



Πάντειο Πανεπιστήμιο
Πολιτικών & Κοινωνικών Σπουδών

— ΜΠΣ
Οικονομικά της Παραγωγής & των
Διακλαδικών Σχέσεων

— Επιβλέποντες Καθηγητές:
Κ. Συριόπουλος / Δ. Φιλίππας

— Χριστοπούλου Μαρία /
ΑΜ 7206Μ014

—

Κέρδος - μία λέξη που υπάρχει στο μυαλό όλων των ανθρώπων: Αυτή μου τη πράξη, με τι θα την ανταλλάξω; Αυτό το υλικό που κατέχω, αν το δώσω τι αξία έχει; Η προσφορά των υπηρεσιών μου σε ένα επαγγελματικό χώρο πόσο θα αμειβόταν; Τα πάντα ξεκινώντας από τα πιο ανθρώπινα άυλα πράγματα όπως το κέρδος που περιμένουμε να έχουμε από την ίδια την ίδια τη ζωή, φτάνοντας έως τα υλικά που μετριοούνται σε χρηματικές αξίες, χαρακτηρίζονται από τη πρακτική της επένδυσης με σκοπό το κέρδος. Έτσι κάθε επιχειρηματικός χώρος έχει πάντα στο επίκεντρο του ενδιαφέροντός του το κέρδος και τους τρόπους με τους οποίους αυτό θα μπορέσει να επιτευχθεί ή να διατηρηθεί. Στρατηγική λοιπόν κάθε επιχείρησης πρέπει να είναι η ισχυροποίηση του ονόματός της στην αγορά καθώς και η εξασφάλιση μίας συνεχόμενης ανοδικής πορείας μέσα από μία συνεχή έρευνα αλλά και σειρά επενδύσεων που είναι τοποθετημένες σε σωστά χρονικά και χωροταξικά πλαίσια.

1 Περιεχόμενα

1 ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	2
2 ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5
3 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ	8
3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ	8
3.2 ΣΤΟΧΟΙ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	8
3.3 ΣΧΟΛΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	9
3.4 ΟΡΘΟΛΙΒΕΡΑΛΙΣΜΟΣ	10
3.5 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ / ΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ	11
3.6 ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	11
3.7 ΤΟ ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΤΑ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΩΝ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	11
3.7.1 ΑΠΑΓΟΡΕΥΜΕΝΕΣ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ – ΆΡΘΡΟ 81 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ	12
3.7.2 ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΔΕΣΠΟΖΟΥΣΑΣ ΘΕΣΗΣ – ΆΡΘΡΟ 82 ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ	12
3.7.3 ΈΛΕΓΧΟΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ – ΣΤΗ ΣΥΝΘΗΚΗ ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΑΡΘΡΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΕΓΧΟ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.	13
3.8 ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	13
3.9 Η ΑΡΧΗ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ	13
3.9.1 ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	14
4 ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ	15
4.1 ΣΤΑΔΙΑ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	17
4.2 Η ΜΟΡΦΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	19
4.2.1 ΠΛΗΡΩΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ	19
4.2.2 ΟΛΙΓΟΠΩΛΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ	20
4.2.3 ΜΟΝΟΠΩΛΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ	20
4.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	21
4.4 Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	22
4.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ	24
4.6 RESEARCH AND DEVELOPMENT	26
5 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΖΩΗΣ ΤΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ & ΣΗΜΑΣΙΑ ΑΥΤΟΥ	27
5.1 ΣΤΑΔΙΑ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΖΩΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ - ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	29
5.1.1 ΦΑΣΗ ΜΙΑ	29
5.1.2 ΦΑΣΗ ΔΥΟ	30
5.1.3 ΦΑΣΗ ΤΡΙΑ	30
5.2 ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ	30
5.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΠΙΤΕΥΞΗΣ	31

5.4	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΥΚΛΟΥ ΖΩΗΣ	35
5.5	ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΝΕΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	36
5.6	ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΥΚΛΟΥ ΖΩΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ	38
6	<u>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ / ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ</u>	40
6.1	ΟΙ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (CAPITAL BUDGETING DECISION METHODS)	40
6.2	ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (COST OF CAPITAL)	42
6.3	ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ACCOUNTING RATE OF RETURN- ARR)	44
6.4	Η ΚΑΘΑΡΗ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ (NET PRESENT VALUE- NPV)	45
6.5	Ο ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (INTERNAL RATE OF RETURN- IRR)	46
6.6	ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ (PROFITABILITY INDEX- PI)	47
6.6.1	ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΧΩΡΙΣ ΚΑΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	48
6.6.2	ΤΥΠΟΙ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	48
6.7	ΟΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (NET WORKING CAPITAL)	49
6.8	Η ΠΑΡΑΜΕΝΟΥΣΑ ΑΞΙΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (TERMINAL VALUE)	50
6.9	ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	51
7	<u>Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	53
7.1	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ – ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ	53
8	<u>ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ ΠΛΑΝΟ</u>	58
8.1	ΕΙΔΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ	61
8.1.1	ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΣΕ ΜΙΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ:	61
8.1.2	ΚΑΘΕΤΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ Η ΚΑΘΕΤΟΠΟΙΗΣΗ	62
8.1.3	ΔΙΑΠΟΙΚΙΛΣΗ	63
8.1.4	ΣΥΣΧΕΤΙΣΜΕΝΗ ΔΙΑΠΟΙΚΙΛΣΗ	63
8.1.5	ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΗ ΔΙΑΠΟΙΚΙΛΣΗ	63
8.1.6	ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΗΣ ΔΙΑΠΟΙΚΙΛΣΗΣ	64
8.1.7	ΔΙΑΠΟΙΚΙΛΣΗ Η ΟΧΙ	64
8.1.8	ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΣΥΜΜΑΧΙΑ	64
8.1.9	ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΣΥΜΜΑΧΙΑ	64
8.1.10	ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥ	64
8.1.11	ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ	65
8.1.12	ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΑ	65
9	<u>ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ / ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΕΣ (Κ.Α.Μ. Η Ε.Ρ.Σ.)</u>	66
9.1	ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΤΥΠΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΠΡΑΞΕΩΝ - ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	70
	ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ (TAKEOVER - HOSTILE TAKEOVER)	71
9.2	ΟΙ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΟΥ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΕ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ	72
9.2.1	ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΕΜΠΕΙΡΙΚΩΝ ΕΥΡΗΜΑΤΩΝ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ	72
9.3	ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73

9.4	ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΤΙΜΗ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣΤΡΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣΘΕΙΣΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ (ΣΤΟΧΟΥ)	74
9.4.1	ΚΙΝΗΤΡΑ ΓΙΑ ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ	74
9.4.2	ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	78
10	ΕΠΙΛΟΓΟΣ	80
11	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	82
12	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	97

2 Πρόλογος

Κέρδος - μία λέξη που υπάρχει στο μυαλό όλων των ανθρώπων:
 Αυτή μου τη πράξη, με τι θα την ανταλλάξω? Αυτό το υλικό που κατέχω, αν το δώσω
 τι αξία έχει? Η προσφορά των υπηρεσιών μου σε ένα επαγγελματικό χώρο πόσο θα
 αμείβονταν?

Τα πάντα ξεκινώντας από τα πιο ανθρώπινα άυλα πράγματα όπως το κέρδος που περιμένουμε να έχουμε από την ίδια την ίδια τη ζωή φτάνοντας έως τα υλικά που μετριοούνται σε χρηματικές αξίες, χαρακτηρίζονται από τη πρακτική της επένδυσης με σκοπό το κέρδος.

Έτσι κάθε επιχειρηματικός χώρος έχει πάντα στο επίκεντρο του ενδιαφέροντός του το κέρδος και τους τρόπους με τους οποίους αυτό θα μπορέσει να επιτευχθεί ή να διατηρηθεί. Στρατηγική λοιπόν κάθε επιχείρησης πρέπει να είναι η ισχυροποίηση του ονόματός της στην αγορά καθώς και η εξασφάλιση μίας συνεχόμενης ανοδικής πορείας μέσα από μία συνεχή έρευνα αλλά και σειρά επενδύσεων που είναι τοποθετημένες σε σωστά χρονικά και χωροταξικά πλαίσια. Το κέρδος είναι αναλογικό πολλών παραγόντων. Κέρδος μπορεί να φέρει απλά μία καλή ιδέα σε έναν απλό ιδιώτη, η οποία δεν είχε προταθεί ποτέ από κάποιον άλλο νωρίτερα και εκείνος απλά πουλώντας τα πνευματικά δικαιώματα αυτής να έχει προφανώς πολλά οικονομικά οφέλη. Έτσι και μία εταιρεία μπορεί να σημειώσει κέρδη μέσω διάφορων διαδικασιών:

- ✚ Μέσω μίας καινοτόμου πρότασης στην αγορά σπάζοντας κάθε ανταγωνισμό.
- ✚ Μέσω επένδυσης αυτής σε πιο καταρτισμένο «ακριβό» προσωπικό ή αγοράς πιο σύγχρονων μηχανημάτων τα οποία θα μειώσουν το κόστος παραγωγής.
- ✚ Μέσω ενός στρατηγικού πλάνου ή της χρησιμοποίησης συμβούλων επιχειρήσεων – Σύμβουλους εσωτερικού ή και εξωτερικού ελέγχου αν αυτές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.
- ✚ Μέσω μίας στρατηγικής εκστρατείας μάρκετινγκ.
- ✚ Η με ακόμα πιο επικίνδυνες πρακτικές όπως η συγχώνευση και η εξαγορά.

Πριν των επιχειρηματικών εφαρμογών όμως πρέπει πάντα να προηγείται η έρευνα:

Έρευνα της αγοράς.

Ανάλυση του μεγέθους του ήδη υπάρχοντος ανταγωνισμού ή αυτού που πρόκειται να προκύψει μετά την εφαρμογή της επένδυσης. Χρονικός προσδιορισμός της εμφάνισης του νέου ανταγωνισμού και δυνατότητες κερδών πριν αλλά και μετά την εμφάνιση αυτών.

Έρευνα της ψυχολογίας του καταναλωτή – επενδυτή.

Είναι έτοιμη η αγορά να δεχτεί αυτή τη νέα πρόταση? Μήπως έχει ήδη επενδύσει στο πρόσφατο παρελθόν σε κάτι παρόμοιο? Πότε θα είναι έτοιμη η αγορά για τη νέα αυτή πρόταση?

Έρευνα εξωτερικών παραγόντων.

Της γενικότερης Οικονομίας Διεθνώς – Εθνικώς αλλά και στον εκάστοτε τομέα δηλ. του τομέα στον οποίο απευθύνεται η νέα ιδέα (Οικονομικές συνθήκες / Μέγεθος τομέα). Πολιτικών – Κοινωνικών.

Έρευνα χρονική.

Αντέχει η επιχείρηση τη συγκεκριμένη επένδυση τώρα? Πότε θα μπορεί να την αντέξει? Πότε το προϊόν ή η υπηρεσία ΠΡΕΠΕΙ να αλλάξει, πριν αυτό αρχίσει να γίνεται βλαβερό για μία επιχείρηση? Πριν δηλ. το κόστος τους αρχίζει να υπερβαίνει τα κέρδη τους σύμφωνα με το κύκλο ζωής κάθε προϊόντος ή υπηρεσίας.

