διαθέτουν οι άνθρωποι που εργάζονται στην εταιρία παροχής υπηρεσιών σχετικά με τις ανάγκες των εταιριών πελατών και με τις ανησυχίες των βασικών τους ανταγωνιστών. Περιλαμβάνει επίσης χαρακτηριστικά της εταιρίας πελάτη όπως προτιμήσεις για διαφορετικά είδη υπηρεσιών, προτιμήσεις για εσωτερικές ή εξωτερικές παρεχόμενες υπηρεσίες και γνώση κάθε ατόμου της εταιρίας πελάτη για τη σωστή και αποτελεσματική διαχείρισή τους. Υπάρχει μεγάλη δυσκολία στην εκτίμηση της αξίας της συγκεκριμένης κατηγορίας γνώσης. Οι σχέσεις περιλαμβάνουν διάφορα επίπεδα αλληλεπίδρασης μεταξύ του πελάτη και του παρόχου της γνώσης τα οποία εξελίσσονται με την πάροδο του χρόνου. Ένας τρόπος για την εκτίμηση των σχέσεων θα ήταν η μέτρηση των εσόδων που αποκομίζονται από τον πελάτη, σε σύγκριση με το κόστος που απαιτείται για την εξυπηρέτηση αυτού του πελάτη. Επίσης, πρέπει να μετρηθεί η διάρκεια των σχέσεων, πόσο δηλ. θα διαρκέσει μια σχέση που δημιουργεί εισόδημα στον πάροχο των υπηρεσιών.
- γνώση της βιομηχανίας (π.χ. διαθέσιμες υπηρεσίες, κόστη, εναλλακτικές). Πρόκειται για τη γνώση των βασικών ανταγωνιστών, της θέσης τους και το πώς ενσωματώνεται η εταιρία πελάτη στη δομή της βιομηχανίας. Αυτή η κατηγορία γνώσης, αντιμετωπίζεται ως ευρεία γνώση για τον τρόπο λειτουργίας της βιομηχανίας, έτσι ώστε ο πάροχος των υπηρεσιών να βοηθηθεί έχοντας πληροφορίες για τις ανάγκες των πελατών. Σε κάθε τμήμα

υπηρεσιών πρέπει ο πάροχος των υπηρεσιών να γνωρίζει αρκετά για την ανταγωνιστική κατάσταση της εταιρίας πελάτη, έτσι ώστε να είναι σε θέση να προσφέρει καλύτερες και φθηνότερες υπηρεσίες από τους ανταγωνιστές του. Όσον αφορά τις εισροές που προκαλούν αξία, σ' αυτή την κατηγορία η εμπειρία είναι ένας παράγοντας που συνεισφέρει στη δημιουργία αξίας. Παρ' όλα αυτά υπάρχουν άνθρωποι οι οποίοι διαθέτουν αρκετή εμπειρία και έχουν την ικανότητα να την εκμεταλλευτούν ώστε να λάβουν σωστές αποφάσεις ενώ υπάρχουν και κάποιοι οι οποίοι αν και διαθέτουν την εμπειρία, δεν την εκμεταλλεύονται. Οπότε, η εμπειρία ως κριτήριο δεν είναι απόλυτα αξιόπιστο, καθώς δεν είναι μετρήσιμο.

Από την άλλη, η γνώση της βιομηχανίας βασίζεται στη διαθεσιμότητα πληροφοριών. Οι πληροφορίες αυτές μπορεί να παρέχονται μέσω ικανής χρήσης δημοσίως διαθέσιμων βάσεων δεδομένων. Η γνώση μπορεί επίσης να αποκτηθεί μέσω των σχέσεων με συνεταίρους και εταιρίες οι οποίες παρέχουν συμπληρωματικές υπηρεσίες. Για παράδειγμα, μια νομική εταιρία και μία λογιστική εταιρία μπορεί να συνεργαστούν μεταξύ τους για την εξυπηρέτηση του ίδιου πελάτη, παρέχοντας η μία στην άλλη πληροφορίες και κατ'έκταση με μεγαλύτερη αξία από αυτή που θα προέκυπτε από το απλό άθροισμα της κάθε μία εταιρίας ξεχωριστά. Η γνώση της βιομηχανίας χωρίζεται σε δύο μέρη: τη γνώση της βιομηχανίας από μέρους του παρόχου των υπηρεσιών και τη γνώση της βιομηχανίας του πελάτη.

- μεθοδολογίες για την παραγωγή των υπηρεσιών (π.χ. ένα στρατηγικό πλαίσιο σχεδιασμού, μια διαφημιστική καμπάνια). Πρόκειται για μεθόδους με τις οποίες μια εταιρία συστηματικά παρέχει τις υπηρεσίες της ή οργανώνει τις υπηρεσίες της προς παρουσίαση στους πελάτες της. Οι παγκόσμιες διαφημιστικές εταιρίες αναφέρουν ότι διαθέτουν λεπτομερείς δομές για την δημιουργία διαφημιστικών εκστρατειών, βημάτων για τη διαχείριση των πελατών τους, και για τη συνεργασία τους με τα μέσα μαζικής ενημέρωσης μέσω των οποίων θα παρουσιαστούν οι διαφημίσεις τους στο κοινό. Οι μεθοδολογίες αυτές πρέπει φυσικά να διαφυλάσσονται πολύ καλά από τους ανταγωνιστές. Η εκτίμηση της αξίας σ' αυτή την περίπτωση, είναι ευκολότερη καθώς οι μεθοδολογίες λειτουργούν σε πλαίσια που μπορούν εύκολα να καθοριστούν και να περιγραφούν. Η μεθοδολογία μιας διαφημιστικής εταιρίας για την προετοιμασία μιας διαφημιστικής καμπάνιας, η μεθοδολογία μιας

συμβουλευτικής εταιρίας για τον σχεδιασμό ενός στρατηγικού σχεδίου ή η μεθοδολογία μιας τράπεζας για την παροχή ενός παγκόσμιου συστήματος διαχείρισης μετρητών, είναι όλες εύκολα κατανοητές. Πολύ συχνά αυτές οι μεθοδολογίες τίθενται σε ρητές μορφές, σε εγχειρίδια ή σε συστήματα υπολογιστών. Ο καθορισμός της αξίας της ίδιας της μεθοδολογίας δεν είναι παρ' όλα αυτά εύκολος, καθώς ο στόχος της εκτίμησης της αξίας είναι ο καθορισμός του οφέλους που παρέχεται από την ίδια τη μεθοδολογία και όχι η ήδη μετρημένη και καθορισμένη αξία των υπαλλήλων που τη χρησιμοποιούν, ή το σύστημα υπολογιστή πάνω στο οποίο δουλεύουν, ή το κόστος προώθησης της μεθοδολογίας ως καλύτερη από αυτή των ανταγωνιστών. Παρ' όλα αυτά η μεθοδολογία είναι ξεκάθαρα αναγνωρίσιμη προκειμένου να δημιουργηθεί αξία για αυτή. Η μεθοδολογία έχει αξία η οποία βασίζεται στην ικανότητα της κατόχου εταιρίας να προσφέρει καλύτερες υπηρεσίες στους πελάτες της από έναν ανταγωνιστή ο οποίος δε διαθέτει αυτή τη μεθοδολογία, ή μπορεί μέσω αυτής η κάτοχός της να παρέχει πιο αποτελεσματικές υπηρεσίες από αυτές που προσφέρουν οι ανταγωνιστές χωρίς αυτή. Η μεθοδολογία μπορεί επιπλέον να διαθέτει αξία στη δημιουργία μιας ομάδας ανάμεσα στο προσωπικό της εταιρίας, η οποία έχει περισσότερα κίνητρα από τους ανταγωνιστές. Ο πιο απλός τρόπος για την εξέταση της αξίας μιας μεθοδολογίας είναι η σύγκριση της λειτουργίας μιας εταιρίας με τη μεθοδολογία και χωρίς αυτή. Δυστυχώς, όμως αν και αυτή η ιδέα είναι απλή, παρ' όλα αυτά είναι δύσκολα μετρήσιμη. Μία εναλλακτική θα ήταν η μέτρηση της μεθοδολογίας σε σχέση με τα αποτελέσματα και το αντίκτυπο που έχει η χρήση της στους πελάτες. Η εναλλακτική αυτή είναι μεν δύσκολο να μετρηθεί, παρ' όλα αυτά είναι τουλάχιστον μετρήσιμη.

Ο David J. Teece στο άρθρο του με θέμα «Capturing Value from Knowledge Assets: THE NEW ECONOMY, MARKETS FOR KNOW-HOW, AND INTANGIBLE ASSETS» αναφέρει ότι η οικονομική ευημερία εξαρτάται από τη γνώση και από τη χρήσιμη εφαρμογή της. Η αύξηση του αποθέματος της χρήσιμης γνώσης και η εφαρμογή της είναι η ουσία της μοντέρνας οικονομικής ανάπτυξης (S. Kuznets, 1966).

Σύμφωνα με τον David J. Teece το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μιας εταιρίας δεν πηγάζει από τη θέση της στην αγορά αλλά από την αδυναμία που υπάρχει για την



αντιγραφή περιουσιακών στοιχείων γνώσης και από τον τρόπο με τον οποίο αυτά χρησιμοποιούνται.

Στο ίδιο άρθρο ο David J. Teece αναφέρει ότι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μπορεί να αποκτηθεί όχι μόνο με την κατοχή περιουσιακών στοιχείων γνώσης και άλλων περιουσιακών στοιχείων συμπληρωματικών σε αυτά, αλλά πρέπει να υπάρχει ικανότητα συνδυασμού των περιουσιακών στοιχείων γνώσης με άλλα περιουσιακά στοιχεία που είναι απαραίτητα για τη δημιουργία αξίας. Ένα σημαντικό στοιχείο οπότε είναι η ικανότητα διαχωρισμού και αναγνώρισης των περιουσιακών στοιχείων που πρέπει να αναπτυχθούν και αυτών που πρέπει να εγκαταλειφθούν. Σημαντικό ρόλο παίζουν οι δυναμικές δεξιότητες (dynamic capabilities), οι οποίες είναι η ικανότητα της αντίληψης των ευκαιριών και της εκμετάλλευσης των περιουσιακών στοιχείων γνώσης, ικανοτήτων και συμπληρωματικών περιουσιακών στοιχείων και των τεχνολογιών με σκοπό την επίτευξη συνεχόμενου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

#### **4.9.3. Μέτρηση διατήρησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος**

Μία μεταβλητή για την εκτίμηση του επιπέδου διατήρησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος ή της αξίας της εταιρίας είναι η αξία του Tobin's q. Υπολογίζεται ως ο λόγος της αγοραίας αξίας της μετοχής προς την αξία αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας. Αντικατοπτρίζει την αξία που θέτουν οι επενδυτές στον οργανισμό πέρα και πάνω από τη λογιστική του αξία. Πολλοί ερευνητές έχουν δείξει τη χρησιμότητα αυτού του μέτρου σε σχέση με τον καθορισμό της επίδρασης των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη και των δαπανών για διαφήμιση (Hirschey and Weygandt, 1985), και σε σχέση με την εκτίμηση του επιπέδου διατήρησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μιας εταιρίας (Grant, 1991).

Έρευνες έχουν δείξει ότι αυτή η θεωρία είναι ανολοκλήρωτη (Mishra and Gobeli, 1998) καθώς υπάρχει η άποψη ότι η αγοραία αξία της μετοχής (q value), θα αυξηθεί μόνο αν η εταιρία έχει σημαντικά άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως μια ιστορική επένδυση μέσω δαπανών σε έρευνα και ανάπτυξη και σε διαφήμιση.

Μια νεότερη και πιο σύνθετη θεωρία είναι η Θεωρία της Διεθνοποίησης (Internalization Theory), σύμφωνα με την οποία αν μια εταιρία γίνει πολυεθνική, τότε η q value θα αυξηθεί, με την προϋπόθεση ότι θα υπάρχουν σημαντικά περιουσιακά στοιχεία έρευνας και ανάπτυξης και διαφήμισης (Humer 1976, Buckley and Casson

1976, Rugman 1980, Dunning 1980, 1998). Επομένως τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι απαραίτητα για τη δικαιολόγηση ξένων επενδύσεων (Grubaugh 1987, Morck and Young 1991, Mishra and Gobeli 1998). Άρα οι εταιρίες οι οποίες επιθυμούν διεθνή επέκταση, πρέπει να έχουν ή να αναπτύξουν το τεχνολογικό τους κεφάλαιο και το κεφάλαιο που διαθέτουν για την ανάπτυξη επώνυμων προϊόντων.