Στη συγκεκριμένη εργασία θα εξετάσουμε αρχικά την έννοια και τη σημασία του υγιούς ανταγωνισμού. Ο ανταγωνισμός εξάλλου είναι η κινητήριος δύναμη για τη βελτίωση των προϊόντων με αποτέλεσμα τη καλύτερευση της ποιότητας της ζωής του ανθρώπου και συνεπώς και των κερδών της επιχείρησης. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τους τρόπους εφαρμογής μίας καινοτομίας μέσα από τα τρία είδη των αγορών (Μονοπωλιακή – Ολιγοπωλιακή – Πλήρης Ανταγωνισμός), τον τρόπο υπολογισμού μίας επένδυσης ως σωστή ή βλαβερή για την επιχείρηση καθώς και τα διάφορα είδη στρατηγικής για αύξηση πωλήσεων και κερδών. Τέλος η εργασία αυτή αναφέρεται στον τρόπο με τον οποίο δύο εταιρείες συγχωνεύονται αλλά και στο πότε η συγχώνευση αυτή είναι κερδοφόρα και για ποιά ακριβώς από τις δύο εταιρείες.

3 Ανταγωνισμός

3.1 Τι είναι ανταγωνισμός



Στα οικονομικά και στο Δίκαιο του ανταγωνισμού ανταγωνίστριες θεωρούνται οι επιχειρήσεις που βρίσκονται στην ίδια σχετική αγορά. Η σχετική αγορά ορίζεται από τη σκοπιά του αγοραστή. Δύο ή περισσότερα προϊόντα ανήκουν στη ίδια σχετική αγορά, όταν καλύπτουν τις ίδιες ανάγκες των αγοραστών και άρα είναι ανταλλάξιμα μεταξύ τους. Η σχετική αγορά ορίζεται σε σχέση με το προϊόν, με τον τόπο και με το χρόνο.

3.2 Στόχοι του Ανταγωνισμού

🚩 Ευημερία του Καταναλωτή

Βασικός στόχος του ανταγωνισμού είναι η αύξηση της ευημερίας του καταναλωτή μέσω της αύξησης της αποτελεσματικότητας.

🚩 Ελευθερία του Καταναλωτή

Ο ανταγωνισμός εξασφαλίζει την παρουσία περισσότερων επιχειρήσεων στην αγορά και έτσι διασφαλίζει την ελευθερία επιλογής του καταναλωτή. Ο καταναλωτής δεν είναι αναγκασμένος να συναλλάσσεται μόνο με μία επιχείρηση, παρά μπορεί να διαλέξει αυτήν που του αρέσει και τον συμφέρει περισσότερο.

🚩 Διανομή του πλούτου

Η μονοπωλιακή επιχείρηση αυξάνει τις τιμές και εκμεταλλεύεται την έλλειψη εναλλακτικών του καταναλωτή. Έτσι συσσωρεύει πλούτο σε βάρος των καταναλωτών. Αν αντίθετα επικρατεί ανταγωνισμός στην αγορά, οι επιχειρήσεις πιέζονται να μειώσουν τις τιμές τους και ο καταναλωτής πληρώνει το ελάχιστο απαραίτητο αντίτιμο για τα αγαθά που επιθυμεί.

Δημοκρατία

Για κάποιους στόχος του ανταγωνισμού είναι και η διαφύλαξη της δημοκρατίας. Καρτέλ και μονοπώλια συγκεντρώνουν πλούτο και δύναμη και είναι σε θέση να επηρεάσουν τους πολιτικούς προς το συμφέρον τους. Ο ανταγωνισμός δεν επιτρέπει τη δημιουργία καρτέλ και μονοπωλίων, ενώ παράλληλα διατηρεί την αντιπαλότητα των επιχειρήσεων μεταξύ τους, ώστε οι τελευταίοι δυσκολότερα θα καθίσουν στο ίδιο τραπέζι και θα επιδιώξουν κοινά συμφέροντα. Ιδιαίτερο ρόλο για τη διαφύλαξη της δημοκρατίας έχει ο ανταγωνισμός στις αγορές των ΜΜΕ. Αν επικρατεί ανταγωνισμός σε αυτές τις αγορές, εξασφαλίζεται η πολυφωνία και η ελευθερία της γνώμης.

Σύγκρουση των Στόχων

Πολλές φορές οι στόχοι του ανταγωνισμού συγκρούονται μεταξύ τους. Για παράδειγμα μπορεί μια συγχώνευση να οδηγεί σε μείωση του κόστους παραγωγής και αύξηση της αποτελεσματικότητας, αλλά ταυτόχρονα να μειώνει τις επιλογές του καταναλωτή, αφού μετά θα υπάρχουν λιγότερες επιχειρήσεις και εναλλακτικές στην αγορά. Η επιλογή του πιο επιθυμητού από τους δύο στόχους είναι ζήτημα Πολιτικής του Ανταγωνισμού, την οποία καθορίζει ο νομοθέτης και οι αρχές που εφαρμόζουν το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού.

3.3 Σχολές Πολιτικής του Ανταγωνισμού

Σχολή του Χάρβαρντ

Η Σχολή του Χάρβαρντ ήταν η κρατούσα στις ΗΠΑ μέχρι τη δεκαετία του 1970. Υποστηρίζει ότι στόχος της Πολιτικής του Ανταγωνισμού πρέπει να είναι η διατήρηση της αγοράς ως ανταγωνιστικής, ώστε η συμπεριφορά των καταναλωτών και το αποτέλεσμα να είναι τα καλύτερα δυνατά.

Σχολή του Σικάγο

Η Σχολή του Σικάγο υποστηρίζει τον άκρο φιλελευθερισμό. Στόχος της Πολιτικής του Ανταγωνισμού οφείλει να είναι μόνο η αύξηση της αποτελεσματικότητας χωρίς να εξετάζεται αν ο καταναλωτής επωφελείται άμεσα από αυτήν την αύξηση. Μια συγχώνευση που οδηγεί σε μείωση του κόστους παραγωγής είναι επιθυμητή, ακόμα κι αν η προκύπτουσα εταιρία θα έχει μονοπωλιακή θέση στην αγορά, αφού η μείωση του κόστους παραγωγής σημαίνει αύξηση της αποτελεσματικότητας. Τα μόνα επικίνδυνα για τον ανταγωνισμό είναι η συμπαιγνία μεταξύ ανταγωνιστών και η κρατική παρέμβαση. Πολλές συμπεριφορές που ως τότε θεωρούνταν αντί-ανταγωνιστικές υποστήριξε η Σχολή του Σικάγο ότι είτε οδηγούν σε αύξηση της αποτελεσματικότητας είτε είναι απλά ουδέτερες. Οι επιχειρήσεις με δεσπόζουσα

θέση στην αγορά δεν είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν και να απομυζήσουν τον καταναλωτή, γιατί, αν αυξήσουν τις τιμές υπερβολικά, θα προσελκύσουν ανταγωνιστές, που θα θέλουν κι αυτοί να κερδίσουν από τις υψηλές τιμές και τελικά θα επιβληθούν πάλι συνθήκες ανταγωνισμού. Η Σχολή του Σικάγο κατηγορείται ότι ακολουθεί μια απλοϊκή θεώρηση της αγοράς. Μπορεί μια επιχείρηση με δεσπόζουσα θέση να χρεώνει υπερβολικές τιμές και παρ' όλα αυτά να μην προσελκύσει ανταγωνιστές, επειδή το κόστος εισόδου στην αγορά είναι απαγορευτικό (π.χ. απαιτούνται ακριβές εγκαταστάσεις παραγωγής). Η Σχολή του Σικάγο συνδέεται ιδεολογικά με τους Ρεπουμπλικάνους, επικράτησε στις ΗΠΑ επί προεδρίας Ρήγκαν και παραμένει η κρατούσα Σχολή Πολιτικής του Ανταγωνισμού.

3.4 Ordoliberalismus

Ο Ordoliberalismus ή Σχολή του Φράιμπουργκ ήταν η κρατούσα σχολή στη Γερμανία και στην Ευρώπη. Οι ιδρυτές της ήταν ως επί το πλείστον Γερμανοί οικονομολόγοι, οι οποίοι είχαν βιώσει τη θηριωδία του Ναζισμού και έβλεπαν τον ανταγωνισμό ως εξασφάλιση, ότι κάτι τέτοιο δε θα επαναληφθεί. Στη μεσοπολεμική Γερμανία ισχυρά Καρτέλ είχαν οδηγήσει τις τιμές στα ύψη και είχαν συντελέσει στην ανέχεια του λαού. Επί Χίτλερ οι μεγάλες επιχειρήσεις είχαν συνεργαστεί με το καθεστώς. Γι' αυτούς βασικό στοιχείο της Πολιτικής του Ανταγωνισμού είναι η διασφάλιση της ελευθερίας των επιχειρήσεων και των καταναλωτών. Η ύπαρξη ανταγωνισμού εμποδίζει τις επιχειρήσεις να αποκτήσουν υπερβολική επιρροή στην αγορά και στην κοινωνία. Η Πολιτική του Ανταγωνισμού έχει κατ' αυτούς περισσότερους στόχους από την αύξηση της αποτελεσματικότητας και έτσι το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού οφείλει να απαγορεύει συμφωνίες και συμπεριφορές, οι οποίες μπορεί να αυξάνουν την αποτελεσματικότητα αλλά αντίκεινται στους άλλους στόχους των επιχειρήσεων είναι κι αυτή μέριμνα του ανταγωνισμού. Δείγμα αυτών των καταβολών είναι η σημασία που δίνει στο άνοιγμα και την προσβασιμότητα των αγορών. Η αύξηση της αποτελεσματικότητας είναι επιθυμητή, όμως πρέπει να διασφαλιστούν οι πιθανότητες μείωσης των επιλογών του καταναλωτή ή αύξησης των επιρροών των επιχειρήσεων στην αγορά.

3.5 Ευρωπαϊκή Πολιτική του Ανταγωνισμού / Καταβολές και ιδιαιτερότητες

Η ευρωπαϊκή Πολιτική του Ανταγωνισμού στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στη Σχολή του Φράιμπουργκ. Ταυτόχρονα είναι επηρεασμένη και από τη Σχολή του Χάρβαρντ. Αναγνωρίζει ότι στόχος του ανταγωνισμού είναι η ευημερία του καταναλωτή, η οποία όμως δεν επιτυγχάνεται, αντίθετα από τις αντιλήψεις της Σχολής του Σικάγο, μόνο με την αύξηση της αποτελεσματικότητας, παρά προϋποθέτει τη μεταβίβαση της αύξησης της αποτελεσματικότητας στον καταναλωτή μέσω χαμηλότερων τιμών ή καλύτερων προϊόντων και ότι η ελευθερία του καταναλωτή πρέπει να δραστηριοποιείται σε όποια αγορά επιθυμεί. Η διασφάλιση αυτή γίνεται με την απαγόρευση στις επιχειρήσεις με δεσπόζουσα θέση να ακολουθούν πρακτικές που βλάπτουν τους ανταγωνιστές τους, ακόμα κι αν αυτές οι πρακτικές ευνοούν βραχυπρόθεσμα τον καταναλωτή. Η ευρωπαϊκή Πολιτική του Ανταγωνισμού έχει επίσης την ιδιαιτερότητα ότι επιδιώκει και τη δημιουργία μιας κοινής αγοράς. Έτσι απαγορεύονται πρακτικές και συμφωνίες, οι οποίες απομονώνουν εθνικές αγορές από τις υπόλοιπες.

3.6 Περισσότερο Οικονομική Προσέγγιση

Τα τελευταία χρόνια η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ακολουθεί κατά την εφαρμογή του ευρωπαϊκού Δικαίου Ανταγωνισμού την «πιο οικονομική προσέγγιση», προσπαθεί δηλαδή να κάνει μια βαθύτερη οικονομική ανάλυση των επιπτώσεων συμφωνιών και συμπεριφορών στον ανταγωνισμό. Σε αντίθεση με την παρελθούσα πρακτική, προσπαθεί να αναλύει τις ύποπτες συμφωνίες και πρακτικές περισσότερο υπό το πρίσμα της μικροοικονομίας και με βάση τα συγκεκριμένα επαπειλούμενα αποτελέσματα. Αναγνωρίζει δηλαδή ότι μια συμπεριφορά, η οποία κατά κανόνα βλάπτει τον ανταγωνισμό, στη συγκεκριμένη περίπτωση μπορεί λόγω των συνθηκών της αγοράς να έχει ουδέτερες ή και θετικές επιπτώσεις.

3.7 Το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού

Πολιτική του Ανταγωνισμού είναι η πολιτική που καθορίζει τους στόχους που θέλει μια έννομη τάξη να επιτύχει με τον ανταγωνισμό και το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού, καθώς και την ιεράρχησή τους. Το Δίκαιο του ανταγωνισμού προστατεύει τον ανταγωνισμό από περιορισμούς που του επιβάλλουν οι ίδιες οι επιχειρήσεις. Βασική αρχή του είναι ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι η επιθυμητή κατάσταση στην αγορά και ότι πολλές φορές οι ίδιες οι επιχειρήσεις τον περιορίζουν με συμφωνίες ή με μονομερείς πρακτικές. Σε αυτές τις περιπτώσεις παρεμβαίνει ο νόμος απαγορεύοντας αυτές τις πρακτικές για να επαναφέρει συνθήκες ανταγωνισμού στην αγορά. Οι στόχοι του Δικαίου κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού καθορίζονται από την εκάστοτε Πολιτική του Ανταγωνισμού που ακολουθούν οι αρχές που το εφαρμόζουν.

3.7.1 Απαγορευμένες Συμφωνίες – Άρθρο 81 Ευρωπαϊκού Δικαίου

Το πρώτο κατά του οποίου στρέφεται το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού είναι οι συμφωνίες μεταξύ επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις μπορούν να θέσουν τον μηχανισμό του ανταγωνισμού εκτός λειτουργίας με μεταξύ τους συμφωνίες, συμφωνώντας π.χ. να πουλάνε στις ίδιες τιμές ή κατανέμοντας τους πελάτες μεταξύ τους.

Οι συμφωνίες χωρίζονται σε οριζόντιες και κάθετες, ανάλογα με το αν οι συμβαλλόμενες επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στην ίδια βαθμίδα παραγωγής ή σε διαφορετικές. Οριζόντια π.χ. είναι μια συμφωνία μεταξύ δύο κατασκευαστών αυτοκινήτων, ενώ κάθετη είναι μια συμφωνία μεταξύ κατασκευαστή αυτοκινήτου και διανομέα. Οι οριζόντιες συμφωνίες είναι πολύ πιο επικίνδυνες από τις κάθετες, γιατί συνήθως έχουν ως στόχο ή ως αποτέλεσμα να συντονίσουν οι ανταγωνιστές τη δράση τους στην αγορά προς βλάβη του καταναλωτή. Κίνητρο των εταιριών να συνάπτουν οριζόντιες συμφωνίες είναι συνήθως το γεγονός πως ο ανταγωνισμός τους κοστίζει και περιορίζοντάς τον με μεταξύ τους συμφωνίες μπορούν να επιτύχουν υψηλότερες τιμές με χαμηλότερο κόστος εκμεταλλευόμενοι όλοι μαζί την έλλειψη πλέον εναλλακτικών για τον αγοραστή. Διαφορετικά είναι τα πράγματα στις κάθετες συμφωνίες. Οι κάθετες συμφωνίες μπορεί να είναι θετικές, αν π.χ. ο παραγωγός θέλει να επιβάλει στους διανομείς μίνιμουμ απαιτήσεις ποιότητας (εκπαίδευση του προσωπικού, διαρρύθμιση του καταστήματος), μπορεί όμως να είναι και αρνητικές, αν τους επιβάλλει σε τιμές ή σε ποιους πελάτες θα πουλάνε.

3.7.2 Κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης – Άρθρο 82 Ευρωπαϊκού Δικαίου

Επιχειρήσεις που έχουν μεγάλο μερίδιο στην αγορά συνήθως δεν υπόκεινται στην πίεση του ανταγωνισμού. Οι καταναλωτές είναι υποχρεωμένοι ελλείψει εναλλακτικών να προμηθεύονται από αυτούς και οι ανταγωνιστές είναι πολύ μικροί για να τους απειλήσουν. Το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού τους απαγορεύει να καταχραστούν τη δεσπόζουσα θέση τους για να βλάψουν τους ανταγωνιστές ή τους καταναλωτές. Τους καταναλωτές μπορούν να τους βλάψουν χρεώνοντας υπερβολικές τιμές ή υποχρεώνοντάς τους να αποδεχθούν δυσμενείς όρους. Τους ανταγωνιστές μπορούν να τους βλάψουν με επιθετικές πολιτικές υποχρεώνοντας π.χ. τους καταναλωτές να προμηθεύονται μόνο από αυτούς ή δεσμεύοντάς τους για μεγάλο χρονικό διάστημα, οπότε οι ανταγωνιστές δεν έχουν πλέον αγοραστές.

Κατά το ευρωπαϊκό Δίκαιο Ανταγωνισμού δεν απαγορεύεται να αποκτήσει μια επιχείρηση δεσπόζουσα θέση· πολλές φορές είναι δείγμα υπεροχής των προϊόντων ή καλύτερης ανταπόκρισης στις ανάγκες του καταναλωτή. Λόγω της δεσπόζουσας θέσης όμως μιας επιχείρησης έχει η συμπεριφορά της μεγαλύτερη επίδραση στον ανταγωνισμό απ' ό,τι η συμπεριφορά άλλων επιχειρήσεων. Αυτό που απαγορεύεται είναι η κατάχρησή της εις βάρος του ανταγωνισμού, των ανταγωνιστών και του καταναλωτή. Πράξεις που επιτρέπονται σε άλλες επιχειρήσεις απαγορεύονται σε δεσπόζουσες επιχειρήσεις λόγω των επιπτώσεών τους.

Π.χ. υψηλές εκπτώσεις σε πιστούς πελάτες μπορεί να είναι δείγμα υγιούς ανταγωνισμού, όταν παρέχονται σε μια ανταγωνιστική αγορά. Όταν όμως παρέχονται από μια επιχείρηση με δεσπόζουσα θέση, ελλοχεύει ο κίνδυνος οι πελάτες να δεσμευτούν για μακρό διάστημα στη δεσπόζουσα επιχείρηση και να παγιωθεί η θέση της στην αγορά, στερώντας από άλλες επιχειρήσεις τη δυνατότητα να επιβιώσουν στην αγορά.

3.7.3 Έλεγχος Συγχωνεύσεων – Στη Συνθήκη δεν υπάρχει άρθρο για την έλεγχο των συγχωνεύσεων.

Επειδή η δεσπόζουσα θέση μιας επιχείρησης στην αγορά δημιουργεί προβλήματα στον ανταγωνισμό, απαγορεύεται σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην ίδια αγορά να συγχωνευθούν, όταν από τη συγχώνευση προκύπτει μια εταιρεία με δεσπόζουσα θέση. Ενώ η ανάπτυξη μιας επιχείρησης σε βαθμό που να κατέχει δεσπόζουσα θέση δεν απαγορεύεται, καθώς μπορεί να αποτελεί δείγμα υγιούς ανταγωνισμού, απαγορεύεται η σύμπραξη περισσότερων ανταγωνιστών μεταξύ τους. Το αν η εταιρία που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα έχει δεσπόζουσα θέση στην αγορά, γίνεται προσπάθεια να προβλεφθεί με βάση το μέγεθος και το μερίδιο αγοράς των εταιριών κατά τη στιγμή της συγχώνευσης, τις συνθήκες της αγοράς και την ως τώρα εξέλιξή της. Οι συγχωνεύσεις μεταξύ ανταγωνιστών δεν είναι απαραίτητα αρνητικές για τον ανταγωνισμό. Μπορεί απλά να συγχωνευθούν μικρότεροι ανταγωνιστές για να αντιμετωπίσουν καλύτερα μεγαλύτερους. Στην αεροπορική βιομηχανία για παράδειγμα δύο μεγάλες εταιρίες μπορεί να είναι σε θέση να αναπτύξουν καλύτερα προϊόντα από πολλές μικρές, γιατί η έρευνα και τεχνολογία στον τομέα αυτό είναι πολύ ακριβή. Από την άλλη, αν δεν υπάρχει ανταγωνισμός στην αγορά, θα σταματήσουν οι εταιρίες να επενδύουν σε έρευνα και τεχνολογία. Ο έλεγχος των συγχωνεύσεων απαιτεί μια στάθμιση πολλών παραγόντων και μια πρόβλεψη για το μέλλον, που τον καθιστούν δύσκολο.

3.8 Ελληνικό Δίκαιο Ανταγωνισμού

Το ελληνικό Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού ρυθμίζεται στο Νόμο 703/1977, ο οποίος σε μεγάλο βαθμό επαναλαμβάνει τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές ρυθμίσεις. Αρμόδιοι για την εφαρμογή του είναι η (ελληνική) Επιτροπή Ανταγωνισμού και τα δικαστήρια. Η ΕΑ έχει την εξουσία να επιβάλλει πρόστιμα σε επιχειρήσεις που παραβιάζουν το νόμο και αποκλειστική αρμοδιότητα να εγκρίνει ή απαγορεύει συγχωνεύσεις που υπάγονται στον ν. 703/1977 αλλά δεν υπάγονται στον ευρωπαϊκό κανονισμό συγχωνεύσεων.

Το έργο της Επιτροπής ως σήμερα έχει λίγες υποθέσεις υψηλής προβολής να επιδείξει. Ένας λόγος είναι η σχετική νεότητά της και άλλος η μεγάλη έλλειψη προσωπικού.

3.9 Η Αρχή Προστασίας Ανταγωνισμού

Η απλή Αρχή/Επιτροπή Ανταγωνισμού είναι σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες μια ανεξάρτητη αρχή που φροντίζει για την τήρηση των κανόνων του ανταγωνισμού. Η πρώτη

στην ιστορία είναι η αμερικανική Federal Trade Commission δημιουργήθηκε το 1914 σαν απάντηση στην αυξανόμενη δύναμη μονοπωλίων και καρτέλ στις ΗΠΑ.