Μία ακόμη θεωρία είναι η Θεωρία των Πόρων (Resource- Based Theory) (Dierickx and Cool 1989, Barney 1991, Grant 1991, Hall 1992). Η θεωρία αυτή εξηγεί πώς η αποτελεσματική διαχείριση των πόρων μπορεί να οδηγήσει στη διατήρηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, και κατά συνέπεια να παρέχει τα θεμέλια για τη διεθνοποίηση του κεφαλαίου μέσω ξένης άμεσης επένδυσης. Ουσιαστικά αυτή η θεωρία υποστηρίζει ότι μια εταιρία μπορεί να διατηρήσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα αν οι πόροι διανέμονται ετερογενώς ανάμεσα στις εταιρίες μιας βιομηχανίας, και οι διαφορές αυτές είναι σταθερές στο χρόνο.

Συνήθη εμπειρικά στοιχεία των πόρων που εκτιμούν τον τρόπο συνεισφορά των πόρων στη διατήρηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος είναι η αξία, η μη εμπορευσιμότητα, το να είναι αμίμητα και η μη υποκατάσταση. Επομένως το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μιας εταιρίας εντείνεται αν οι πόροι της είναι πολύτιμοι, μη εμπορεύσιμοι, αν είναι δύσκολο να τους απομιμηθούν και αν δεν υπάρχουν πιθανά υποκατάστατά τους.

Ο Tallman (1991) παρουσιάζει ένα στρατηγικό υπόδειγμα διαχείρισης ξένης άμεσης επένδυσης βασισμένο στους πόρους, στο οποίο κάθε πολυεθνική εταιρία αξιολογεί τις δεξιότητές της και τα περιουσιακά της στοιχεία με σκοπό την ανάπτυξη μιας στρατηγικής η οποία θα μπορεί να εφαρμοστεί σε όλες τις αγορές. Σ' αυτό το υπόδειγμα, οι στρατηγικές και οι πόροι της εταιρίας «συνεργάζονται» για τη δημιουργία ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για την εταιρία, το οποίο στη συνέχεια επηρεάζει το επίπεδο διεθνοποίησης, και αποτελεί το δεύτερο στάδιο του συγκεκριμένου υποδείγματος δημιουργίας αξίας.

Ο Buckley (1993) υποστηρίζει ότι η θεωρία διεθνοποίησης αμελεί να συμπεριλάβει το ρόλο της διοίκησης στη λήψη αποφάσεων. Επεκτείνει, επομένως τη θεωρία για να καλύψει τη στρατηγική της διοίκησης η οποία επιδιώκει να αυξήσει τα κόστη

συναλλαγών των ανταγωνιστών. Για να επιτευχθεί αυτό απαιτείται αποτελεσματική διαχείριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων.<sup>16</sup>

#### **4.10. Διάρκεια ζωής άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>17</sup>**

Τα οικονομικά πλεονεκτήματα που αντλεί μια επιχείρηση από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν κρατάνε για πάντα. Π.χ. οι εταιρίες υπολογιστών αντιμετωπίζουν συνεχώς ανταγωνιστικά προϊόντα που βγαίνουν πολύ γρήγορα και σε φθηνότερες τιμές. Οι διαδικασίες διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας μπορεί να έχουν νομική διάρκεια ζωής για 17 χρόνια αλλά καινοτόμοι ανταγωνιστές συχνά μπορεί να ξεπεράσουν τις τρέχουσες τεχνολογίες. Τα πνευματικά δικαιώματα είναι μοναδικά αλλά συχνά έρχονται αντιμέτωπα με ανταγωνισμό από καινούρια έργα και πέφτουν θύματα αλλαγής τάσεων και γούστου. Οι πελατειακές σχέσεις επίσης μπορούν να μεταβληθούν. Οι συνδρομητές εφημερίδων μπορεί να διακόψουν, οι πελάτες των ασφαλιστικών εταιριών πεθαίνουν και οι καταθέτες σε τράπεζες μπορεί να κάνουν ανάληψη των καταθέσεών τους προκειμένου να κάνουν αγορές.

Η οικονομική ζωή ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου ορίζεται ως η χρονική περίοδος κατά την οποία αναμένεται να συνεισφέρει το άυλο στοιχείο στην αύξηση των κερδών.

Ακολουθεί πίνακας με γενικές ενδείξεις της μέσης διάρκειας ζωής ορισμένων άυλων περιουσιακών στοιχείων.

<b>Άυλο περιουσιακό στοιχείο</b>	<b>Διάρκεια οικονομικής ζωής</b>
Λογισμικό υπολογιστών	1-2 χρόνια
Καταθέσεις τραπεζών	5-7 χρόνια
Φαρμακευτικά είδη	10-17 χρόνια
Διαφημιστές εφημερίδων	5-7 χρόνια
Εμπορικά σήματα καταναλωτικών προϊόντων	Απεριόριστα

<sup>16</sup> David H. Gobeli, Chandra S. Mishra, and Harold F. Koenig «Strategic Value of Technology and Brand Equity for Multinational Firms».

<sup>17</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

## **4.11. Άυλα περιουσιακά στοιχεία και χρηματοοικονομικές καταστάσεις<sup>18</sup>**

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν αναγνωρίζουν την ύπαρξη άυλων περιουσιακών στοιχείων όπως π.χ. οι πατέντες και τα εμπορικά σήματα, παρ' όλο που πολλές φορές αυτά είναι υπεύθυνα για την κυριαρχία μιας επιχείρησης στην αγορά και για την κοστολόγηση των προϊόντων της σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Για τους περισσότερους επενδυτές οι ετήσιες εκθέσεις είναι η βασική πηγή πληροφοριών για μια επιχείρηση. Δυστυχώς, όμως εκεί η ύπαρξη και η αξία βασικών άυλων περιουσιακών στοιχείων δεν απεικονίζεται. Οι καταστάσεις εσόδων και εξόδων δείχνουν τις πωλήσεις και τα έξοδα καταλήγοντας στην παρουσίαση των εσόδων. Οι ισολογισμοί απεικονίζουν τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις μιας επιχείρησης. Στο ενεργητικό περιλαμβάνονται τα μακροχρόνια και τα βραχυχρόνια περιουσιακά στοιχεία, ενώ τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχουν αναπτυχθεί ανά δεκαετίες, παραλείπονται.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να μην απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά η αγορά αναγνωρίζει την ύπαρξή τους μέσω της τιμής των μετοχών. Ως εκ τούτου παρουσιάζουν υψηλό δείκτη τιμής – κερδών ανά μετοχή (P/E ratio). Αυτό συνδέεται με επιχειρήσεις οι οποίες επέδειξαν γρήγορη ανάπτυξη των εσόδων τους. Όταν αυτή η ραγδαία αύξηση αναμένεται να συνεχιστεί ένας υψηλός δείκτης P/E σχετίζεται με τη μετοχή. Έτσι, πολλοί επενδυτές αναζητούν ευκαιρίες σε εταιρίες με χαμηλούς δείκτες P/E ενώ θα έπρεπε να εστιάσουν στις αιτίες που μια επιχείρηση παρουσιάζει υψηλό P/E.

## **4.12. Παραχώρηση δικαιώματος εκμετάλλευσης (licensing) άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>19</sup>**

Η παραχώρηση δικαιώματος εκμετάλλευσης άυλων περιουσιακών στοιχείων σε άλλους λειτουργεί όπως το leasing στα κτίρια. Όλα ή μέρος των δικαιωμάτων χρήσης ενός άυλου στοιχείου παραχωρούνται σε κάποιον άλλο και ως αμοιβή ο

---

<sup>18</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

<sup>19</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

«ενοικιαστής» πληρώνει ένα ποσοστό επί των πωλήσεων για την πρόσβαση στο άυλο στοιχείο. Αυτή η τακτική έχει νόημα σε περιπτώσεις όπου ο ιδιοκτήτης τεχνολογίας δεν μπορεί να την εκμεταλλευτεί ή όταν ο ιδιοκτήτης δεν έχει τα απαραίτητα κεφάλαια για μια ισχυρή θέση στην αγορά, ή δεν έχει την απαραίτητη πείρα. Με την παραχώρηση δικαιώματος χρήσης άυλου περιουσιακού στοιχείου ο ιδιοκτήτης του στοιχείου έχει τη δυνατότητα να αποκομίσει κέρδη από αγορές στις οποίες σε άλλη περίπτωση δεν θα μπορούσε να συμμετάσχει.

Μερικά από τα οφέλη που έχει μια επιχείρηση αν παραχωρεί δικαίωμα χρήσης της τεχνολογίας της σε μια άλλη είναι τα εξής:

1. Επιπρόσθετη πηγή εισοδήματος από μη χρησιμοποιούμενη τεχνολογία.
2. Ευκαιρία για ανταλλαγή πνευματικής ιδιοκτησίας με διπλώματα ευρεσιτεχνίας (patents) που διαφορετικά δεν θα ήταν διαθέσιμα.
3. Ευκαιρία για συμμετοχή σε αγορές στις οποίες η επιχείρηση δεν έχει γνώση και εμπειρία.
4. Μπαίνουν τα θεμέλια για την μετέπειτα δημιουργία μιας νέας επιχείρησης.
5. Ευκαιρία για την εκμετάλλευση τεχνολογίας εκεί όπου υπάρχει έλλειψη επαρκών κεφαλαίων.

Ανάλογα οφέλη αποκομίζει μια επιχείρηση και με την παραχώρηση δικαιώματος χρήσης του εμπορικού της σήματος (trademark).

### **4.13. Βασικές αρχές management<sup>20</sup>**

Οι David H. Gobeli, Chandra S. Mishra, and Harold F. Koenig στο άρθρο τους με τίτλο «Strategic Value of Technology and Brand Equity for Multinational Firms» καταλήγουν σε τρεις βασικές αρχές management. Πριν από αυτό δίνουν ορισμούς σχετικά με το τεχνολογικό κεφάλαιο (technological equity) και το κεφάλαιο της μάρκας (brand equity).

Αναλυτικότερα, όσον αφορά την έρευνα και την ανάπτυξη, ένας ορισμός που έχει δοθεί από το Εθνικό Ίδρυμα Επιστημών (National Science Foundation- NSF) είναι ο εξής: Πρόκειται για τη βασική και εφαρμοσμένη έρευνα στις επιστήμες και τη μηχανική και για το σχεδιασμό και ανάπτυξη πρωτοτύπων και διαδικασιών (NSF, 1973). Το NSF κατηγοριοποιεί την έρευνα και ανάπτυξη σε τριών ειδών

---

<sup>20</sup> David H. Gobeli, Chandra S. Mishra, and Harold F. Koenig «Strategic Value of Technology and Brand Equity for Multinational Firms».

δραστηριότητες: τη βασική έρευνα (προαγωγή επιστημονικής γνώσης χωρίς συγκεκριμένους εμπορικούς σκοπούς), εφαρμοσμένη έρευνα (ανακάλυψη νέας επιστημονικής γνώσης με συγκεκριμένους εμπορικούς σκοπούς), και αναπτυξιακή έρευνα (μη καθημερινές τεχνολογικές δραστηριότητες οι οποίες μετατρέπουν την έρευνα σε προϊόντα). Το επίπεδο της τεχνολογικής γνώσης και ικανοτήτων που είναι διαθέσιμα για την είσοδο νέων προϊόντων στην αγορά, αποτελεί το τεχνολογικό κεφάλαιο μιας εταιρίας.

Ο Keller (1993), ερμηνεύει το κεφάλαιο που έχει μια εταιρία σε μάρκα (brand equity), ως την διαφοροποιητική επίδραση της γνώσης μιας μάρκας στις αντιδράσεις των καταναλωτών στο marketing της μάρκας. Περιλαμβάνει δύο βασικά στοιχεία: το επίπεδο της αντίληψης της μάρκας από τους καταναλωτές, και τη φύση της εικόνας που μεταδίδει η μάρκα στους καταναλωτές που είναι γνώστες της μάρκας.

Το κεφάλαιο μιας εταιρίας σε μάρκα (brand equity), μπορεί να αναπτυχθεί μέσω διαφήμισης. Τα υπόλοιπα όμως στοιχεία του marketing θα έχουν επίσης επίδραση στο κεφάλαιο της μάρκας. Για παράδειγμα η φύση ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας (π.χ. η ποιότητα ή η λειτουργικότητα) και οι στρατηγικές τιμολόγησης (συμπεριλαμβανομένων των πιστώσεων) θα επηρεάσουν τη σύνθεση της εικόνας της μάρκας. Τα κανάλια διανομής μπορεί επίσης να επηρεάσουν τη σύνθεση της εικόνας λόγω της επιλογής των διανομέων και της εικόνας τους.