3.9.1 Τρόπος λειτουργίας

Επεμβαίνουν σε περιπτώσεις παραβίασης της νομοθεσίας είτε αυτεπαγγέλτως είτε μετά από καταγγελία. Επειδή η συλλογή αποδείξεων για τις κατηγορίες κατά των επιχειρήσεων γίνεται όλο και πιο δύσκολη, καθώς οι τελευταίες φροντίζουν να μην αφήνουν έγγραφα που να αποδεικνύουν τις απαγορευμένες συμφωνίες μεταξύ τους (π.χ. καθορισμό τιμών, σχηματισμό καρτέλ), οι ρυθμιστικές αρχές εξοπλίζονται ανά τον κόσμο με διαρκώς ισχυρότερες ανακριτικές εξουσίες. Επίσης εφαρμόζουν συχνά προγράμματα επιείκειας (leniency programme) για όποιο μέλος μιας απαγορευμένης συμφωνίας ή σύμπραξης καταγγείλει τα υπόλοιπα μέλη. Ιδιαίτερα δύσκολος είναι ο ρόλος τους κατά τον έλεγχο των συγχωνεύσεων. Πρέπει κατά το νόμο να προβλέψουν αν μια προγραμματισμένη συγχώνευση μεταξύ δύο επιχειρήσεων θα δημιουργήσει μονοπώλιο και θα περιορίσει τον ανταγωνισμό στην αγορά στο μέλλον και ανάλογα να την επιτρέψουν ή να την απαγορεύσουν. Η δυσκολία έγκειται στο στοιχείο της πρόβλεψης, αφού πολλές φορές η πρόγνωση για την εξέλιξη στην αγορά και στον ανταγωνισμό μόνο με ασθενείς υποθέσεις μπορεί να γίνει, γιατί οι εξελίξεις στην αγορά είναι απρόβλεπτες.

4 Καινοτομία



Το 1957 ο Robert Solow σε μία ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν το εθνικό εισόδημα των ΗΠΑ έδειξε ότι αυτό επηρεαζόταν πολύ περισσότερο από τη νέα τεχνολογία παραγωγής παρά από παράγοντες όπως το κεφάλαιο και η εργασία.

Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τον κυρίαρχο ρόλο που κατέχει η νέα τεχνολογία στην κερδοφορία των επιχειρήσεων, έστρεψε μεγάλο μέρος του ενδιαφέροντος της οικονομικής επιστήμης στην ανάλυση του τρόπου με τον οποίο δημιουργείται νέα τεχνολογία παραγωγής καθώς και του τρόπου με τον οποίο οι επιχειρήσεις υιοθετούν καινοτομίες.

Ο διάσημος αυστριακός οικονομολόγος Joseph Schumpeter ήταν από τους πρώτους που ερευνήσε την έννοια της καινοτομίας και την διεύρυνε από την έννοια της εφεύρεσης. Πιο συγκεκριμένα χώρισε την έννοια της καινοτομίας σε 3 μέρη:

1. **Η βασική έρευνα.** Το αποτέλεσμα της βασικής έρευνας είναι η εφεύρεση. Ως εφεύρεση ορίζεται η νέα ιδέα ή το νέο σχέδιο που μπορεί να οδηγήσει σε ένα νέο προϊόν ή σε μία βελτίωση σε ένα ήδη υπάρχον προϊόν.
2. **Η εφαρμοσμένη έρευνα.** Στο στάδιο αυτό η εφεύρεση μεταμορφώνεται σε ένα νέο προϊόν ή σε μία νέα διαδικασία παραγωγής, τα οποία μπορούν να διατεθούν στην αγορά. Ουσιαστικά, στο στάδιο αυτό δημιουργείται η καινοτομία. Αυτή ουσιαστικά περιλαμβάνει τη διαδικασία μετατροπής μιας επιτυχημένης ιδέας σε ένα νέο προϊόν ή σε μία νέα διαδικασία παραγωγής. Καινοτομία είναι η διαδικασία μετατροπής μιας εφεύρεσης σε προϊόν που θα διατεθεί στην αγορά ή σε μία νέα διαδικασία παραγωγής η οποία οδηγεί σε βελτιώσεις στην παραγωγή του προϊόντος ή της υπηρεσίας με κύρια αποτελέσματα τη μείωση του κόστους παραγωγής, την αύξηση της παραγωγικότητας και τη μείωση του χρόνου παραγωγής μίας μονάδας προϊόντος.
3. **Η διάχυση της καινοτομίας στις υπόλοιπες επιχειρήσεις.** Με άλλα λόγια οι υπόλοιπες επιχειρήσεις αντιγράφουν το επιτυχημένο προϊόν ή την επιτυχημένη διαδικασία παραγωγής που επιτεύχθηκε με τη χρήση της καινοτομίας.

***Robert Merton Solow** (Γεννήθηκε 23 Αυγούστου του 1924) είναι Αμερικανός Οικονομικός αναλυτής όπου είναι γνωστός κυρίως για τη δουλειά του στη θεωρία της οικονομικής ανάπτυξης. Έχει βραβευτεί με το βραβείο

John Bates Clark Medal (1961) και το 1987 με το Nobel Memorial Prize in Economic Sciences.

4.1 Στάδια Καινοτομίας

Η διαδικασία μετάβασης από το ένα στάδιο στο άλλο δεν είναι μηχανική. Για παράδειγμα δεν είναι εύκολη η μετατροπή μίας εφεύρεσης σε καινοτομία και πολλές φορές δεν είναι εύκολη η χρήση της καινοτομίας από τους ανταγωνιστές. Η διαδικασία μετάβασης από τη βασική στην εφαρμοσμένη έρευνα – από την εφεύρεση στην καινοτομία – περιλαμβάνει όλα εκείνα τα βήματα που θα μετατρέψουν τη νέα ιδέα σε επιτυχημένο προϊόν. Δεν είναι σίγουρο ότι όλες οι εφευρέσεις μπορούν να γίνουν επιτυχημένες καινοτομίες, ενώ από την άλλη δεν είναι σίγουρο ότι όλες οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις καινοτομίες αυτές. Παράδειγμα:

Το αεροπλάνο ανακαλύφθηκε από τους αδερφούς Ράιτ στις αρχές του 20^{ου} αιώνα στην Αμερική. Εκείνοι ήθελαν μόνο να κατασκευάσουν μία μηχανή που πετάει δίχως να έχουν καν σκεφτεί την εμπορική επιτυχία αυτής τους της ιδέας.

Ο Σουμπέρτερ υποστήριζε ότι μόνο μεγάλες επιχειρήσεις μπορούν να δημιουργήσουν καινοτομία. Αυτό στηριζόταν κυρίως στο γεγονός ότι εκτός από πάρα πολύ μεγάλα επενδυτικά ποσά που απαιτούνται, ταυτόχρονα χρειάζονται και μεγάλες εξειδικευμένες ερευνητικές ομάδες των οποίων οι προσπάθειες δεν ενέχουν πάντα επιτυχημένα αποτελέσματα και εμπεριέχουν μεγάλο κίνδυνο.

Βέβαια υπάρχουν πολλά παραδείγματα εφαρμοσμένων καινοτομιών από μικρές εταιρείες. Μάλιστα σε ορισμένες περιπτώσεις παρατηρείται και η δημιουργία καινοτομίας χωρίς καν την ύπαρξη εταιρείας, η δημιουργία της οποίας πραγματοποιείται εκ των υστέρων για την εκμετάλλευση της ιδέας.

Οι Bill Gates και Paul Allen ιδρυτές της σημερινής Microsoft, όταν ήταν φοιτητές δημιούργησαν την πρώτη έκδοση του λειτουργικού προγράμματος MS-DOS για λογαριασμό της ηγέτιδας δύναμης στο χώρο της πληροφορικής τη δεκαετία του 1970 της IBM. Η τελευταία χρησιμοποίησε το πρόγραμμα αυτό για κάποιο προϊόν της αλλά αφηφώντας τη σημαντικότητα του προγράμματος αυτού δεν μπόηκε στον κόπο να αγοράσει τα πνευματικά του δικαιώματα με αποτέλεσμα οι Gates & Allen να δημιουργήσουν την δική τους εταιρεία τη γνωστή Microsoft.

Από τότε πολλά πράγματα έχουν αλλάξει: Ο Gates είναι ο πλουσιότερος άνθρωπος του κόσμου. Ο Allen ο τρίτος πλουσιότερος, η Microsoft μία από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις στον κόσμο, ενώ η IBM σίγουρα έχει μετανιώσει για εκείνη της την απόφαση.

Παράλληλα η μετατροπή της εφεύρεσης σε καινοτομία περιλαμβάνει μία σειρά από παράγοντες που σχετίζονται κυρίως με την αγορά στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση καθώς και με τη θέση της επιχείρησης στη συγκεκριμένη αγορά. Οι παράγοντες αυτοί περιλαμβάνουν:

- ✚ Τα ειδικά χαρακτηριστικά της εφεύρεσης και το κατά πόσο αυτά μπορούν να διατηρηθούν κατά τη διαδικασία μαζικής παραγωγής του προϊόντος ή μαζικής χρήσης της νέας τεχνολογίας παραγωγής.
- ✚ Τη ζήτηση των καταναλωτών τόσο για το προϊόν όσο και για τα ανταγωνιστικά του.
- ✚ Τα υποκατάστατα προϊόντα των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.
- ✚ Το μέγεθος της αγοράς.

Η προσεκτική εξέταση των παραπάνω παραγόντων μπορεί να δείξει αν μία επιτυχημένη εφεύρεση μπορεί να μετατραπεί σε εξίσου επιτυχημένη καινοτομία. Για παράδειγμα αν η εφεύρεση δεν μπορεί να διατηρήσει τα βασικά χαρακτηριστικά της κατά τη μαζική διαδικασία παραγωγής του νέου προϊόντος, είναι σίγουρο πως δεν θα είναι προς όφελος της επιχείρησης η προώθηση μίας τέτοιας διαδικασίας.

Παράλληλα αν η ζήτηση για το νέο προϊόν προβλέπεται ότι θα είναι μεγάλη ενώ ο ανταγωνισμός από παρόμοια προϊόντα θα είναι μικρός, τότε η επιχείρηση έχει ένα σημαντικό κίνητρο για να προωθήσει την καινοτομία.

Αντίστοιχα σημαντικό ρόλο παίζουν για τη προώθηση της καινοτομίας τόσο η θέση της επιχείρησης στην αγορά όσο και το μέγεθος της αγοράς. Για παράδειγμα αν η επιχείρηση είναι πολύ μεγάλη τότε μπορεί να προωθήσει την καινοτομία στην αγορά μέσω του μεγάλου δικτύου των πελατών της. Από την άλλη το μέγεθος της αγοράς προσδιορίζει τα κέρδη που θα έχει η επιχείρηση από την εφαρμογή της καινοτομίας και ουσιαστικά δείχνει αν έχει αξία η εφαρμογή της.

4.2 Η μορφή της αγοράς και η εφαρμογή της καινοτομίας

4.2.1 Πλήρως ανταγωνιστική αγορά

Πριν από την παρουσίαση του τρόπου εφαρμογής της καινοτομίας πρέπει πρώτα να εξεταστεί η μορφή της αγοράς γιατί αυτές σχετίζονται άμεσα με την κερδοφορία της επιχείρησης και με τη χρήση της καινοτομίας.

Συχνά η ανταγωνιστική περιοχή, ή ο ανταγωνισμός, θεωρούνται πρώτιστοι οικονομικοί παράγοντες στο περιβάλλον μιας οργάνωσης. Πράγματι, ο ανταγωνισμός είναι μια ισχυρή επιρροή στην οικονομική δραστηριότητα μιας οργάνωσης και απαιτεί συχνά τους διευθυντές για να λάβει τις οικονομικές αποφάσεις (π.χ., η τιμή στο σύνολο για ένα προϊόν). Εντούτοις, ο ανταγωνισμός πρέπει να εξεταστεί πέρα από τις οικονομικές επιπτώσεις του.

Οι οργανώσεις μπορούν να βρεθούν αντιμέτωπες με μια ευρεία ποικιλία των ανταγωνιστικών όρων στο περιβάλλον τους. Μερικές μεγάλες οργανώσεις ανταγωνίζονται μόνο με τις μικρές οργανώσεις, δίνοντας τους συχνά το πλεονέκτημα στην τιμολόγηση των προϊόντων τους. Άλλοι ανταγωνιστικοί όροι προκύπτουν από τα διαφορετικά μίγματα στις στρατηγικές που οι ανταγωνιστές ακολουθούν. Παραδείγματος χάριν, μια εταιρία που παράγει 40 ποικιλίες γλυκών μπορεί να πρέπει να ανταγωνιστεί με τις εταιρίες που παράγουν επίσης πολλές ποικιλίες γλυκών καθώς επίσης και των εταιριών που παράγουν μόνο μερικές ποικιλίες. Ο ανταγωνισμός για τις πωλήσεις των γλυκών μπορεί επίσης να διαφέρει στους τομείς της συσκευασίας, της μορφής του προϊόντος, ή των ποικιλιών της κουζίνας.

Η αγορά προσδιορίζεται από το είδος του προϊόντος και από τον αριθμό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε αυτή. Έτσι πλήρως ανταγωνιστική αγορά θεωρείται εκείνη όπου ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων προσφέρει στους καταναλωτές ένα ομοιογενές προϊόν ανεξάρτητα από την επιχείρηση που το προσφέρει.

Το βασικό χαρακτηριστικό μιας τέτοιας αγοράς είναι ότι η τιμή του προϊόντος διαμορφώνεται έτσι ώστε να καλύπτεται το κόστος παραγωγής του ενώ δεν υπάρχουν περιθώρια κέρδους για τις επιχειρήσεις. Αν κάποια από αυτές αυξήσει την τιμή του προϊόντος της τότε όλοι οι καταναλωτές θα στραφούν στα ίδια ακριβώς προϊόντα των ανταγωνιστών της. Παράλληλα ο μεγάλος αριθμός των επιχειρηματιών στην αγορά δεν επιτρέπει τη μεταξύ τους συνεννόηση ώστε να αυξήσουν τη τιμή από κοινού. Ο τέλειος ανταγωνισμός υπάρχει όπου πολλές οργανώσεις προσφέρουν ουσιαστικά το ίδιο αγαθό ή την υπηρεσία. Η τιμή γίνεται ο αρχικός διευκρινιστής για τον πελάτη, ο οποίος θεωρείται για να έχει την πλήρη γνώση διαφορών τιμών και θέλει να αγοράσει το αγαθό ή την υπηρεσία στη χαμηλότερη διαθέσιμη τιμή. Ενώ ο τέλειος ανταγωνισμός είναι σπάνιος στους περισσότερους βιομηχανικούς τομείς, μερικοί τομείς έρχονται κοντά στην ικανοποίηση των όρων του τέλειου ανταγωνισμού. Οι αγορές για πολλά γεωργικά προϊόντα, όπως ο σίτος, λειτουργούν σε μια δομή πολύ που μοιάζει με τον τέλειο ανταγωνισμό. Ενώ τα προϊόντα του αγρότη είναι ουσιαστικά όπως τα προϊόντα οποιουδήποτε άλλου αγρότη, εάν ένας αγρότης επιλέξει να απαιτήσει μια αξία του σίτου

υψηλότερου από αυτό άλλων αγροτών, οι αγοραστές πιθανώς να μην επιλέξουν να αγοράσουν τον ακριβότερο σίτο.

4.2.2 Ολιγοπωλιακή αγορά

Στη συνέχεια ως ολιγοπωλιακή καθορίζεται εκείνη η αγορά όπου μικρός αριθμός επιχειρήσεων προσφέρει ένα προϊόν που διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση σε ορισμένα χαρακτηριστικά του αλλά κατά βάση ικανοποιεί τις ίδιες ανάγκες καταναλωτών. Ένα ολιγοπώλιο υπάρχει όταν μόνο είναι μερικές εταιρίες σε ανταγωνισμό για να παρέχουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες σε μια αγορά. Σε αυτήν την κατάσταση ο αριθμός εταιριών που παράγουν ένα αγαθό ή μια υπηρεσία είναι τόσο μικρός που οι ενέργειες οποιασδήποτε ενιαίας εταιρίας στη βιομηχανία σχετικά με την τιμή, την παραγωγή, το ύψος προϊόντων, και τους όρους της πώλησης ασκούν αντιληπτή επίδραση στις πωλήσεις των άλλων εταιριών. Τα αγαθά ή οι υπηρεσίες που παράγονται από τα oligopolists μπορούν να είναι παρόμοια, όπως στην περίπτωση του βασικού χάλυβα, του αργιλίου, και του τσιμέντου. Ή μπορούν να είναι διαφορετικοί, όπως στην περίπτωση των αυτοκινήτων, των τσιγάρων, των εγχώριων συσκευών, των σαπουνιών, και των απορρυπαντικών.

Η διαφοροποίηση κάποιων χαρακτηριστικών του προϊόντος ουσιαστικά το κάνει να ξεχωρίζει από τα ανταγωνιστικά προϊόντα. Κάποιοι από τους καταναλωτές μάλιστα το προτιμούν για αυτά τα ξεχωριστά χαρακτηριστικά τους και είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν μία μεγαλύτερη τιμή για να το αποκτήσουν. Ως αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις μπορούν να διαθέσουν το προϊόν τους σε διαφορετική τιμή. Η αύξηση της τιμής όμως δεν μπορεί να είναι υπερβολική γιατί τότε πιθανότατα ο καταναλωτής να μην είναι πλέον διατεθειμένος να επενδύσει σε τέτοιο ποσοστό.

Για παράδειγμα η αγορά των αναψυκτικών Coca Cola και Pepsi αποτελούν ολιγοπώλιο αφού καμιά από τις δύο δεν μπορεί να αυξήσει σε τόσο μεγάλο βαθμό τις τιμές στις σε συνάρτηση με τις τιμές της άλλης. Μπορούν όμως και οι δύο να διατηρούν το επίπεδο των τιμών τους σε ένα τέτοιο όριο ώστε να έχουν και οι δύο κέρδη.

4.2.3 Μονοπωλιακή αγορά

Μέσα σε ένα κεφαλαιοκρατικό σύστημα, οι οργανώσεις μπορούν να αναπτύξουν δραστηριότητες στη μια από τέσσερις ανταγωνιστικές δομές αγοράς: μονοπώλιο, ολιγοπώλιο, μονοπωλιακός ανταγωνισμός, ή τέλειος ανταγωνισμός. Ένα μονοπώλιο υπάρχει όταν έχει μια οργάνωση μόνη πρόσβαση στην αγορά για τα αγαθά και τις υπηρεσίες της. Σε μια μονοπωλιακή κατάσταση, οι ανταγωνιστές είτε έχουν περιοριστεί από την πρόσβαση στους πελάτες είτε έχουν επιλέξει εθελοντικά να μην ανταγωνιστούν στην αγορά. Οι περιορισμοί στις αγορές μπορούν να εμφανιστούν όταν χορηγούν οι ρυθμιστικές αντιπροσωπείες ή οι κυβερνήσεις σε μια ενιαία οργάνωση το δικαίωμα να παρέχουν ένα αγαθό ή μια υπηρεσία στην αγορά. Οι επιχειρήσεις χρησιμότητας είναι η πιο κοινή μορφή οργάνωσης που λειτουργεί υπό τους μονοπωλιακούς όρους. Εντούτοις, πολλές κυβερνητικές αντιπροσωπείες, όπως τα τμήματα αστυνομίας, οι υπηρεσίες υγιεινής, τα δημόσια σχολεία, και οι υπηρεσίες μεταφορών, λειτουργούν επίσης υπό τους

μονοπωλιακούς όρους που περιορίζονται εσκεμμένα από τις νομικές κυρώσεις. Τα μονοπώλια μπορούν επίσης να υπάρξουν όπου οι ανταγωνιστές έχουν επιλέξει να μην ανταγωνιστούν με μια ενιαία εταιρία που αναπτύσσει δραστηριότητες στην αγορά. Για παράδειγμα, οι καθημερινές εφημερίδες σε πολλές κωμοπόλεις και πόλεις.

Στη μονοπωλιακή αγορά η επιχείρηση προσφέρει στον καταναλωτή ένα προϊόν που κανένας άλλος στην αγορά δεν μπορεί να διαθέσει. Εδώ ο παραγωγός μπορεί να ορίσει την τιμή στο υψηλότερο δυνατό σημείο που είναι διατεθειμένος να πληρώσει ο αγοραστής, ενώ τα κέρδη σε αυτή την περίπτωση είναι η τα μεγαλύτερα δυνατά και η επιχείρηση βρίσκεται στην καλύτερη θέση. Ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός υπάρχει όταν προσφέρουν πολλές εταιρίες ένα παρόμοιο αγαθό ή μια υπηρεσία με μόνο τις δευτερεύουσες διαφορές τιμών. Οι πελάτες μπορούν να αναγνωρίσουν ότι η τιμή ενός αθλητικού παλτού είναι \$5 χαμηλότερα σε ένα άλλο κατάστημα αλλά μπορούν να επιλέξουν να ξοδέψουν το πρόσθετο ποσό για να αποφύγουν να πρέπει να οδηγήσουν πέρα από την πόλη. Οι σταθμοί βενζίνης λειτουργούν υπό τους όρους του μονοπωλιακού ανταγωνισμού, δεδομένου ότι οι διαφορές τιμών είναι συχνά δευτερεύουσες (\$,01 έως \$,05 παραλλαγές τιμών για τους περισσότερους λιανικούς πωλητές της βενζίνης). Το πρόσθετο ποσό ξοδεύεται πρόθυμα από τον πελάτη. Πράγματι, οι περισσότερες οργανώσεις που παρέχουν ένα ειδικευμένο αγαθό ή μια υπηρεσία λειτουργούν κάτω από το μονοπωλιακό ανταγωνισμό. Ενώ οι μικρές διαφορές τιμών μπορούν να έχουν λίγη επίδραση στις πωλήσεις όγκου, οι διευθυντές πρέπει να είναι ευαίσθητοι στις μεγάλες αποκλίσεις στην τιμή. Πολλοί πελάτες μπορούν να επιλέξουν για να απορροφήσουν τη δυσχέρεια ή την πρόσθετη δαπάνη για να πάρουν μια χαμηλότερη τιμή. Συχνά, οι διευθυντές προσπαθούν να αποκριθούν στις αποκλίσεις τιμών με το μάρκετινγκ των προϊόντων τους όπως μοναδικών (π.χ., οδοντόπαστα πηκτωμάτων) ή με την προσφορά των πιο ευχάριστων περιχώρων (π.χ., που καλύπτουν με τάπητα σε ένα κατάστημα παντοπωλείων).

Για παράδειγμα ο ΟΤΕ μέχρι και το 2002 ήταν η μόνη μορφή επιχείρησης που μπορούσε να παρέχει υπηρεσίες σταθερής τηλεφωνίας στην Ελλάδα. Δεν επιτρεπόταν δια νόμου κάποια άλλη επιχείρηση να προσφέρει ανταγωνιστικές υπηρεσίες.

4.3 Συμπεράσματα

Αν απεικονίσουμε τη δυνατότητα κερδών κάθε μορφής αγοράς σε έναν άξονα με αύξουσα σειρά, τότε προκύπτει ότι πρώτη έρχεται η πλήρως ανταγωνιστική αγορά με μηδενικά κέρδη, στη συνέχεια ακολουθεί η ολιγοπωλιακή με σημαντικά κέρδη και τέλος η μονοπωλιακή αγορά είναι αυτή που απολαμβάνει τα μεγαλύτερα δυνατά κέρδη. Έτσι διαπιστώνουμε τα εξής:

- ✚ Οι επιχειρήσεις που λειτουργούν σε μία πλήρως ανταγωνιστική αγορά έχουν πάντα όφελος από τη μετάβασή τους σε μία από τις άλλες δύο μορφές αγοράς.
- ✚ Οι ολιγοπωλιακές επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν τη θέση τους ή να γίνουν μονοπωλιακές.