Στη συνέχεια του άρθρου αναφέρονται οι τρεις βασικές αρχές του management, οι οποίες είναι οι εξής:

*Αρχή 1: Η αύξηση του τεχνολογικού κεφαλαίου (technological equity) και του κεφαλαίου της μάρκας (brand equity) αυξάνει την αξία της εταιρίας*

Μία αυξημένη αξία στο τεχνολογικό κεφάλαιο και στο κεφάλαιο της μάρκας αποφέρει μια υψηλότερη q value. Οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη που γίνονται κατά τη διάρκεια των χρόνων, θα αυξήσουν την αγοραία αξία της εταιρίας. Η αύξηση του μέσου επιπέδου των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη οδηγεί σε βελτίωση του επιπέδου του οφέλους τόσο σε βασική τεχνολογική ικανότητα όσο και σε δυνατότητα καινοτομιών. Είναι παρ' όλα αυτά απαραίτητο να υπάρχουν ουσιαστικές ιστορικές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη. Οι ιστορικές επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη πρέπει να είναι συνεχείς προκειμένου να διατηρηθεί το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που έχει η εταιρία από αυτές.

Υψηλότερη q value συνδέεται επίσης και με υψηλότερες τιμές κεφαλαίου της μάρκας (brand equity). Η υψηλότερη αξία σε μάρκα έχει πιο άμεση ανταπόκριση όπως όταν

για παράδειγμα βγαίνει ένα νέο προϊόν στην αγορά. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί η ήδη υφιστάμενη τεχνολογία για το νέο προϊόν, αλλά είναι πιθανόν να χρειαστεί ένα νέο πρόγραμμα marketing για την είσοδο του στη νέα αγορά. Επομένως, μια βραχυπρόθεσμη υψηλότερη επένδυση σε marketing είναι απαραίτητη.

Αρχή 2: Το τεχνολογικό κεφάλαιο και το κεφάλαιο της μάρκας δεν μπορούν να υποκαταστήσουν το ένα το άλλο.

Το υψηλότερο τεχνολογικό κεφάλαιο δεν μπορεί να υποκαταστήσει χαμηλότερες επενδύσεις σε μάρκα και το αντίστροφο. Αυτό σημαίνει ότι τα θεμέλια σε έρευνα και ανάπτυξη θα πρέπει να διατηρηθούν και να αναπτυχθούν μέσω άμεσων ξένων επενδύσεων, ανεξάρτητα από το επίπεδο διαφήμισης. Σημαίνει επίσης ότι κανένα επίπεδο έρευνας και ανάπτυξης δεν είναι αρκετό για να υποκαταστήσει εντελώς το marketing.

Αρχή 3: Η αύξηση της άμεσης ξένης επένδυσης μπορεί να πολλαπλασιάσει την αξία της εταιρίας.

Έχοντας μια ισχυρή βάση των δύο μεγεθών που προαναφέρθηκαν (technological equity & brand equity) μια εταιρία αυξάνει τις ευκαιρίες επιτυχίας μέσω άμεσης ξένης επένδυσης. Η άμεση ξένη επένδυση συνεπάγεται επίσης και υψηλότερη q value.

## **4.14. Χαρτοφυλάκιο Άυλων περιουσιακών στοιχείων και ιδανική οργανωσιακή δομή εταιρίας**

### **4.14.1. Κατηγορίες εταιριών**

Οι Bartlett και Ghoshal (1989) κατηγοριοποιούν τις μορφές επιχειρήσεων σε τέσσερις ομάδες:

Η πρώτη ομάδα αποτελείται από τις λεγόμενες πολυεθνικές εταιρίες (multinational). Οι εταιρίες αυτές έχουν αναπτύξει στρατηγικές θέσεις και οργανωτικές ικανότητες οι οποίες τις καθιστούν ευαίσθητες και υπεύθυνες σε αλλαγές σε εθνικά περιβάλλοντα σε όλο τον κόσμο. Αυτές οι εταιρίες διαχειρίζονται χαρτοφυλάκιο πολλαπλών εθνικών οντοτήτων.

Η δεύτερη ομάδα είναι οι παγκόσμιες (global) εταιρίες. Πρόκειται για εταιρίες οι οποίες αντιμετωπίζουν την παγκόσμια αγορά σαν ενιαίο σύνολο. Έχουν αναπτύξει διεθνείς λειτουργίες οι οποίες καθοδηγούνται από την ανάγκη για

αποτελεσματικότητα σε παγκόσμιο επίπεδο, και είναι περισσότερο συγκεντρωμένες στις στρατηγικές και λειτουργικές αποφάσεις τους.

Οι διεθνείς (international) εταιρίες αποτελούν την τρίτη ομάδα. Η στρατηγική αυτής της ομάδας βασίζεται στη μεταφορά και αφομοίωση της γνώσης ή της εξειδίκευσης μιας εταιρίας σε ξένες αγορές. Η επιρροή και ο έλεγχος είναι μικρότερα από ότι στην περίπτωση των παγκόσμιων εταιριών. Τα εθνικά τμήματα μπορούν να προσαρμόσουν τα προϊόντα και τις ιδέες που προέρχονται από το κέντρο, αλλά έχουν μικρότερη ανεξαρτησία και αυτονομία από τις πολυεθνικές θυγατρικές.

Η τέταρτη ομάδα αποτελείται από εταιρίες που έχουν αναπτύξει στρατηγικές και οργανωτικές ικανότητες προκειμένου να είναι σε θέση να ανταγωνιστούν αποτελεσματικά σε ένα περιβάλλον όπου οι δυνάμεις της παγκόσμιας ενοποίησης, της τοπικής διαφοροποίησης και της παγκόσμιας καινοτομίας είναι ισχυρές. Οι εταιρίες αυτές οι οποίες έχουν αναπτύξει παράλληλα την παγκόσμια ανταγωνιστικότητα, την πολυεθνική ευελιξία και την διεθνή ικανότητα μάθησης ονομάζονται από τους Bartlett και Ghoshal transnational companies.

Κάθε μία από αυτές τις ομάδες εταιριών είναι ιδανική για τις εταιρίες με διαφορετικού τύπου χαρτοφυλάκια άυλων περιουσιακών στοιχείων.

#### **4.14.2. Τύποι άυλων περιουσιακών στοιχείων**

Οι Olivier Furrer, Devanathan Sudharshan και Howard Thomas στο άρθρο τους με τίτλο «Organizational Structure in a Global Context: The Structure- Intangible Asset Portfolio Link» αναγνωρίζουν ως τους σημαντικότερους πόρους μιας εταιρίας τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Στη συνέχεια κατονομάζουν τα σημαντικότερα είδη άυλων περιουσιακών στοιχείων τα οποία είναι τα εξής: δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, εμπορικά σήματα, copyright, και καταχωρημένα σχέδια, συμβόλαια, εμπορικά μυστικά, δημόσια γνώση όπως επιστημονικά έργα, τεχνογνωσία, δίκτυα, οργανωσιακή κουλτούρα, φήμη κ.α. (Hall, 1992, 1993). Κάθε εταιρία διαθέτει ένα χαρτοφυλάκιο άυλων περιουσιακών στοιχείων (Winter 1987, Hamel 1991), το οποίο είναι ένα συνοθύλευμα άυλων περιουσιακών στοιχείων διαφορετικών τύπων. Χρησιμοποιούνται δύο διαστάσεις για την κατηγοριοποίηση αυτών των διαφορετικών τύπων άυλων περιουσιακών στοιχείων από τους Olivier Furrer, Devanathan Sudharshan και Howard Thomas: ο



βαθμός μεταβίβασης και η ανάγκη για διαφοροποίηση. Στη συνέχεια, εξηγούνται αναλυτικότερα τα παραπάνω δύο στοιχεία.

Συγκεκριμένα, ο βαθμός μεταβίβασης είναι το σημείο μέχρι το οποίο ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μεταφερθεί από μία τοποθεσία σε μία άλλη. Ορισμένα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως η γνώση μιας συγκεκριμένης τοπικής αγοράς, ταυτίζονται με την τοποθεσία. Άλλα είναι δύσκολο να μεταφερθούν ή μπορούν να μεταφερθούν μέσω χρονοβόρων διαδικασιών. Η σιωπηρή (tacit) γνώση η οποία μπορεί μόνο αποκτηθεί μέσω προσωπικής εμπειρίας είναι ένα παράδειγμα τεχνογνωσίας που είναι δύσκολο να μεταφερθεί (Polanyi 1962, Nelson and Winter 1982, Nonaka 1994, Conner and Prahalad 1996). Από την άλλη, κάποια άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας μπορούν να μεταφερθούν σχεδόν παντού, εύκολα και γρήγορα.

Η ανάγκη για διαφοροποίηση αναφέρεται στο βαθμό κατά τον οποίο η αξία ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου εξαφανίζεται όταν αυτό μεταφέρεται χωρίς τροποποιήσεις. Η αξία κάποιων άυλων περιουσιακών στοιχείων εξαρτάται από την τοποθεσία, δηλ. προκειμένου να διατηρήσει την αξία του ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο μετά τη μεταφορά του, θα πρέπει να προσαρμοστεί στις τοπικές συνθήκες. Για παράδειγμα, η γνώση marketing και οι δεξιότητες πρέπει να προσαρμόζονται κάθε φορά στις διαφορετικές αγορές στις οποίες χρησιμοποιούνται. Αντιθέτως, μία διαδικασία παραγωγής μπορεί να μη χρειάζεται μια τέτοια προσαρμογή.

Αντιστοιχίζοντας τις παραπάνω δύο διαστάσεις, οι Olivier Furrer, Devanathan Sudharshan και Howard Thomas διαχωρίζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία σε τέσσερις κατηγορίες:

- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 1 είναι δύσκολο να μεταφερθούν και πρέπει να προσαρμόζονται σε κάθε τοποθεσία.
- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 2 είναι εύκολο να μεταφερθούν και πρέπει επίσης να προσαρμόζονται.
- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 3 είναι εύκολο να μεταφερθούν και δεν χρειάζεται να προσαρμόζονται.
- Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 4 είναι δύσκολο να μεταφερθούν αλλά είναι παρόμοια παντού.

Οι Olivier Furrer, Devanathan Sudharshan και Howard Thomas υποστηρίζουν ότι η ιδανική διεθνής οργανωτική δομή μιας εταιρίας εξαρτάται από τον τύπο των άυλων περιουσιακών στοιχείων τα οποία κυριαρχούν στο χαρτοφυλάκιο της. Αναφερόμενοι

στην κατηγοριοποίηση των Bartlett και Ghoshal σχετικά με τα είδη των εταιριών, σημειώνουν ότι μια εταιρία αποκτάει μια συγκεκριμένη μορφή ως απάντηση σε τρεις ανάγκες: την ανάγκη για αποδοτικότητα (παγκόσμια ενοποίηση), την ανάγκη για ανταπόκριση (τοπική διαφοροποίηση) και την ανάγκη για μάθηση (παγκόσμια καινοτομία). Οι τρεις αυτές ανάγκες συνδέονται σε μεγάλο βαθμό με τον τρόπο διανομής των άυλων περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας παγκοσμίως. Γι' αυτό η ανταπόκριση σε αυτές τις ανάγκες εξαρτάται από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχει στην κατοχή της μια εταιρία.

#### **4.14.3. Προτάσεις χαρτοφυλακίων άυλων περιουσιακών στοιχείων ανάλογα με τον τύπο εταιρίας**

- Άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 1:

Μία εταιρία της οποίας το χαρτοφυλάκιο άυλων περιουσιακών στοιχείων κυριαρχείται από άυλα περιουσιακά στοιχεία τύπου 1, πρέπει περισσότερο να ανταποκρίνεται στις τοπικές ανάγκες. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αυτού του τύπου είναι δύσκολο να διαφοροποιηθούν και δύσκολο να μεταφερθούν, γι' αυτό και η εταιρία θα πρέπει να τα αναπτύξει τοπικά σε κάθε χώρα. Ένας πολυεθνικός οργανισμός ορίζεται από τα ακόλουθα χαρακτηριστικά: μια αποκεντρωμένη ομοσπονδία περιουσιακών στοιχείων και ευθυνών, μία διοικητική διαδικασία η οποία καθορίζεται από απλά χρηματοοικονομικά συστήματα ελέγχου εφαρμοσμένα στα πλαίσια άτυπου προσωπικού συντονισμού και μία κυρίαρχη στρατηγική νοοτροπία η οποία αντιμετωπίζει τις παγκόσμιες λειτουργίες της εταιρίας ως ένα χαρτοφυλάκιο εθνικών επιχειρήσεων (Bartlett and Ghoshal, 1989). Επομένως, η πολυεθνική εταιρία είναι η μορφή εταιρίας που είναι καταλληλότερη για εταιρίες στις οποίες κυριαρχούν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τύπου 1.

- Άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 2:

Εταιρίες οι οποίες είναι διεθνείς, είναι καλύτερες στο να μεταδίδουν γνώση και εμπειρία σε υπερπόντια περιβάλλοντα, τα οποία γενικά έχουν μικρότερη τεχνολογική ή αγοραία ανάπτυξη. Ενώ οι τοπικές θυγατρικές εταιρίες προσαρμόζουν συχνά τα νέα προϊόντα ή στρατηγικές, η εξάρτησή τους από τη μητρική εταιρία για νέα προϊόντα, διαδικασίες, ή ιδέες υπαγορεύει μεγαλύτερο συντονισμό και έλεγχο από το «αρχηγείο» από ότι απαιτείται στις πολυεθνικές εταιρίες (Bartlett and Ghoshal, 1989). Τα χαρακτηριστικά αυτά ταιριάζουν περισσότερο σε εταιρίες οι οποίες έχουν άυλα

περιουσιακά στοιχεία τα οποία μπορούν να μεταφερθούν αλλά είναι απαραίτητη η γνώση τους. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 2 μεταφέρονται εύκολα αλλά πρέπει να διαφοροποιούνται: γι' αυτό μια εταιρία με άυλα περιουσιακά στοιχεία τέτοιου τύπου μπορεί να τα μεταφέρει στο εξωτερικό, αλλά χρειάζεται τη συμβολή ξένων συνεταιίρων προκειμένου να προσαρμοστούν αυτά τα περιουσιακά στοιχεία για την ικανοποίηση των τοπικών αναγκών.

- Άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 3:

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τύπου 3 μεταφέρονται εύκολα αλλά δεν χρειάζονται διαφοροποίηση. Προκειμένου μια εταιρία να έχει τις υψηλότερες απολαβές από ένα χαρτοφυλάκιο τέτοιου τύπου άυλων περιουσιακών στοιχείων, θα πρέπει να είναι σε θέση να μεταφέρει αυτά τα περιουσιακά στοιχεία στο εξωτερικό χωρίς να τα μετατρέψει. Οι παγκόσμιοι οργανισμοί λειτουργούν με τέτοιο τρόπο ώστε μεταφέρουν προϊόντα σε όλο τον κόσμο κάτω από στενά ελεγχόμενη κεντρική στρατηγική. Η λειτουργία τους βασίζεται σε συγκεντροποίηση των περιουσιακών στοιχείων, των πόρων και των ευθυνών: οι υπερπόντιες επιχειρήσεις χρησιμοποιούνται ως μέσο προσέγγισης ξένων αγορών προκειμένου να παγιωθούν σε παγκόσμια κλίμακα. Ο ρόλος των συνεταιίρων στο εξωτερικό είναι περιορισμένος στις πωλήσεις και στις υπηρεσίες, αν και η ύπαρξη τοπικών συγκεντρωμένων εγκαταστάσεων μπορεί να υπαγορεύεται από οικονομικές ή πολιτικές πιέσεις. Επομένως, για μια εταιρία της οποίας τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι κυρίως τύπου 3, ιδανική μορφή είναι η παγκόσμια.

- Άυλα περιουσιακά στοιχεία Τύπου 4:

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τύπου 4 είναι αυτά τα οποία δεν μπορούν να μεταφερθούν στο εξωτερικό και πρέπει να διαφοροποιούνται. Σε χαρτοφυλάκιο στα οποία υπάρχουν κυρίως τέτοια άυλα περιουσιακά στοιχεία, δεν μπορούν να επιτευχθούν οικονομίες κλίμακας ούτε οικονομίες διαφοροποίησης. Επομένως, μία εταιρία που διαθέτει στο χαρτοφυλάκιο της τέτοιου τύπου άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι καλύτερα να είναι τύπος εταιρίας η οποία δραστηριοποιείται μόνο σε μια χώρα.

- Συνδυασμός διαφορετικών τύπων άυλων περιουσιακών στοιχείων:

Μία transnational εταιρία επιδιώκει αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα όχι για την ίδια, αλλά ως ένα μέσο για την επίτευξη παγκόσμιας ανταγωνιστικότητας. Αναγνωρίζει τη σημασία της τοπικής ανταπόκρισης, αλλά ως ένα εργαλείο για την επίτευξη ευελιξίας στις διεθνείς επιχειρήσεις. Οι καινοτομίες θεωρούνται ως το αποτέλεσμα μιας μεγαλύτερης διαδικασίας οργανωσιακής μάθησης η οποία καλύπτει

όλα τα μέλη μιας εταιρίας (Bartlett and Ghoshal, 1989). Τέτοια μορφή εταιρίας είναι καλύτερο να έχει ένα εξισορροπημένο χαρτοφυλάκιο άυλων περιουσιακών στοιχείων, που αποτελείται δηλ. από ένα συνδυασμό των παραπάνω τύπων.

Μία σύνοψη των κατάλληλων περιουσιακών στοιχείων που πρέπει να έχει μια εταιρία ανάλογα με τη μορφή της σύμφωνα με τους Olivier Furrer, Devanathan Sudharshan και Howard Thomas είναι στον ακόλουθο πίνακα:

Τύπος Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων	Τύπος 1	Τύπος 3	Τύπος 2	Τύπος 4	Συνδυασμός
Βαθμός μεταφοράς	Χαμηλός	Υψηλός	Υψηλός	Χαμηλός	Συνδυασμός
Ανάγκη για διαφοροποίηση	Υψηλή	Χαμηλή	Υψηλή	Χαμηλή	Συνδυασμός
Ιδανική μορφή επιχείρησης	Πολυεθνική	Παγκόσμια	Διεθνής	Δραστηριότητα σε μια χώρα	Transnational

#### **4.15. Χαρακτηριστικά επιτυχημένων εταιριών με άυλα περιουσιακά στοιχεία<sup>21</sup>**

Μεγάλες ποσότητες από υπερβάλλουσες αποδόσεις σχετίζονται με εταιρίες που κερδίζουν μια δίκαιη απόδοση στα νομισματικά και στα πάγια περιουσιακά τους στοιχεία και έχουν σημαντικές ποσότητες που περισσεύουν. Η τεχνογνωσία θεωρείται η αιτία αυτής της κατάστασης. Αυτές οι εταιρίες έχουν ορισμένα χαρακτηριστικά όπως:

- υψηλές πωλήσεις για κάθε δολάριο επενδυμένο σε κεφάλαιο κίνησης και πάγια περιουσιακά στοιχεία
- υψηλά επίπεδα μεικτού κέρδους
- υψηλά επίπεδα λειτουργικού κέρδους
- υψηλές αποδόσεις σε κεφάλαιο κίνησης και επενδύσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων
- υψηλές εκτιμήσεις δείκτη τιμής – κερδών ανά μετοχή (P/E ratio)

<sup>21</sup> Parr L. R, (1991), Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value

- υψηλές εκτιμήσεις δείκτη χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία (market to book ratio).

Περισσότερα έσοδα από λιγότερες επενδύσεις σε πάγια στοιχεία και κεφάλαιο κίνησης είναι ένα επιθυμητό χαρακτηριστικό των επιτυχημένων επιχειρήσεων που διαθέτουν άυλα περιουσιακά στοιχεία. Ο υπολογισμός ενός σταθερού λόγου αντικατάστασης (fixed turnover ratio) διαιρεί το συνολικό ποσό των πωλήσεων με την αξία της καθαρής περιουσίας (διαθέσιμο ενεργητικό μείον βραχυπρόθεσμο παθητικό- current assets less current liabilities) και την αξία των εγκαταστάσεων, περιουσίας και εξοπλισμού (plant, property & equipment- PP&E). Για λόγους σύγκρισης με άλλες επιχειρήσεις η μεικτή αξία του PP&E αποτελεί καλύτερο μέτρο σύγκρισης προκειμένου να αποφευχθούν παραμορφώσεις που σχετίζονται με διαφορετικές πολιτικές απόσβεσης. Η τεχνολογία συνεπάγεται αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα στην παραγωγή μειώνοντας έτσι την ανάγκη για επέκταση των εγκαταστάσεων. Επομένως χρειάζονται λιγότερα δάνεια για τη χρηματοδότηση της κατασκευής εγκαταστάσεων και μειώνεται έτσι ο κίνδυνος για την ύπαρξη υπερβάλλουσας παραγωγικής δυναμικότητας κατά την περίοδο υφέσεων.

Οι υψηλές αποδόσεις στη μεικτή αξία του πάγιου ενεργητικού είναι ακόμη μια ένδειξη ότι σημαντικά άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν τμήμα της αξίας μιας επιχείρησης. Υψηλά επίπεδα μεικτού κέρδους συνεπάγονται αποταμιεύσεις κόστους κάπου στην παραγωγική διαδικασία. Η τεχνολογία μπορεί να μειώσει το ποσό των ακατέργαστων πόρων που χρησιμοποιούνται ή να επιτρέψει την αντικατάστασή τους με υλικά χαμηλότερου κόστους.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:**

**ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΈΡΕΥΝΕΣ ΤΗΣ ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑΣ ΤΩΝ**  
**ΑΥΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΣΤΗΝ**  
**ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΙΔΟΣΗ ΜΙΑΣ**  
**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:**

### **Εμπειρικές Έρευνες Της Συνεισφοράς Των Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων Στην Παραγωγικότητα Και Επίδοση Μιας Επιχείρησης**

#### **5.1. Εισαγωγικές Παρατηρήσεις και Σκοπός του Κεφαλαίου**

Όπως αποδεικνύεται από όλα τα παραπάνω, είναι πολλές οι θεωρητικές αναλύσεις και προσεγγίσεις που έχουν γίνει στα πλαίσια του συσχετισμού της κατοχής άυλων περιουσιακών στοιχείων από μια επιχείρηση με την επίτευξη κέρδους, ανάπτυξης και την αύξηση της αξίας τους. Πέρα από τη θεωρητική προσέγγιση, πολλές προσπάθειες έχουν γίνει και για την απόδειξη του παραπάνω συσχετισμού μέσω μελετών και ερευνών στην πράξη, όπως είναι για παράδειγμα η ανάλυση στοιχείων που προκύπτουν μέσω απαντήσεων σε ερωτηματολόγια, η συλλογή στοιχείων από έρευνες φορέων που οδηγούν στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με το ρόλο των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην επίτευξη επιπλέον κέρδους και στην διατήρηση του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος.

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η παράθεση ορισμένων ερευνών η οποία συνδέει τα άυλα περιουσιακά στοιχεία με την αύξηση της αξίας μιας επιχείρησης, κάτι το οποίο αποδεικνύει και στην πράξη πλέον τη συμβολή τους σε αυτό. Συγκεκριμένα, γίνεται αναφορά στο ρόλο που παίζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία στην επιτυχία μιας επιχείρησης, σύμφωνα με σχετική έρευνα μέσω ερωτηματολογίων και στην αντίληψη που έχουν οι CEO για αυτά. Στη συνέχεια, γίνεται μια καταγραφή ορισμένων ερευνών που συνδέουν το brand name με τη δημιουργία αξίας σε μια επιχείρηση η οποία ακολουθείται από μια ανάλυση της Millward Brown Optimo για την ταξινόμηση των εταιριών με βάση τα brand name τους. Ακολουθεί μια σύντομη αναφορά στην σημασία της αξίας των εμπορικών σημάτων (trademarks) σύμφωνα με τον Chandrakanth Seethamraju και με την παράθεση και ενός παραδείγματος εμπορικού σήματος. Στη συνέχεια παρατίθενται οι συνέπειες της ελλιπούς πληροφόρησης (δηλ. του γεγονότος ότι οι managers γνωρίζουν περισσότερο για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία από ότι γνωρίζουν οι επενδυτές και οι δανειστές) στη συνεισφορά των άυλων περιουσιακών στοιχείων

στην παραγωγικότητα και την επίδοση μιας επιχείρησης. Κλείνοντας γίνεται αναφορά στον υψηλό κίνδυνο που εμπεριέχουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, ο οποίος είναι μεγαλύτερος από αυτόν των υλικών περιουσιακών στοιχείων και στο τέλος παρατίθενται κάποιες προτάσεις για τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών αναφορών προκειμένου να αντιμετωπιστεί η υψηλή αβεβαιότητα και η χαμηλή αξιοπιστία που έχουν κάποιοι managers στα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

## **5.2. Αντίληψη των CEO για το ρόλο των άυλων περιουσιακών στοιχείων<sup>22</sup>**

Σχετική έρευνα διεξήχθη στο Ηνωμένο Βασίλειο, με σκοπό τον καθορισμό της συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην επιτυχία μιας επιχείρησης, σύμφωνα με τους CEO.

Αναλυτικότερα, αυτό το οποίο καθορίστηκε με την έρευνα ήταν οι αντιλήψεις των CEO για τη συμβολή κάθε άυλου περιουσιακού στοιχείου στην επιτυχία μιας επιχείρησης, ο χρονικός προσδιορισμός για την αποκατάσταση της φήμης της και οι σημαντικότεροι τομείς τεχνογνωσίας των υπαλλήλων.