- ✚ Ενώ οι μονοπωλιακές επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν τη θέση τους είτε γιατί οι ανάγκες των καταναλωτών απαιτούν βελτίωση του προϊόντος είτε γιατί η βελτίωση του προϊόντος αποτρέπει την είσοδο άλλων επιχειρήσεων στην αγορά. Με άλλα λόγια οι μονοπωλιακές επιχειρήσεις δεν αφήνουν χώρο για καινοτομίες στις επιχειρήσεις που επιθυμούν να εισέλθουν στην αγορά τους.

Οι παραπάνω διαπιστώσεις προσδιορίζουν τη δυναμική της κίνησης των επιχειρήσεων στην αγορά και ορίζουν ένα πεδίο για την ανάλυση της μετάβασης από τη μία μορφή στην άλλη.

4.4 Η εφαρμογή της καινοτομίας

Σύμφωνα με τον Σουμπέρτερ η καινοτομία μπορεί να έχει τη μορφή:

- ✚ Είτε μίας βελτίωσης σε ένα ήδη υπάρχον προϊόν ή υπηρεσία ή σε μία ήδη υπάρχουσα παραγωγική διαδικασία.
- ✚ Είτε της δημιουργίας ενός ολοκληρωτικά νέου προϊόντος ή παραγωγικής διαδικασίας.

Ο Σουμπέρτερ υποστήριζε ότι ουσιαστικά η εφαρμογή των καινοτομιών είναι το μέσο που επιτρέπει στην επιχείρηση να κινηθεί από την πλήρως ανταγωνιστική αγορά στην ολιγοπωλιακή ή στην μονοπωλιακή.

Η καινοτομία αποφέρει κέρδη στον επιχειρηματία που θα την εφαρμόσει. Από την άλλη όμως τα κέρδη αυτά θα θέλξουν και άλλους επιχειρηματίες προς την εφαρμογή της ίδιας ιδέας. Έτσι οι τελευταίοι θα προσπαθήσουν να μιμηθούν αυτή την καινοτομία ή ακόμα και να τη ξεπεράσουν απαντώντας με μία εκ νέου καινοτομική εφαρμογή πάνω στο ίδιο προϊόν ή παραγωγική διαδικασία. Έτσι η μορφή της επιχείρησης μπορεί πια να μετατραπεί από μονοπωλιακή σε ολιγοπωλιακή ή άκρως ανταγωνιστική ενώ και τα κέρδη θα λάβουν την ίδια ακριβώς αντίστροφη πορεία.

Από την πορεία αυτή είναι προφανές ότι ο επιχειρηματίας πρέπει να διατηρήσει τα οφέλη από την καινοτομία. Έτσι η προστασία της καινοτομίας επιτρέπει στους επιχειρηματίες να απολαμβάνουν σημαντικά κέρδη και γίνεται κυρίως με τη κατοχύρωση της καινοτομίας μέσω της κατοχύρωσης διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας ή μέσω της προστασίας πνευματικών δικαιωμάτων.

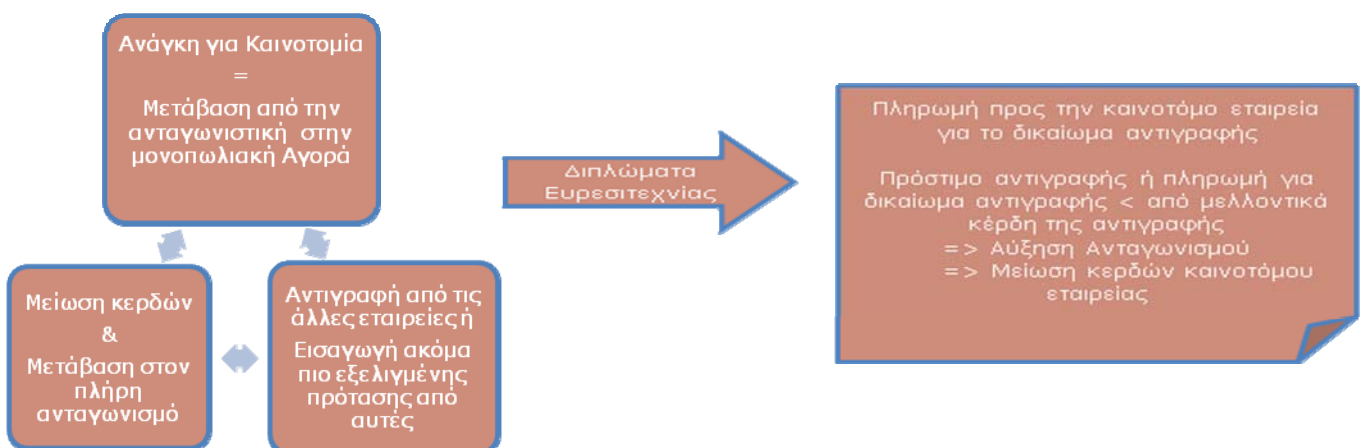
Τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας απαγορεύουν τη χρήση της καινοτομίας από άλλους επιχειρηματίες ή ακόμη και στην περίπτωση που επιτρέπουν τη χρήση της καινοτομίας υποχρεώνουν τις επιχειρήσεις που τη χρησιμοποιούν να πληρώσουν σημαντικά χρηματικά ποσά στην πρωτοπόρο επιχείρηση.

Η διατήρηση των πλεονεκτημάτων της καινοτομίας με τη χρήση διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας κλπ σε πάρα πολλές περιπτώσεις δεν μπορεί να αποτρέψει τη νομοτελική πορεία των πραγμάτων. Άλλες επιχειρήσεις θα αντιγράψουν τη καινοτομία είτε δημιουργώντας ένα νέο

συνδυασμό των παραγωγικών συντελεστών που δίνει το ίδιο αποτέλεσμα με την αρχική καινοτομία χωρίς να παραβιάζει την ευρεσιτεχνία είτε αντιγράφοντας την καινοτομία μη ενδιαφερόμενες για τις επιπτώσεις της παραβίασης της ευρεσιτεχνίας.

Άλλωστε σε πολλές περιπτώσεις τα κέρδη που αποφέρει η αντιγραφή της καινοτομίας είναι πολύ μεγαλύτερα από τις οποιεσδήποτε κυρώσεις μπορεί να επιβάλει το δικαστήριο για την παραβίαση της ευρεσιτεχνίας.

Η αντιγραφή θα οδηγήσει σε μείωση των κερδών και τελικά η μορφή της αγοράς θα γίνει πλήρως ανταγωνιστική. Οπότε πλέον χρειάζεται μία εκ νέου καινοτομία από μεριάς της πρωτοπόρου επιχείρησης.



4.5 Μέθοδοι εφαρμογής της Καινοτομίας

Όπως είναι γνωστό ήδη η μετάβαση από μία πλήρως ανταγωνιστική προς μία μονοπωλιακή αγορά απαιτεί την εφαρμογή της καινοτομίας.

Το κρίσιμο ερώτημα είναι αν η ίδια η καινοτομία εμφανίζεται με διαφορετικές μορφές και αν οι μορφές αυτές έχουν διαφορετικές επιπτώσεις στη διαδικασία εφαρμογής της καινοτομίας τόσο στην επιχείρηση όσο και στην αγορά.

Πράγματι η καινοτομία μπορεί να πάρει διάφορες μορφές. Οι δύο κυριότερες μορφές σχετίζονται με τις επιθετικές και τις αμυντικές καινοτομίες ενώ ακολουθούν οι μιμητικές και οι εξαρτημένες καινοτομίες.

Οι επιθετικές καινοτομίες είναι αυτές που προκαλούν είτε τη μετάβαση από αριστερά προς τα δεξιά, είτε τη διατήρηση και την προώθηση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων που λειτουργούν στο ολιγοπωλιακό και στο μονοπωλιακό πλαίσιο. Οι επιθετικές καινοτομίες χρησιμοποιούν εντατικά την έρευνα και την ανάπτυξη νέων τεχνολογιών και απαιτούν επίπονες και μακροχρόνιες ερευνητικές προσπάθειες, εξειδικευμένες επιστημονικές ομάδες, τεράστια χρηματικά κεφάλαια καθώς και τη δυνατότητα της επιχείρησης να αναλάβει τον υπαρκτό κίνδυνο όλα τα παραπάνω να μην οδηγήσουν σε μία καλή εμπορική ιδέα.

Γι' αυτό το λόγο τις περισσότερες φορές οι επιθετικές καινοτομίες προωθούνται από πάρα πολύ μεγάλες επιχειρήσεις. Και ο ίδιος ο Σουμπέρτερ μάλιστα, υποστήριζε πως οι μεγάλες επιχειρήσεις είναι εκείνες που μπορούν να αλλάξουν και να προωθήσουν επιτυχημένες καινοτομίες.

Οι αμυντικές καινοτομίες στη συνέχεια αποτελούν ακόμα μία μορφή καινοτομίας που αφορά την κίνηση από τα αριστερά προς τα δεξιά. Η βασική τους διάκριση σε σχέση με την προηγούμενη κατηγορία είναι ότι πάντα ακολουθούν τις επιθετικές καινοτομίες και ποτέ δεν προηγούνται.

Οι αμυντικές καινοτομίες αποτελούν την απάντηση σε μία επιθετική καινοτομία από άλλους επιχειρηματίες. Απαιτούν επίσης την έντονη χρήση των μηχανισμών έρευνας και ανάπτυξης νέων τεχνολογιών καθώς και των άλλων παραγόντων που χρησιμοποιούνται στην περίπτωση μιας επιθετικής καινοτομίας.

Σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα, το επίπεδο χρήσης των συγκεκριμένων παραγόντων είναι πολύ πιο έντονο από το αντίστοιχο της επιθετικής καινοτομίας. Αυτό συμβαίνει γιατί με την αμυντική καινοτομία η επιχείρηση προσπαθεί να προσφέρει στην αγορά ένα προϊόν που θα έχει τα πλεονεκτήματα του προϊόντος της επιθετικής καινοτομίας αλλά δεν θα αντιγράψει απλά αυτό το προϊόν.

Κάτι τέτοιο αποτελεί τη δημιουργία ενός νέου τρόπου οργάνωσης των παραγωγικών συντελεστών που θα οδηγήσουν σε ένα νέο προϊόν που θα μπορεί να ανταγωνιστεί το προϊόν της επιθετικής καινοτομίας.

Το βασικό πλεονέκτημα μίας τέτοιας μορφής καινοτομίας είναι ότι μπορεί να παρατηρήσει τη συμπεριφορά της επιθετικής καινοτομίας στην αγορά και να διορθώσει όποια πιθανά λάθη υπάρχουν σε αυτή, ώστε να προσφέρει ένα πιο ολοκληρωμένο προϊόν στην αγορά.

Η μιμητική καινοτομία, τώρα σχετίζεται κυρίως με την μετάβαση από το μονοπώλιο προς την πλήρως ανταγωνιστική αγορά. Οι επιχειρηματίες απλά μιμούνται τα επιτυχημένα προϊόντα που ήρθαν ως αποτέλεσμα των παραπάνω μορφών καινοτομίας χωρίς να προσπαθούν να βελτιώσουν ή να αλλάξουν τα χαρακτηριστικά τους.

Πρόκειται ακριβώς για το είδος της καινοτομίας που οι πρωτοπόροι επιχειρηματίες προσπαθούν να αποτρέψουν χρησιμοποιώντας τις δυνατότητες που τους προσφέρουν τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας και η προστασία των πνευματικών δικαιωμάτων.

Η μιμητική καινοτομία επιτρέπει σε άλλους επιχειρηματίες να μοιραστούν κέρδη που δημιουργούν οι πρωτοπόροι χωρίς μάλιστα να καταβάλλουν οι ίδιοι κανένα κόστος για τη δημιουργία καινοτομίας. Το αποτέλεσμα της δράσης τους είναι η μείωση των κερδών του συνόλου των επιχειρήσεων της αγοράς.

Τέλος οι **εξαρτημένες καινοτομίες** αποτελούν μία ιδιαίτερη κατηγορία καινοτομίας, αφού δεν σχετίζονται με την εφαρμογή της καινοτομίας από την επιχείρηση που την δημιούργησε αλλά με την υποχρέωση εφαρμογής της καινοτομίας από μία άλλη επιχείρηση που έχει σχέση εξάρτησης με την επιχείρηση που πρωτοδημιούργησε την καινοτομία.

Ως σχέση εξάρτησης ορίζεται ο άνισος δεσμός δύο επιχειρήσεων κατά τη διαδικασία παραγωγής του προϊόντος. Για παράδειγμα η εξαρτημένη επιχείρηση μπορεί να παράγει ένα μηχάνημα που χρησιμοποιείται ως μέρος του προϊόντος της άλλης επιχείρησης.

Η εξαρτημένη καινοτομία έχει θετικές επιπτώσεις για την επιχείρηση που την επιβάλλει (αλλιώς δε θα την προωθούσε) αλλά δεν είναι σίγουρο ότι θα έχει τις ίδιες επιπτώσεις για την επιχείρηση που τη δέχεται και την εφαρμόζει.

Κίνδυνος Εισόδου Νέων Ανταγωνιστών Εξαρτάται από:

- * Οικονομίες Κλίμακας
- * Διαφοροποίηση Προϊόντων
- * Απαιτήσεις σε κεφάλαια
- * Κόστη αλλαγής (Switching Costs)
- * Πρόσβαση σε κανάλια διανομής
- * Μειονεκτήματα κόστους ανεξάρτητα από το μέγεθος (φθηνές Π.Υ., Πατέντες)
- * Νομικοί και θεσμικοί φραγμοί
- * Αδυναμία πρόσβασης σε τεχνολογία και εξειδικευμένη τεχνολογία
- * Πιστότητα πελατών (brand loyalty)
- * Φόβος αντεκδίκησης από τις υπάρχουσες επιχειρήσεις

4.6 Research and Development

Για την δημιουργία καινοτομίας χρειάζεται σε κάθε εταιρεία και το αντίστοιχο τμήμα έρευνας και ανάπτυξης. Ο τρόπος οργάνωσης του τμήματος αυτού είναι αρκετά σημαντικός.

Ειδικότερα ο υπεύθυνος του τμήματος:

1. Συνεργάζεται με το μηχανικό παραγωγής για την κατασκευή δειγμάτων των προϊόντων που παράγει η βιομηχανία.
2. Καθορίζει μέσω ερευνών και σε συνεργασία με τα κατάλληλα τμήματα, τα υλικά, τον εξοπλισμό και τις διαδικασίες που θα χρησιμοποιηθούν για την παραγωγή. Ακόμη καθορίζει τις δυνατότητες και τις εναλλακτικές λύσεις για μείωση του κόστους παραγωγής και την τελική αισθητική εμφάνιση του προϊόντος. Για την πραγματοποίηση των ερευνών ο υπεύθυνος του τμήματος συνεργάζεται με το μηχανικό παραγωγής, με το τμήμα ποιοτικού ελέγχου και με το τμήμα Marketing, για να συνδυάζονται τα επιστημονικά τους πορίσματα με τις κατασκευαστικές δυνατότητες της βιομηχανίας και τις απαιτήσεις του καταναλωτικού κοινού.
3. Υποβάλλει τα πορίσματα των ερευνών στη Γενική Διεύθυνση της βιομηχανίας.
4. Βοηθά το τμήμα παραγωγής στον καθορισμό της διαδικασίας παραγωγής και στη σύνταξη των σχετικών διαγραμμάτων.
5. Προωθεί πειραματισμούς για τη βελτίωση της παραγωγικής διαδικασίας.
6. Κατευθύνει και επιβλέπει την ερευνά και την αναπτυξιακή πολιτική καθώς επίσης τους αντικειμενικούς στόχους και τις πρωτοβουλίες της βιομηχανίας.
7. Διατηρεί την ανταγωνιστικότητα και την κερδοφορία της βιομηχανίας με την διαμόρφωση προγραμμάτων ερευνάς και ανάπτυξης.

5 Διαχείριση του κύκλου ζωής του προϊόντος & Σημασία αυτού

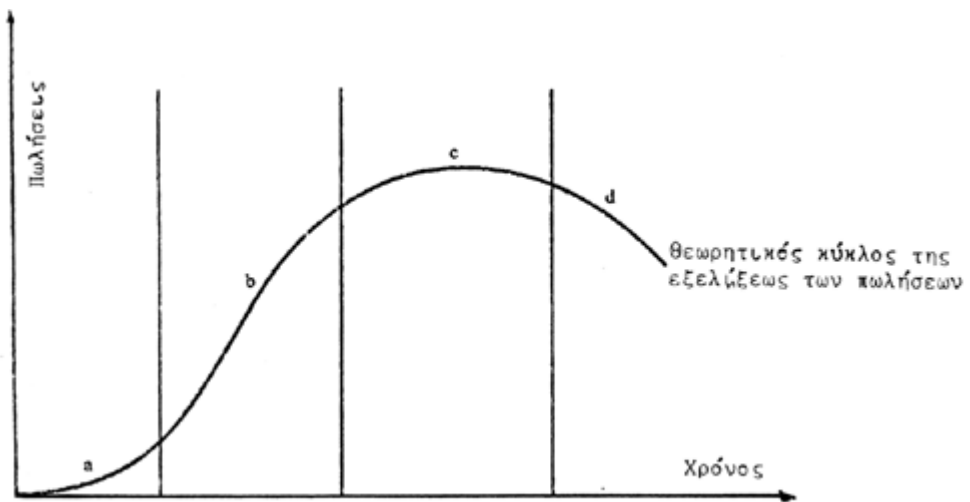
Όπως είδαμε νωρίτερα η καινοτομία άλλοτε είναι επιταγή που επιβάλλεται λόγω συνθηκών της αγοράς ενώ άλλοτε απλά εφαρμόζεται εφόσον βεβαίως αποτελεί μια επιπλέον στρατηγική αύξησης των κερδών του επιχειρηματία. Γεγονός όμως είναι και το φαινόμενο του κύκλου ζωής κάθε προϊόντος ή υπηρεσίας, το οποίο με τη σειρά του δημιουργεί νέους λόγους αναγκαιότητας για καινοτομία ενώ ταυτόχρονα πρέπει να εξετάζεται κ να λαμβάνεται σοβαρά πριν από οποιοδήποτε εγχείρημα προς εφαρμογή αυτής. Μία εφαρμογή ή πρόταση καινοτομίας μπορεί να χαρακτηριστεί χρονικά λανθασμένη είτε επειδή μπορεί να μην είναι έτοιμη η αγορά για να δεχτεί και να επενδύσει στη νέα αυτή ιδέα είτε επειδή η ίδια η επιχείρηση δεν μπορεί να στηρίξει την εφαρμογή αυτής. Για τους λόγους αυτούς αλλά και σε κάθε αιτιατή περίπτωση εφαρμογής της καινοτομίας ο κύκλος ζωής του προϊόντος ή της υπηρεσίας πρέπει πάντα να μελετάται από τους οικονομικούς αναλυτές της κάθε επιχείρησης εφόσον αυτή η ανάλυση θα προσδιορίσει το αν και το πότε η επιχείρηση ή πιο συγκεκριμένα η καινοτομία είναι έτοιμη για εφαρμογή και πρόταση προς τον τελικό χρήστη.

Τα πάντα έχουν ένα τέλος. Ακόμα και η ζωή του ανθρώπου σε όλη τη διάρκειά της, χαρακτηρίζεται από διάφορους κύκλους που άλλοι έκλεισαν, άλλοι επιβιώνουν ακόμα ενώ κάποιοι άλλοι κύκλοι σίγουρα πρόκειται να κλείσουν.

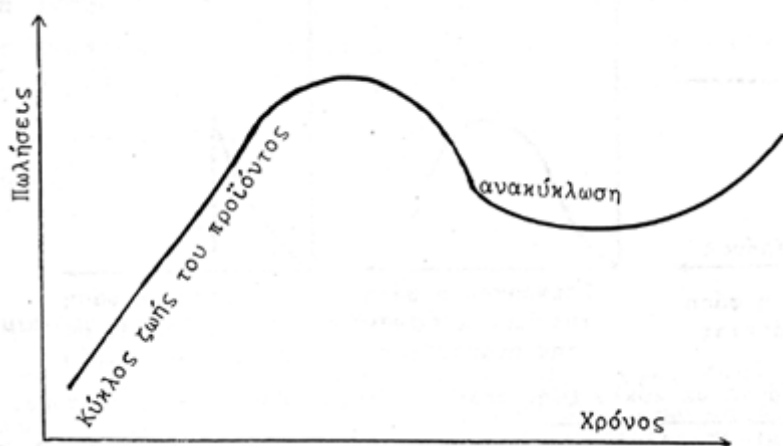
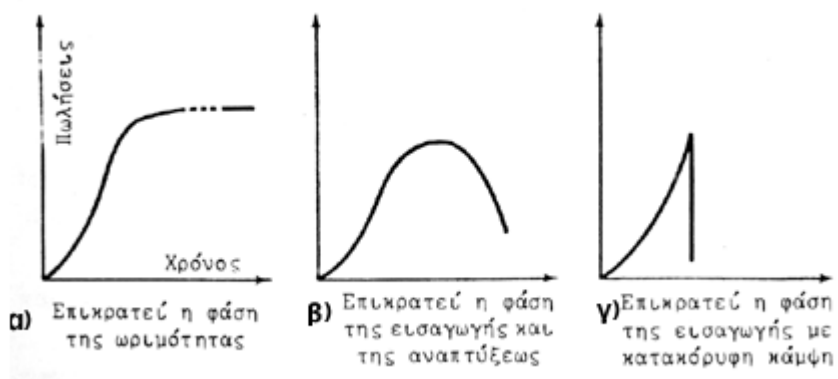
Στο κόσμο της βιομηχανίας όμως κάθε κύκλος ζωής, έχει μαζί του και μία υποσχετική που μεταφράζεται σε χρηματική αξία.

Η πρόβλεψη λοιπόν του κύκλου ζωής μίας υπηρεσίας ή ενός προϊόντος, είναι απαραίτητη στις εξής περιπτώσεις:

- ✚ Για την πρόβλεψη της διάρκειας της ζήτησης ενός προϊόντος από τους καταναλωτές, άρα συνεπώς και της διάρκειας ζωής του. Σκοπός αυτής της πρόβλεψης είναι η δημιουργία ενός νέου προϊόντος πριν το στάδιο της κάμψης αυτού, ή η κατάργηση διανομής του πριν το κόστος παραγωγής αυτού, φτάσει σε σημείο όπου θα είναι μεγαλύτερο των κερδών αυτού.
- ✚ Για την απόφαση πραγματοποίησης ή μη μίας επένδυσης. Αν ο κύκλος ζωής της επένδυσης είναι μικρότερος από το χρόνο απόσβεσής της, τότε σαφώς η επένδυση πρέπει σίγουρα να αποφευχθεί.