Η έρευνα απευθυνόταν σε 847 CEOs από όλο το Ηνωμένο Βασίλειο, από τους τομείς παραγωγής καταναλωτικών προϊόντων, παραγωγής βιομηχανικών προϊόντων, λιανικής πώλησης, μεταφορών, διανομής και υπηρεσιών.

Η επιλογή των CEOs ήταν τυχαία και έγινε από την Dun και Bradstreet Limited, με μόνη προϋπόθεση την απασχόληση άνω των 100 υπαλλήλων στις επιχειρήσεις στις οποίες βρίσκονται οι CEOs.

Απάντηση στα ερωτηματολόγια που δόθηκαν, έδωσαν 95 CEOs από τους οποίους 31 προέρχονταν από τον τομέα της παραγωγής, 14 από τον τομέα του εμπορίου, 16 από τον τομέα των μεταφορών, 21 από τον τομέα των υπηρεσιών και 13 από διάφορους τομείς.

Τα ερωτηματολόγια που μοιράστηκαν αναφέρονταν σε στοιχεία για τη χρονιά του 1987 και του 1990.

Όσον αφορά τα έσοδα πωλήσεων, αυτά παρουσίασαν αύξηση σε ποσοστά άνω του 60% στο 65% των επιχειρήσεων στον τομέα των υπηρεσιών, ενώ μόλις το 30% των

---

<sup>22</sup> Hall, R., (1992), The Strategic Analysis of Intangible Resources, Strategic Management Journal, Vol. 13, pp 135-144



επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε άλλους τομείς, παρουσίασαν αύξηση των εσόδων των πωλήσεών τους σε ποσοστά άνω του 60%.

Στο ερωτηματολόγιο ζητήθηκε από τους CEOs να εκτιμήσουν τη συμβολή 12 άυλων περιουσιακών στοιχείων στην επιτυχία μιας επιχείρησης, βαθμολογώντας τη σημασία του καθενός με 1 αν είναι πολύ σημαντικό και έως το 10 αν είναι απολύτως ασήμαντο. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία βαθμολογήθηκαν ήταν η φήμη της επιχείρησης, η φήμη του προϊόντος, η τεχνογνωσία των υπαλλήλων, η κουλτούρα, τα δίκτυα, οι ειδικοί φυσικοί πόροι (specialist physical resources), οι βάσεις δεδομένων, η τεχνογνωσία των προμηθευτών, η τεχνογνωσία των διανομέων, η γνώση του κοινού, τα συμβόλαια, τα πνευματικά δικαιώματα επί της περιουσίας, και τα εμπορικά μυστικά.

Η κατάταξη και η τελική βαθμολογία που δόθηκε σε καθένα από τα παραπάνω στοιχεία τόσο για το 1990 όσο και για το 1987, παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

**ΠΙΝΑΚΑΣ Η σχετική σπουδαιότητα της συμβολής του κάθε περιουσιακού στοιχείου στη γενική επιτυχία των επιχειρήσεων το 1987 και το 1990, σε δείγμα (N=95)**

Άυλοι Πόροι	ΚΑΤΑΤΑΞΗ	
	(1 Το πιο σημαντικό)	(13 Το λιγότερο σημαντικό)
	1990	1987
Φήμη Επιχείρησης	1	1
Φήμη προϊόντος	2	2
Τεχνογνωσία υπαλλήλων	3	3
Κουλτούρα	4	5
Δίκτυα	5	4
Φυσικοί πόροι (Specialist physical resources)	6	6
Βάσεις Δεδομένων	7	10
Τεχνογνωσία προμηθευτών	8	7
Τεχνογνωσία διανομέων	9	8
Γνώση Κοινού	10	9
Συμβόλαια	11	11
Πνευματικά δικαιώματα περιουσίας	12	13
Εμπορικά μυστικά	13	12

Στον παραπάνω πίνακα διαφαίνεται η σημασία της τεχνογνωσίας και της φήμης για μία επιχείρηση. Επίσης, η μεταπήδηση στη βαθμολογία από το 10 στο 7 των βάσεων

δεδομένων, με το πέρασμα των χρόνων, αναδεικνύει τη συνεχόμενη ανάπτυξη της τεχνολογίας της πληροφορίας.

Τα παραπάνω αποτελέσματα, ως προς τα τρία σημαντικότερα στοιχεία, συμπίπτουν και με τις απαντήσεις στην ερώτηση σχετικά με τα χρόνια που απαιτούνται για την επανάκτηση της τρέχουσας φήμης μιας επιχείρησης, αν χρειαζόταν να ξεκινήσει από την αρχή. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα αποτελέσματα της έρευνας η φήμη της επιχείρησης, η φήμη του προϊόντος και η τεχνογνωσία των υπαλλήλων είναι τα τρία στοιχεία για τα οποία απαιτείται ο περισσότερος χρόνος προκειμένου να φτάσουν στο αρχικό επίπεδο στο οποίο βρίσκονταν, με 10,8 χρόνια, 6 χρόνια και 4,6 χρόνια αντίστοιχα ως χρόνο αποκατάστασης.

Τέλος, σε ερώτηση σχετικά με το ποιο είναι το πιο σημαντικό τμήμα της τεχνογνωσίας ενός υπαλλήλου, οι CEOs όλων των τομέων απάντησαν τους χειρισμούς ως το πιο σημαντικό, ενώ στη λιανική πώληση και στην παραγωγή των καταναλωτικών προϊόντων συγκεκριμένα, οι πωλήσεις και το marketing αποτελούν το σημαντικότερο τμήμα.

## **5.3. Brand name & Δημιουργία αξίας**

### **5.3.1. Σχετικές έρευνες**

Οι μάρκες αποτελούν ένα βασικό άυλο περιουσιακό στοιχείο και κυριαρχούν στα καταναλωτικά προϊόντα, π.χ. στις ηλεκτρονικές συσκευές (Sony), στο φαγητό και στα αναψυκτικά (Coca- Cola), και στις εταιρίες Internet (AOL, Yahoo, Amazon). Συχνά αποτελούν ένα συνδυασμό καινοτομίας και επιχειρησιακής κουλτούρας. Το πολύτιμο brand name της Coca- Cola είναι το αποτέλεσμα μιας μυστικής φόρμουλα και πολύ καλού marketing. Τα μοναδικά προϊόντα που προσφέρει η AOL σε συνδυασμό με τα πολλά έξοδα που έγιναν στον τομέα του marketing, είναι υπεύθυνα για τη δημιουργία καλού ονόματος.

Πολλές εμπειρικές έρευνες έχουν γίνει οι οποίες συνδέουν τη συνεισφορά της επωνυμίας/ μάρκας ενός προϊόντος με τις αποδόσεις των μετόχων.

Οι Simon και Sullivan (1993), χρησιμοποιούν μια τεχνική για τον υπολογισμό της αξίας της μάρκας μιας εταιρίας, βασισμένη στην αγοραία αξία της επιχείρησης. Σ' αυτή την τεχνική τους, υπολογίζουν την αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων,

αφαιρώντας το κόστος αντικατάστασης των υλικών περιουσιακών στοιχείων από την κεφαλαιοποίηση της αγοράς της εταιρίας. Στη συνέχεια αυτή η αξία κατανέμεται σε ένα κομμάτι αξίας επώνυμου προϊόντος, σε ένα στοιχείο αξίας μη επώνυμου προϊόντος όπως είναι π.χ. η έρευνα και η ανάπτυξη και οι πατέντες και σε ένα στοιχείο βιομηχανίας, όπως είναι π.χ. οι κανονισμοί. Οι Simon και Sullivan καταλήγουν στο ότι οι εταιρίες που έχουν πολύ γνωστά επώνυμα προϊόντα, έχουν υψηλές εκτιμήσεις της αξίας της μάρκας αυτών των προϊόντων.

Οι Aaker και Jakobson (1994) εξετάζουν το συσχετισμό μεταξύ της μέτρησης της ποιότητας της μάρκας και των αποδόσεων, χρησιμοποιώντας το EquiTrend μέτρο της ποιότητας της μάρκας. Το EquiTrend μέτρο της ποιότητας της μάρκας βασίζεται σε μια μελέτη του Total Research Corporation, η οποία εξέτασε ένα δείγμα καταναλωτών από το 1991 έως το 1993 για να εκτιμήσει την ποιότητα 100 βασικών επώνυμων προϊόντων. Οι Aaker και Jakobson εξετάζουν αν οι αποδόσεις κατά τους 12 μήνες που προηγούνται της κάθε ετήσιας έρευνας αντικατοπτρίζουν την μη αναμενόμενη αλλαγή στο μέτρο της ποιότητας της μάρκας από την μία έρευνα στην άλλη. Ανακαλύπτουν ότι υπάρχει μια θετική σχέση ανάμεσα στην ποιότητα της μάρκας και στις αποδόσεις.

Κάποιες επιπλέον σχετικές έρευνες είναι αυτές των Abdel-khalik (1975) και Hirschey και Weygandt (1985) οι οποίες εξετάζουν αν τα έξοδα για διαφήμιση οδηγούν στην ανάπτυξη της αξίας επώνυμων προϊόντων. Τα αποτελέσματά τους οδηγούν σε μια θετική σχέση ανάμεσα σε αυτά τα στοιχεία. Παρ' όλα αυτά οι Bublitz και Ettredge (1989) συμπεραίνουν ότι τα οφέλη από τη διαφήμιση είναι προσωρινά. Οι Barth και Kasznik (1998) καταλήγουν στο ότι οι αποφάσεις των εταιριών να επαναγοράσουν μετοχές στην ανοιχτή αγορά, και η αντίδραση της αγοράς στην ανακοίνωση της επαναγοράς συνδέονται με θετική σχέση με πληρεξούσια σε μη αναγνωρισμένα άυλα στοιχεία, συμπεριλαμβανομένων των επώνυμων προϊόντων.

Οι Mary E. Barth, Michael B. Clement, George Foster και Ron Kasznik σε άρθρο τους με τίτλο «Brand Values and Capital Market Valuation» χρησιμοποιούν ένα δείγμα 1204 εκτιμήσεων αξιών μάρκας που έχουν συλλεχθεί από ετήσιες έρευνες του Financial World (FW) σε μάρκες κατά τα οικονομικά έτη 1991-1996 για να εξετάσουν κατά πόσο οι αξίες των μαρκών είναι σχετικές με την αξία των ιδίων κεφαλαίων των εταιριών που κατέχουν επώνυμα προϊόντα και να δείξουν επίσης ότι οι εκτιμήσεις αυτές του FW αντανακλώνται στις τιμές των μετοχών. Καταλήγουν μεταξύ άλλων ότι η αξία της μάρκας συνδέεται με τα έξοδα των διαφημίσεων, με το

λειτουργικό περιθώριο κέρδους και το μερίδιο της αγοράς της μάρκας, και ότι δεν συνδέεται με την αύξηση των πωλήσεων.

Οι Lynne G. Zucker, Michael R. Darby και Marilyn B. Brewer σε άρθρο τους με τίτλο «Intellectual Human Capital and the Birth of US Biotechnology Enterprises» συνδέουν το διανοητικό ανθρώπινο κεφάλαιο με την ίδρυση εταιριών στην Αμερικανική Βιοτεχνολογική Βιομηχανία. Συμπεραίνουν λοιπόν μέσω της έρευνάς τους ότι το διανοητικό ανθρώπινο κεφάλαιο είναι ο βασικός καθοριστικός παράγοντας για την τοποθεσία και το χρόνο ανάπτυξης της Αμερικανικής Βιοτεχνολογικής Βιομηχανίας.

### **5.3.2. Μέθοδος Ταξινόμησης Εταιριών με Brand Names<sup>23</sup>**

Οι αποδόσεις των μετόχων μπορεί να διαφέρουν σημαντικά μεταξύ κυρίαρχων εταιριών.

Η Millward Brown Optimor, η οποία αποτελεί τμήμα της Millward Brown, μιας εταιρίας που διεξάγει έρευνες σε επίπεδο marketing, διαφήμισης, μέσω επικοινωνίας, μέσω έρευνας που έχει κάνει, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι συνολικές αποδόσεις των μετόχων συνδέονται άμεσα με την απόδοση της μάρκας (brand) της κάθε εταιρίας. Οι μάρκες με ισχυρή παρουσία στην αγορά έχουν καταφέρει να παράγουν ετήσιες αποδόσεις των μετόχων από 10% σε 29% για την περίοδο από το 1998 έως το 2006.

Η Millward Brown Optimor ταξινόμησε τις πιο ισχυρές και πολύτιμες μάρκες. Για την μελέτη της άντλησε δεδομένα από την BRANDZ, τη μεγαλύτερη βάση δεδομένων για την αξία της μάρκας η οποία παίρνει συνεντεύξεις από 650.000 καταναλωτές σε όλο τον κόσμο και για 30.000 επώνυμα προϊόντα. Η BRANDZ παρέχει ευρεία τομεακή και γεωγραφική κάλυψη της κάλυψης σχετικά με επώνυμα προϊόντα, όπως συσκευές, μύρες, αυτοκίνητα, fast food, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, πολυτελή αγαθά, κινητή τηλεφωνία, καύσιμα, λιανική, ποτά και τεχνολογία. Καλύπτει μάρκες τόσο σε ανεπτυγμένες αγορές, όσο και σε αγορές που αναμένεται ότι θα αυξήσουν το Α.Ε.Π. τους στο μέλλον.

Η ταξινόμηση βασίζεται στην αξία δολαρίων, δηλ. στην σημερινή αξία των μελλοντικών εσόδων που αναμένεται να φέρει το επώνυμο προϊόν στον τωρινό ιδιοκτήτη του. Η αξία των μελλοντικών αυτών εσόδων βασίζεται σε τρία στοιχεία:

---

<sup>23</sup> European CEO: Branding: Brand-driven shareholder value creation

Πρώτον, χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικά δεδομένα τα οποία είναι διαθέσιμα στο κοινό, από π.χ. τη Bloomberg, Euromonitor και άλλες πηγές, η MBO, μέτρησε τα τρέχοντα έσοδα της εταιρίας. Επιπρόσθετες πληροφορίες από τη Euromonitor και άλλες πηγές χρησιμοποιήθηκαν για να κατανεμηθούν τα συνολικά έσοδα σε κάθε μάρκα, επιχειρηματικό κλάδο και γεωγραφικό χώρο. Από αυτά τα έσοδα, αφαιρέθηκαν τα λειτουργικά κόστη, τα κέρδη, οι απτοί φόροι και ένα ποσό για το κεφάλαιο που χρησιμοποιήθηκε για να μείνουν στο τέλος τα «άυλα έσοδα» που προέρχονται από τα επώνυμα προϊόντα.

Δεύτερον, τα δεδομένα της BRANDZ χρησιμοποιούνται για να καθοριστεί το ποσοστό των «άυλων εσόδων» που προέρχεται από τα επώνυμα προϊόντα, και επηρεάζεται από άλλους παράγοντες όπως η τιμή, η διαθεσιμότητα ή η επίδοση. Αυτό είναι η «συνεισφορά μάρκας». Στη συνέχεια εξετάζονται τρία στοιχεία: ο βαθμός εμπορευματοποίησης στα τμήματα της αγοράς, η επιρροή σε οργανικούς παράγοντες όπως είναι η διανομή ή οι μεταβολές στα κόστη και η αντοχή της σχέσης του κάθε ατόμου με το επώνυμο προϊόν. Οι μάρκες με την υψηλότερη αξία είναι αυτές οι οποίες ο αγοραστής θεωρεί ότι έχουν μεγάλη διαφορετικότητα και ισχυρή και χαρακτηριστική εικόνα, καθώς επίσης αυτές οι οποίες οι δομικοί φραγμοί για μεταβολές είναι χαμηλοί.

Το τρίτο βήμα είναι ο σχεδιασμός των μελλοντικών εσόδων, ο οποίος βασίζεται στην προβλεπόμενη ανάπτυξη και στις προσδοκίες κινδύνου. Η μελλοντική ανάπτυξη βασίζεται σε τρεις παράγοντες: το σχεδιασμό ανάπτυξης για τους τομείς της αγοράς και τις χώρες στις οποίες απευθύνεται το επώνυμο προϊόν, πληροφορίες από Bloomberg, Millward Brown Optimor και Euromonitor και μια εκτίμηση σχετικά με την ικανότητα της μάρκας να αυξήσει το μερίδιό της στην αγορά μελλοντικά. Η Millward Brown Optimor υπολογίζει επίσης τους κινδύνους που συνδέονται με τα έσοδα από τα επώνυμα προϊόντα. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται στους κινδύνους που αντιμετωπίζει η εταιρία, το τμήμα της αγοράς και οι χώρες από τις οποίες έχει έσοδα η μάρκα, καθώς επίσης και σε στοιχεία από τη βάση δεδομένων της BRANDZ. Αυτό που κάνει την παρακάτω ταξινόμηση μοναδική είναι το γεγονός ότι η έρευνα βασίζεται σε στοιχεία που έχουν ληφθεί από τους καταναλωτές και τους πελάτες, καθώς όλα τα δεδομένα της BRANDZ προέρχονται από συνεντεύξεις αγοραστών ή χρηστών ανά κατηγορία προϊόντος (π.χ. ιδιοκτήτες αυτοκινήτων) οι οποίοι ρωτούνται για τις μάρκες εντός ενός ανταγωνιστικού πλαισίου (π.χ. BMW, VW, Ford, Toyota κ.λ.π.). Τα αποτελέσματα της ταξινόμησης έχουν ως εξής:

#	Brand	Brand Value (\$m)
1	Google	66,434
2	GE (General Electric)	61,880
3	Microsoft	54,951
4	Coca Cola	44,134
5	China Mobile	41,214
6	Marlboro	39,166
7	Wal-Mart	36,880
8	Citi	33,706
9	IBM	33,572
10	Toyota	33,427

## 5.4. Η σημασία της αξίας των εμπορικών σημάτων

Παρακάτω ακολουθεί παράδειγμα εμπορικού σήματος (trademark) της Apple Computer το οποίο έχει δημιουργηθεί από την ίδια την εταιρία, έτσι όπως το παράδειγμα αυτό εμφανίζεται στο παράρτημα του άρθρου του Chandrakanth Seethamraju με τίτλο “The Value Relevance of Trademarks”.

LASERWRITER

Status: REGISTERED

Gds/Svcs: Int'l.Cl.:9 (US Cl.:26)

COMPUTER PRINTERS

First Use: 12/14/1984 In Commerce:12/14/1984

Reg. No.: 1,397,471 Registered: 06/17/1986

Serial No.: 73-543951 Filed: 06/20/1985 Published: 03/25/1986

Affidavits: 8 & 15 02/18/1992

Corresp.: JILL R. SARNOFF

APPLE COMPUTER, INC

20525 MARIANI AVE.

CUPERTINO, CA 95014

Registrant: APPLE COMPUTER, INC. (CA CORP.)

20525 MARIANI AVENUE

CUPERTINO, CA 95014

Στο ίδιο άρθρο ο Chandrakanth Seethamraju αποδεικνύει ότι τα εμπορικά σήματα εμπεριέχουν σημαντικές πληροφορίες για την παραγωγή μιας επιχείρησης μετρούμενη από τις πωλήσεις. Αναφέρει ότι οι εκτιμώμενες αξίες των εμπορικών σημάτων σχετίζονται με τις αγοραίες αξίες των εταιριών και κατ' επέκταση οδηγείται στο συμπέρασμα ότι αυτές οι αξίες εμπεριέχουν πληροφορίες σχετικά με την αξία που αντανακλώνται στις τιμές των μετοχών. Όσον αφορά τα εμπορικά σήματα τα οποία αποκτώνται και δεν δημιουργούνται από την αρχή, αναφέρει ότι το χρηματιστήριο αντιδρά θετικά στην ανακοίνωση της απόκτησής τους.

## **5.5. Συνέπειες ελλιπούς πληροφόρησης στα άυλα περιουσιακά στοιχεία**

Οι Jeff Boone και K.K. Raman στο άρθρο τους με τίτλο «Off-Balance Sheet R&D Assets and Market Liquidity» εξετάζουν αν η ασύμμετρη πληροφόρηση (δηλ. το γεγονός ότι οι managers γνωρίζουν περισσότερα για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία από ότι γνωρίζουν οι επενδυτές και οι δανειστές) η οποία προέρχεται από το γεγονός ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία και συγκεκριμένα η έρευνα και η ανάπτυξη δεν απεικονίζονται στον ισολογισμό, επηρεάζει την ρευστότητα της αγοράς των μετοχών των εταιριών αυτών που έχουν αυτή την ασυμμετρία στην πληροφόρηση, αυξάνοντας κατά συνέπεια το κόστος κεφαλαίου. Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν είναι ότι επηρεάζεται. Εξετάζουν την επίδραση των αλλαγών των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη στη διαφορά προσφοράς – ζήτησης (bid- ask spread) μετοχών. Η σύνδεση των αλλαγών στην έρευνα και ανάπτυξη με τη διασπορά προσφοράς – ζήτησης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος διερεύνησης των συνεπειών της ασύμμετρης πληροφόρησης που προέρχεται από την έρευνα και ανάπτυξη. Η διαφορά προσφοράς και ζήτησης αντανακλά τα κόστη συναλλαγών των επενδυτών (το κόστος αγοράς και μετά πώλησης ενός χρηματιστηριακού τίτλου), το οποίο επηρεάζει το κόστος κεφαλαίου των εταιριών καθώς αν η διαφορά αυτή διευρυνθεί τότε οι επενδυτές θα ζητήσουν αποζημιώσεις για τα υψηλότερα κόστη συναλλαγής. Επομένως, υπάρχει σύνδεσμος ανάμεσα στην ελλιπή αναφορά περί έρευνας και ανάπτυξης και στη συνεπακόλουθη αύξηση του κόστους κεφαλαίου, το οποίο εμποδίζει τις επενδύσεις και την ανάπτυξη των εταιριών.

Οι Louis Chan, Josef Lakonishok και Theodore Sougiannis στο άρθρο τους με τίτλο «The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditures», εξετάζουν αν οι τιμές των μετοχών αντανακλούν την αξία των δαπανών των εταιριών για έρευνα και ανάπτυξη. Υποστηρίζουν ότι εφόσον τα άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν αναφέρονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τότε υπάρχει σίγουρα πρόβλημα. Αναφέρουν ότι οι μετοχές των εταιριών με υψηλή R&D σχετικά με την αγοραία αξία (και γενικά οι εταιρίες που τείνουν να έχουν χαμηλές αποδόσεις κατά το παρελθόν), έχουν ισχυρά σημάδια υποτίμησης. Έτσι, οι εταιρίες που επενδύουν συστηματικά σε άυλα περιουσιακά στοιχεία (τεχνολογία, γνώση), αλλά δεν έχουν τις θεαματικές αποδόσεις που ανέμεναν, τείνουν να έχουν υψηλό κόστος κεφαλαίου που εμποδίζει την ανάπτυξή τους.

Οι Joan Luft και Michael Shields στη μελέτη τους με θέμα «Why Does Fixation Persist? Experimental Evidence on the Judgment Performance Effects of Expensing Intangibles» αναδεικνύουν ότι όταν οι πληροφορίες για τις δαπάνες των άυλων περιουσιακών στοιχείων χρησιμοποιούνται για να προβλεφθούν τα μελλοντικά κέρδη, το ξόδεμα (expensing) των δαπανών αντί για την κεφαλαιοποίησή (capitalization) τους μειώνει την ακρίβεια αυτών των προβλέψεων.

Αυτό σημαίνει όπως επεξηγείται στο άρθρο των Margaret Blair και Steven Wallman με τίτλο «The Growing Intagibles Reporting Discrepancy ότι οι δαπάνες για άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως είναι η έρευνα και η ανάπτυξη (R&D), η εκπαίδευση, η διαφήμιση πρέπει να αντιμετωπίζονται ως έξοδα την περίοδο κατά την οποία γίνονται. Άρα, τα στοιχεία παραγωγής (inputs) τα οποία πληρώνονται με αυτές τις δαπάνες χρησιμοποιούνται στην παραγωγή κατά την περίοδο που γίνονται αυτά τα έξοδα και ότι αυτές οι δαπάνες δεν συνεπάγονται τη δημιουργία κάποιου περιουσιακού στοιχείου που θα συντελέσει σε κάποια εισροή στη μελλοντική παραγωγή.

Συνεχίζοντας στο άρθρο τους οι Margaret Blair και Steven Wallman κάνουν αναφορά και σε αντίθετες απόψεις σχετικά με την αντιμετώπιση των δαπανών των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Αναλυτικότερα, αναφέρουν ότι αρκετοί μελετητές υποστηρίζουν ότι οι δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη (R&D), πρέπει να αντιμετωπίζονται ως επενδύσεις όπως οι δαπάνες για νέες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό. Για παράδειγμα, όταν μια εταιρία ξοδεύει λεφτά σε μια καινούρια αποθήκη, οι δαπάνες αυτές δεν αντιμετωπίζονται ως έξοδα της τρέχουσας περιόδου αλλά λογίζονται ως μείωση των μετρητών της εταιρίας με ταυτόχρονη αύξηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σε εξοπλισμό και εγκαταστάσεις. Σε κάθε



περίοδο που ακολουθεί, η εταιρία καταγράφει μια πίστωση στα τρέχοντα έσοδα η οποία αντανακλά το γεγονός ότι μέρος της αξίας του περιουσιακού στοιχείου έχει χρησιμοποιηθεί ή φθαρεί. Αυτή η διαδικασία ονομάζεται «κεφαλαιοποίηση» των δαπανών ενώ οι συνεχόμενες περιοδικές πιστώσεις των εσόδων ονομάζονται «απόσβεση».

Επομένως, η λογιστική αντιμετώπιση της έρευνας και ανάπτυξης εξαρτάται από το αν αυτή θεωρείται τρέχων κόστος μιας εταιρίας ή αν πρέπει να κεφαλαιοποιηθεί εφόσον οι δαπάνες για αυτή προσθέτουν ένα νέο περιουσιακό στοιχείο στην εταιρία.

Οι Margaret Blair και Steven Wallman υποστηρίζουν όμως ότι η κεφαλαιοποίηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων στις χρηματοοικονομικές αναφορές δεν αποτελεί ολοκληρωμένη λύση στο πρόβλημα της ελλιπούς πληροφόρησης σχετικά με αυτά. Κι αυτό γιατί όπως αναφέρουν η κεφαλαιοποίηση αντικατοπτρίζει το ιστορικό κόστος των επενδύσεων σε άυλα στοιχεία και όχι τις πιο σχετικές τρέχουσες αξίες (αν και τα κόστη είναι γενικά συνδεδεμένα με τρέχουσες αξίες). Επίσης, οι κεφαλαιοποιούμενες αξίες αντανακλούν μόνο τη χρηματοοικονομική πλευρά των άυλων περιουσιακών στοιχείων, αφαιρώντας άλλα μη χρηματοοικονομικά σημαντικά στοιχεία, όπως είναι ο κύκλος εργασιών των υπαλλήλων, οι πατέντες, η ικανοποίηση των πελατών. Επομένως, καταλήγουν στο ότι είναι σημαντικό να αναζητηθούν λύσεις στο πρόβλημα της πληροφόρησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων πέρα από την κεφαλαιοποίηση.

Μία επιπλέον συνέπεια της ελλιπούς πληροφόρησης σχετικά με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία και τη συνεισφορά τους στην παραγωγικότητα και την επίδοση μιας επιχείρησης, όπως αναφέρουν στο άρθρο τους οι Margaret Blair και Steven Wallman, είναι ο λάθος επιμερισμός των πόρων, τόσο μέσα στην ίδια την εταιρία αλλά και μεταξύ εταιριών της ίδιας βιομηχανίας.

Ένας από τους παράγοντες που οδηγούν στον λανθασμένο επιμερισμό των πόρων μέσα σε μια βιομηχανία, είναι η τάση που έχουν οι επενδυτές να συγκρίνουν την επίδοση μεμονωμένων εταιριών με τις αντίστοιχες εταιρίες της βιομηχανίας. Η εγκυρότητα αυτής της προσέγγισης εξαρτάται από το αν τα σημεία αναφοράς της βιομηχανίας που χρησιμοποιούνται κατά τη σύγκριση, αποτελούν καλούς δείκτες της μελλοντικής επίδοσης. Συγκρίσεις περιουσιακών στοιχείων, ποσοστών επενδύσεων, ή ποσοστών κερδών χωρίς τις απαραίτητες προσαρμογές για επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία οδηγούν σε παραπλανητικά συμπεράσματα. Δεδομένα σχετικά με τις δαπάνες σε εκπαίδευση, το μερίδιο των εσόδων από καινούρια προϊόντα, τα

διπλώματα ευρεσιτεχνίας, τον αριθμό προσωπικού που είναι κάτοχοι διδακτορικού διπλώματος και άλλους παράγοντες που μπορεί να αποτελέσουν δείκτες για τις επενδύσεις της εταιρίας σε άυλα περιουσιακά στοιχεία, παρέχουν καλύτερη αντίληψη για τη σχετική απόδοση των εταιριών, αλλά δυστυχώς αυτά τα δεδομένα δεν είναι συνήθως διαθέσιμα.

Ένα ακόμη θέμα που θίγεται στο άρθρο των Margaret Blair και Steven Wallman είναι το θέμα της φορολογίας. Ορισμένα φορολογικά ερωτήματα που τίθενται είναι αν τα κόστη που σχετίζονται με τη δημιουργία ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου πρέπει να αφαιρούνται όταν συμβαίνουν ή αν πρέπει να αποσβένονται κατά την αναμενόμενη διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου. Επίσης, πώς καθορίζονται οι κατάλληλες τιμές μεταφοράς συναλλαγών δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας, παραχώρησης δικαιωμάτων χρήσης και άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων μεταξύ θυγατρικών εταιριών που εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες και όπου δεν υπάρχουν συγκρίσιμες δημόσιες αγορές για αυτά τα προϊόντα. Γενικά, πώς επηρεάζει η φορολογική αντιμετώπιση των άυλων περιουσιακών στοιχείων τον αποτελεσματικό επιμερισμό των πόρων στην οικονομία.

## **5.6. Κίνδυνος και άυλα περιουσιακά στοιχεία**

Τα οικονομικά στοιχεία των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι διαφορετικά από αυτά των υλικών. Για παράδειγμα, οι επενδύσεις σε άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι πιο ριψοκίνδυνες από ότι είναι τα αντίστοιχα έξοδα για υλικά περιουσιακά στοιχεία, με την έννοια ότι οι ανταμοιβές των άυλων είναι περισσότερο ασύμμετρες. Έτσι, ενώ η αξία των υλικών περιουσιακών στοιχείων κυμαίνεται γύρω από μια μέση τιμή η οποία καθορίζεται από τον ανταγωνισμό, δεν συμβαίνει το ίδιο και με την αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων η οποία έχει πιθανότητες να είναι πολύ υψηλή αλλά μπορεί να είναι και μηδέν. Οι ψηλές αποδόσεις κλίμακας και η γρήγορη κυριαρχία στην αγορά είναι κάποια στοιχεία τα οποία αντισταθμίζουν τον κίνδυνο που εμπεριέχουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι μη ανταγωνιστικά με την έννοια ότι μπορεί να έχουν ταυτόχρονα πολλές διαφορετικές χρήσεις χωρίς να επηρεάζεται η χρησιμότητα του περιουσιακού στοιχείου σε άλλες περιπτώσεις, κάτι που σημαίνει ότι έχουν αμελητέα κόστη ευκαιρίας.

Θέλοντας να ερευνήσει το βαθμό κατά τον οποίο άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η έρευνα και η ανάπτυξη (R & D), η διαφήμιση και το προσωπικό παρουσιάζουν αύξουσες αποδόσεις κλίμακας, ο John Hand στο άρθρο του με τίτλο «The Increasing Returns-to-Scale of Intangibles», χρησιμοποιεί δεδομένα αμερικανικών εταιριών για την περίοδο 1980-2000. Το κάνει αυτό για δύο λόγους: Πρώτον, υπολογίζει τη μέση καθαρή παρούσα αξία ή την θεμελιώδη κερδοφορία (fundamental profitability), των δαπανών που έγιναν σε έρευνα και ανάπτυξη, διαφήμιση, και προσωπικό για τα συγκεκριμένα είκοσι χρόνια. Στη συνέχεια, εξετάζει αν οι περισσότερες δαπάνες στα παραπάνω άυλα περιουσιακά στοιχεία οδηγεί σε μεγαλύτερη κερδοφορία. Καταλήγει λοιπόν στο συμπέρασμα ότι όσο μεγαλύτερες είναι οι δαπάνες σε έρευνα και ανάπτυξη και σε διαφήμιση, τόσο περισσότερα είναι και τα κέρδη. Επίσης, παρατηρεί ότι το φαινόμενο των αυξουσών αποδόσεων κλίμακας σημειώνεται περισσότερο στη δεκαετία του 1990 από ότι στη δεκαετία του 1980.

## **5.7. Προτάσεις βελτίωσης χρηματοοικονομικών αναφορών**

Οι Baruch Lev και Paul Zarowin στο άρθρο τους με τίτλο «The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them» χρησιμοποιούν ένα μεγάλο δείγμα εταιριών προκειμένου να δείξουν το σύνδεσμο που υπάρχει ανάμεσα στις αλλαγές στην ένταση των εταιριών απέναντι στην έρευνα και ανάπτυξη (R&D), και στη συνεχώς μειωμένη τα τελευταία είκοσι χρόνια της πληροφόρησης που παρέχουν στοιχεία χρηματοοικονομικών καταστάσεων όπως είναι τα έσοδα, οι ταμειακές ροές και η αξία των ιδίων κεφαλαίων. Συμπεραίνουν μέσα από την έρευνά τους ότι το πρόβλημα στην πληροφόρηση το δημιουργούν οι αλλαγές στα ποσοστά των δαπανών για άυλα περιουσιακά στοιχεία και όχι το επίπεδο ή το μέγεθος τους. Στη συνέχεια, προτείνουν μια νέα λογιστική διαδικασία η οποία συνίσταται στις συνεχείς επαναδιατυπώσεις των χρηματοοικονομικών αναφορών, προκειμένου να ξεπεραστεί η υψηλή αβεβαιότητα την οποία συνοδεύει η χαμηλή αξιοπιστία, οι οποίες συνδέονται με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Οι επαναδιατυπωμένες αναφορές παρέχουν δεδομένα υψηλότερης ποιότητας και μεγαλύτερης πληροφόρησης, καθώς η

επανάληψη των αξιών των άυλων περιουσιακών στοιχείων καθιστά διαθέσιμες νέες πληροφορίες για τα συνεπακόλουθα έσοδα.

Ο Baruch Lev στο 5<sup>ο</sup> κεφάλαιο του βιβλίου του με τίτλο «Intangibles: Management, Measurement and Reporting» προτείνει μια διαφορετική προσέγγιση για άντληση πληροφοριών σχετικά με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Προτείνει λοιπόν ένα προσχέδιο αλυσίδας αξίας, το οποίο αντανακλά τις καινοτόμες δραστηριότητες μιας εταιρίας στο σύνολό τους και δεν αντιμετωπίζει τα άυλα περιουσιακά στοιχεία μεμονωμένα και ανεξάρτητα, δηλ. μόνο τις μάρκες ή τις πατέντες κ.λ.π. Βασίζεται στην αντίληψη ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αλληλεπιδρούν με άλλα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας κατά τη βασική δραστηριότητα μιας επιχείρησης που είναι η δημιουργία αξίας. Το προτεινόμενο προσχέδιο αλυσίδας αξίας (value-chain blueprint) παρέχει λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τα τρία βασικά στάδια της δημιουργίας αξίας: την επένδυση (σε έρευνα και ανάπτυξη, βελτίωση της μάρκας, IT κ.α.), την ανάπτυξη των προϊόντων/υπηρεσιών (π.χ. αποτελέσματα κλινικών εξετάσεων για φάρμακα), και την εμπορευματοποίηση (έσοδα από προϊόντα που μόλις βγήκαν στην αγορά).

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:**

**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΟΥ ΘΕΜΑΤΟΣ**

## 6. Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση του θέματος

Παρά το γεγονός ότι οι managers αντιλαμβάνονται το σημαντικό ρόλο που παίζουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία στην επιτυχία μιας επιχείρησης, παρ' όλα αυτά δεν έχουν γνώση όσον αφορά τα συστηματικά ευρήματα έρευνας σχετικά με τα οικονομικά γνωρίσματα των άυλων περιουσιακών στοιχείων και ιδιαίτερα όσον αφορά τη μέτρησή τους και την εκτίμηση της αξίας τους. Αυτό έχει ως συνέπεια, η διαχείριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων και η εκτίμηση της αξίας τους στις επενδύσεις να είναι πολλές φορές τυχαία.

Η απουσία στοιχείων σχετικών με τα άυλα περιουσιακά στοιχεία από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι ένα ακόμα πρόβλημα στην εκτίμηση της αξίας τους και κατ' επέκταση της συνειδητοποίησης της συνεισφοράς τους στη μεγιστοποίηση της αξίας των επιχειρήσεων, που οδηγεί σε περισσότερες επενδύσεις. Η ασύμμετρη πληροφόρηση συνιστά ένα ακόμη εμπόδιο για την εκτίμηση της συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Παρ' όλα αυτά όμως, είναι πλέον σαφές ότι αυτή η κατηγορία περιουσιακών στοιχείων αποτελεί πηγή εσόδων, ανάπτυξης και επενδυτικής επιτυχίας.

Οι εταιρίες επιδιώκουν την ολοένα και μεγαλύτερη αύξηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων που έχουν στη διάθεσή τους και οι επενδυτές στρέφουν την προσοχή τους σε αυτά, προκειμένου να κατανοήσουν πλήρως τις ανεβασμένες τιμές ορισμένων μετοχών.

Ωστόσο, οι επενδυτές και οι managers πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους το γεγονός ότι πολλά άυλα περιουσιακά στοιχεία έχουν συγκεκριμένη διάρκεια ζωής, οπότε τα κέρδη που συνδέονται με την εκμετάλλευση των συγκεκριμένων άυλων περιουσιακών στοιχείων, δεν θα είναι συνεχή.

Η πλήρης εκμετάλλευση των άυλων περιουσιακών στοιχείων οδηγεί σε υψηλές τιμές μετοχών. Διαφορετικά άυλα περιουσιακά στοιχεία συνεισφέρουν στη δημιουργία αξίας με διαφορετικό τρόπο. Οι διαφοροποιήσεις αυτές μπορεί να επηρεάσουν επίσης, τις τιμές των μετοχών.

Αυτό που είναι πλέον γενικώς αποδεκτό είναι το γεγονός ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποτελούν μια πολύ σημαντική πηγή εσόδων, ενώ τα έσοδα είναι τα θεμέλια για τη δημιουργία αξίας.

Οι εταιρίες οι οποίες στηρίζονται στην εκμετάλλευση των υλικών περιουσιακών τους στοιχείων, και δεν έχουν στην κατοχή τους άυλα περιουσιακά στοιχεία, μειώνουν τις

πιθανότητες για τη μεγιστοποίηση της αξίας τους. Στην περίπτωση των υλικών περιουσιακών στοιχείων ο ανταγωνισμός και η δυνατότητα αντιγραφής ενός νέου προϊόντος μειώνει την αξία. Οι εταιρίες οι οποίες επενδύουν σε άυλα περιουσιακά στοιχεία υπερτερούν και έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι όσων δεν επενδύουν σε αυτά. Επιπλέον, η νομική προστασία των άυλων περιουσιακών στοιχείων συντελεί στην διαφοροποίησή τους και στην αύξηση της σπουδαιότητάς τους και της συνεισφοράς τους.

Από την παραπάνω ανάλυση συνάγεται ότι **πεδίο προς μελλοντική έρευνα** θα μπορούσε να αποτελέσει, λόγω της απουσίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, η **αναζήτηση νέων πεδίων και τρόπων άντλησης πληροφορήσης για τη συμπλήρωση των κενών που δημιουργούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις**. Επιπλέον, θα πρέπει να αντιμετωπιστεί το **πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφορήσης** το οποίο εντείνει τη δυσκολία αξιολόγησης της συνεισφοράς των άυλων περιουσιακών στοιχείων στην αξία μιας επιχείρησης. Ένα βασικό στοιχείο το οποίο αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την αξιολόγηση της συμβολής των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι η διαδικασία μέτρησής τους. Πολλές είναι οι **μέθοδοι μέτρησης** που έχουν αναπτυχθεί όπως αναφέρθηκε παραπάνω, αλλά παρ' όλα αυτά η εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων είναι αναπόφευκτη, κάτι που σημαίνει ότι ενδεχομένως καμία από τις παραπάνω μεθόδους δεν επαρκεί για την σωστή εκτίμηση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Θα μπορούσε, άραγε, να υπάρξει μια μέθοδος η οποία να μετράει ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο τόσο αποτελεσματικά όσο μετρούνται τα υλικά περιουσιακά στοιχεία, ώστε να μην αφήνονται κενά, δεδομένης της μη φυσικής υπόστασης των άυλων περιουσιακών στοιχείων και της διαφορετικότητας από την οποία αυτά χαρακτηρίζονται μεταξύ τους και ποια θα έπρεπε να είναι τα χαρακτηριστικά τα οποία θα ελαμβάνοντο υπόψη; Το ερώτημα αυτό θα μπορούσε ενδεχομένως να αποτελέσει και αυτό με τη σειρά του ένα ακόμη αντικείμενο περαιτέρω διερεύνησης.

Έτσι, λοιπόν το τελικό συμπέρασμα είναι ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι άρρηκτα συνδεδεμένα με τη δημιουργία αξίας μιας επιχείρησης, όπως προκύπτει και εμπειρικά, ενώ η δυσκολία στη μέτρησή τους σε συνδυασμό με την ελλιπή πληροφορήση για αυτά, τα καθιστά ιδιαίτερα ευάλωτα και πολλές φορές οδηγεί σε λανθασμένα συμπεράσματα σχετικά με την πραγματική αξία που αυτά έχουν.

## Αρθρογραφία – Βιβλιογραφία

- Aaker, D. A., (1997), Should You Take Your Brand Where the Action Is?, Harvard Business Review (September- October)
- Aaker, D. A., (1991), Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name, New York: The Free Press
- Aaker, D. A., (1989), Managing assets and skills: The key to a sustainable competitive advantage, California Management Review, Winter 1989, pp.91-106
- Aboody D., and Lev B., (2000), Information Asymmetry, R&D, and Insider Gains, Journal of Finance, Vol. 55, No 6, pp. 2747-2766
- Arnold, D. (1992), The Handbook of Brand Management, Reading, MA: Addison-Wesley
- Arthur Andersen & Co., SC (1992), The Valuation of Intangible Assets, London: Economist Intelligence Unit, Special Report, No. P254 (January)
- Baltes M., (1997), Measuring non-financial assets, Wharton Alumni Magazine Winter, pp 7-12
- Barth M., Clement M., Foster G., Kasznik R., Brand Values and Capital Market Valuation, Review of Accounting Studies, Vol.4, pp. 41-68
- Bartlett, C.A. and Ghoshal S., (1989), Managing Across Borders: The Transnational Solution, Boston: Harvard Business School Press
- Blair M., and Wallman S., (2001), The Growing Intangibles Reporting Discrepancy, Unseen Wealth: Report of the Brookings Task Force on Intangibles
- Bond R. Stephen, and Cummins G. J., (2000), The Stock Market and Investment in the New Economy: Some Tangible Facts and Intangible Fictions, Brookings Papers on Economic Activity, pp. 61-108
- Bontis, N. (2001), Assessing Knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital, International Journal of Management Reviews, Vol.3, pp. 41-60
- Boone J., and Raman K. K., (2001), Off-Balance Sheet R&D Assets and Market Liquidity, Journal of Accounting & Public Policy, Vol. 20, No 2, pp. 97-128
- Buckley, P. (1993), The Role of Management in Internalization Theory, Management International Review, 33, pp. 197-207



- Chan L., Lakonishok J., and Sougiannis T., (2001), The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditures, *Journal of Finance*, Vol. 56, pp. 2431-2456
- Contractor, J., Farok. (2000), Valuing Corporate Knowledge and Intangible Assets: Some General Principles, *Knowledge and Process Management*, Vol.7, No 4, pp 242-255
- Coyne, K. P. (1986), Sustainable competitive advantage- What it is and what it isn't, *Business Horizons*, Jan/Feb. 1986, pp. 54-61
- Deng Z., Lev B., and Narin F., (1999), Science and Technology as Predictors of Stock Performance, *Financial Analysts Journal*, May/ June 1999
- Edvinsson L. and Malone M. (1997), *Intellectual Capital*, New York:HarperBusiness
- European CEO: Branding: Brand-driven shareholder value creation, Available at <http://www.millwardbrown.com/Sites/MillwardBrown/Media/Pdfs/en/InThePress/E355F3D1.pdf>
- Four Groups Ltd, (2007), *Managing Intangibles: Linking Behaviour to Bottom Line Performance*, Available at <http://www.fourgroups.com/blog/archives/13/managing-intangibles>
- Furrer O., Sudharshan D., and Thomas H., *Organizational Structure in a Global Context: The Structure- Intangible Asset Portfolio Link*
- Gobelli H.D, Mishra S. C, and Koenig F. Harold, *Strategic Value of Techonology and Brand Equity for Multinational Firms*
- Greenhalgh C, and Rogers M, (2007) The value of intellectual property rights to firms and society, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 23, No 4, pp.541–567
- Grosse R., *Valuation of Knowledge in Service Sector Multinationals*
- Haeussler C. M., and Clarry W. J., *Current Issues in Valuation: De-Bundling Composite Trademarks and Other Intangibles in Transfer Pricing Analysis*
- Hall, R., (1992), The Strategic Analysis of Intangible Resources, *Strategic Management Journal*, Vol. 13, pp 135-144
- Hand R.M. J., *Profits, Losses, and the Nonlinear Pricing of Internet Stocks*
- Hastings, R., R. Mindel and C. Young, (1989), The Know-how Organisation of the 1990's Paper presented at E.F.M.D. Conference in Barcelona: Knowledge as a Corporate Asset
- Itami, H. and T.W. Roehl, (1987), *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press, Cambridge, MA

- Kaplan, R.S. and Norton, D.P. (2004), Measuring the strategic readiness of intangible assets, *Harvard Business Review*, Vol. 82 No 2, February, p. 52
- Kaplan, R.S. and Norton, D.P., (1996), *The Balanced Scorecard*, Harvard Business School Press, Boston
- Keller, K.L. (1993), Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity, *Journal of Marketing*, 57 (January), pp.1-22
- King E., (2000), Valuing an assembled workforce, In *The Valuation of Intangible Assets in Global Operations Contractor F* (ed.), Edward Elgar: Cheltenham
- Kogut B., Zander U., (1992), Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology, *Organization Science* August, pp 383-397
- Lev B., and Hand R.M. J., (2003), *Intangible Assets: Values, Measures, and Risks*, Oxford University Press
- Lev B., and Sougiannis T., (1996), The Capitalization, Amortization, and Value-Relevance of R&D, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.21, pp. 107-138
- Lev B., and Zarowin P. (1999), The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them, *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No 2, Autumn 1999
- Luft L. J., and Shields D. M., Why does Fixation Persist? Experimental Evidence on the Judgement Performance Effects of Expensing Intangibles
- Mishra, C. and Gobeli D., (1998), Managerial Incentives, Internalization, and Market Valuation of Multinational Firms, *Journal of International Business Studies*, 29(3), pp. 583-597
- Nakamura L., (1999), A Trillion Dollars a Year in Intangible Investment and The New Economy, *Business Review* (Philadelphia Reserve Bank)
- Parr L. R., (1991), *Investing in Intangible Assets: Finding and Profiting from Hidden Corporate Value*, John Wiley & Sons INC
- Prahalad, C., K. and G. Hamel, (1990), The Core Competence of the Corporation, *Harvard Business Review*, May- June 1990, pp. 79-91
- Reilly F. R., and Garland J. P., *The Valuation of Data Processing Intangible Assets*
- Romer P., (1998), The Soft Revolution: Achieving Growth by Managing Intangibles, *Journal of Applied Corporate Finance*, vol.11, No.2, pp.8-14
- Seethamraju C., *The Value Relevance of Trademarks*
- Schweih's P. R., *Copyright Intangibles*
- Shapiro C., Varian H., (1999), *The Information Economy, Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*

- Smith, G. and Parr R., (1993), Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, New York: Wiley
- Sveiby, K-E, (1998), Measuring Intangibles and Intellectual Capital- An Emerging First Standard, Available at <http://www.sveiby.com.au/EmergingStandard.html>
- Sveiby, K-E (1997), The Intangible Assets Monitor, Journal of Human Resource Costing and Accounting, Vol. 2, No 1
- Tallman, S.B. (1991), Strategic Management Models and Resource-Based Strategies among MNEs in a Host Market, Strategic Management Journal, 12, pp. 69-82
- Teece, D. (1988), Capturing Value from Technological Innovation: Integration, Strategic Partnering, and Licensing Decisions, Interfaces (May- June), pp. 46-61
- Teece D. J, (1998), Capturing Value From Knowledge Assets: The New Economy, Markets for Know-how, and Intangible Assets, California Management Review, 40(3), pp. 55-79
- Upshaw, L.B., (1995), Building Brand Identity: A Strategy for Success in a Hostile Marketplace, New York: John Wiley & Sons
- Upton W. Jr., Challenges from the New Economy for Business and Financial Reporting (FASB Special Report)
- Walker, D., M. (1980), The Oxford Companion to Law, Clarendon Press, Oxford
- Willigan L., W., Leveraging Your Intellectual Property: A Proven Path to Value Extraction
- Zander U, Kogut B. (1995), Knowledge and the speed of transfer and imitation of organizational capabilities: an empirical test, Organization Science, Vol 6, No 1, pp 76-92
- Zarowin P., Lev B., The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them
- Zucker G. L., Darby R. M., Brewer B. M., (1988) Intellectual Human Capital and the Birth of the Biotechnology Enterprise, American Economic Review, Vol.88, No 1, pp. 290-306
- Λεξικό της Σύγχρονης Οικονομίας Θεωρητικής & Εφαρμοσμένης, 2003, Εκδόσεις Σταφυλίδη, Δεύτερη Έκδοση