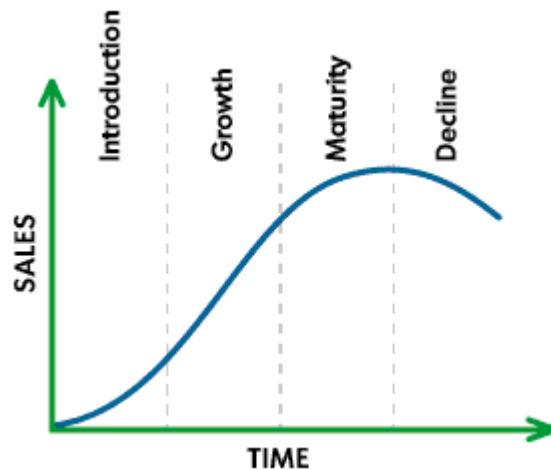


v



5.1 Στάδια του κύκλου ζωής προϊόντων - Επισκόπηση

Κάθε προϊόν όπως είπαμε έχει έναν κύκλο ζωής. Και κάθε κατηγορία προϊόντων έχει έναν κύκλο ζωής. Ο κύκλος ζωής αποτελείται από τέσσερα μέρη τα οποία απεικονίζει το παρακάτω σχεδιάγραμμα:



Τα τέσσερα στάδια ορίζονται ως: *(Από μια επιχείρηση στην καταναλωτική B2C άποψη.)*

- ✚ **A. Εισαγωγή**- Ενημέρωση του καταναλωτή για τους λόγους αναγκαιότητας του προϊόντος - Εκπαίδευση του καταναλωτή για τον τρόπο λειτουργίας του και η εργασία για τη διανομή αυτού.
- ✚ **B. Αύξηση**- Ενίσχυση πίστης του καταναλωτή προς την εταιρεία με σκοπό την αύξηση του μεριδίου αγοράς τους.
- ✚ **C. Ωριμότητα**- Μείωση πωλήσεων με ταυτόχρονη προσφορά του ίδιου προϊόντος από τους ανταγωνιστές. Προσπάθεια των επιχειρήσεων διατήρησης του μεριδίου αγοράς τους.
- ✚ **D. Πτώση**- Χαρακτηρισμός ενός προϊόντος ως ξεπερασμένου, ή αναγνώριση αναγκαιότητας άμεσης βελτίωσης αυτού. Μερικά προϊόντα δεν αντιμετωπίζουν την ύπαρξη ξεπερασμένα και συνεχίζουν σταθερά τις προσδοκώμενες πωλήσεις τους.

5.1.1 Φάση μια

Σε αυτό το στάδιο, η καινοτόμος εταιρία παράγει μονάχα στην εγχώρια αγορά. Παράλληλα η ανάπτυξη εξαρτάται από την πρόοδο στην επιστήμη και την εφαρμοσμένη μηχανική στην ανάπτυξη προϊόντων. Τα προϊόντα απαιτούν μία γενικά υψηλή τιμή για να δικαιολογήσουν τις δαπάνες.

5.1.2 Φάση δύο

Εξαγωγή του προϊόντος στις ξένες χώρες. Αρχικά μια εταιρία εξάγει από την εγχώρια χώρα βαθμιαία. Η παραγωγή μετατοπίζεται σε εκείνες τις χώρες με τις μεγαλύτερες εγχώριες αγορές, με τις εταιρίες που δημιουργούν τις ξένες γραμμές εγκαταστάσεων και συνελεύσεων για να ικανοποιήσει την τοπική απαίτηση.

Η δραστηριότητα της εταιρίας δεν στρέφεται πλέον στην ανάπτυξη του προϊόντος, αλλά στον καθαρισμό των μέσων της παραγωγής.

5.1.3 Φάση τρία

Η τυποποίηση της διαδικασίας παραγωγής καθιστά την περαιτέρω μείωση του κόστους παραγωγής αδύνατη. Η αγορά ενώ είναι μεγάλη, ταυτόχρονα αποτελείται από μία πληθώρα ανταγωνιστών και έτσι κατά συνέπεια η τιμή μειώνεται συχνότερα έχοντας ως αποτέλεσμα ένα ελάχιστο κέρδος.

Οι εταιρίες μπορούν να αποκομίσουν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μόνο με τη διαχείριση του κόστους παράγοντα, δηλαδή με τη μετατόπιση της παραγωγής σε εκείνες τις χώρες στις οποίες τα στοιχεία της παραγωγής είναι ελάχιστα ακριβά. Η αγορά εγχώριων χωρών τώρα εφοδιάζεται πρώτιστα από την παραγωγή που εισάγεται από τις παράκτιες εγκαταστάσεις.

5.2 Το μέλλον

Η θεωρία του διεθνούς κύκλου παραγωγής προϊόντων έχει δύο θεμελιώδεις αρχές. *Κατ' αρχάς*, η τεχνολογία είναι ένας κρίσιμος παράγοντας στη δημιουργία και την ανάπτυξη προϊόντων. *Δεύτερον*, το μέγεθος αγοράς και η δομή είναι κρίσιμοι παράγοντες στον καθορισμό των εμπορικών σχεδίων.

Αυτή η θεωρία ενσωματώνει ρητά την πολυεθνική επιχείρηση ως δράστη που αναλαμβάνει το διεθνές εμπόριο (και επίσης την ξένη άμεση επένδυση).

Οι στόχοι μιας πολυεθνικής εταιρίας (**ΜΚΜ**) μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις ευρείες κατηγορίες:

1. Η εταιρία πρέπει να επιτύχει την αποδοτικότητα στις τρέχουσες δραστηριότητές της.
2. Πρέπει να διαχειριστεί τους κινδύνους που υποθέτει στην πραγματοποίηση εκείνων των δραστηριοτήτων.
3. Πρέπει να αναπτύξει τις εσωτερικές ικανότητες εκμάθησης ώστε να είναι σε θέση να καινοτομήσει και να προσαρμοστεί στις μελλοντικές αλλαγές.

Το γενικό πλαίσιο μπορεί να είναι ιδιαίτερα χρήσιμο στον προσδιορισμό των ανταλλαγών μεταξύ εκείνων των στόχων και επομένως στην κατανόηση όχι μόνο των κερδών αλλά και των πιθανών δαπανών που συνδέονται με τις διαφορετικές στρατηγικές εναλλακτικές λύσεις.

5.3 Αποδοτικότητα επίτευξης

Ο τομέας της στρατηγικής διαχείρισης εξουσιάζεται αυτήν την περίοδο από την προοπτική αποδοτικότητας. Η γενική αποδοτικότητα της εταιρίας μπορεί να οριστεί ως η αναλογία της αξίας των αποτελεσμάτων της στις δαπάνες όλων των εισαγωγών της. Είναι με τη μεγιστοποίηση αυτής της αναλογίας ότι η εταιρία λαμβάνει τους πόρους πλεονάσματος που απαιτούνται για να εξασφαλίσουν το μέλλον της.

Το πλαίσιο είναι ένας εννοιολογικός φακός για την απεικόνιση των πλεονεκτημάτων δαπανών της σφαιρικής ολοκλήρωσης ορισμένων στόχων *έναντι* των οφελών διαφοροποίησης στις εθνικές διαφορές στις προτιμήσεις, τις δομές βιομηχανίας, τα συστήματα διανομής, και τους κυβερνητικούς κανονισμούς.

Το ίδιο πλαίσιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να καταλάβει τις διαφορές στα οφέλη της ολοκλήρωσης και της ανταπόκρισης στο συνολικό επίπεδο βιομηχανιών, στο επίπεδο μεμονωμένων επιχειρήσεων μέσα σε μια βιομηχανία, ή ακόμα και στο επίπεδο διαφορετικών λειτουργιών μέσα σε μια επιχείρηση.

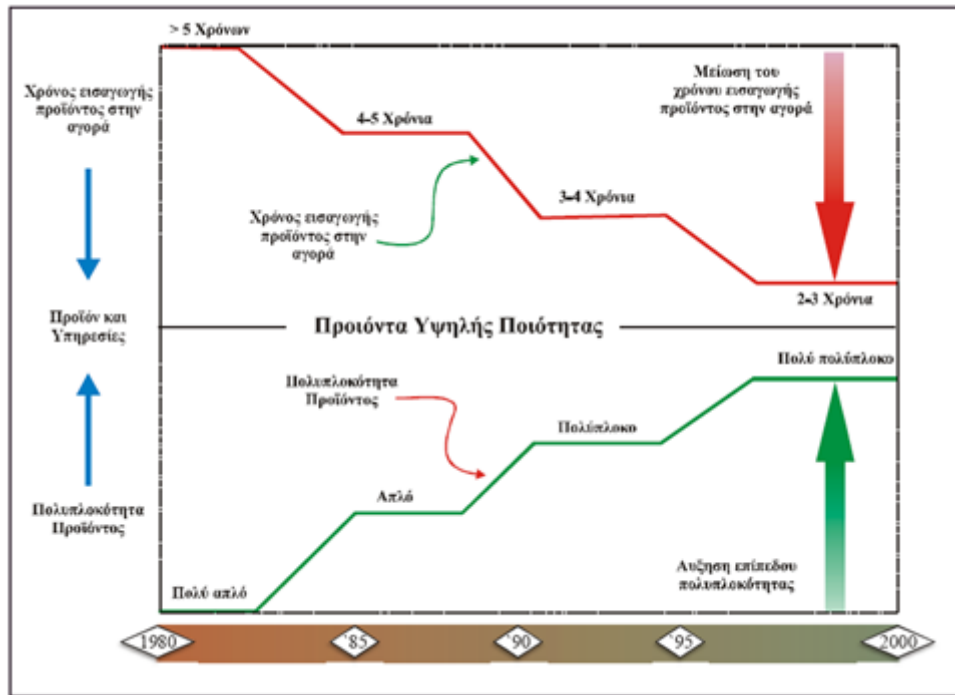
Σύνηθες κόστος Planning + Design 10%-20%.

Για μεγάλα έργα (αεροπορική ή ναυπηγική βιομηχανία) περίπου 40% - 50%.

Τα σημερινά προϊόντα χαρακτηρίζονται από μεγάλη πολυπλοκότητα, που οφείλεται:

- ✚ Εσωτερική τους πολυπλοκότητα
- ✚ Πολυπλοκότητα διαδικασίας
- ✚ Συνεργασία ομάδων και επικοινωνία
- ✚ Πληροφορική υποδομή
- ✚ Πληθώρα κανονισμών και προδιαγραφών

Σήμερα όμως παρόλο που η εισαγωγή ενός νέου προϊόντος θεωρείται πολυδιάστατη, ταυτόχρονα ο χρόνος εισαγωγής του όπως φαίνεται στο παρακάτω σχήμα έχει μειωθεί σημαντικά.



Για παράδειγμα πριν 5 χρόνια η εισαγωγή ενός νέου αυτοκινήτου στην αγορά χρειαζόταν 5 χρόνια ενώ σήμερα μόνο 3 χρόνια. Ενώ συγκεκριμένα με τα CPU, όταν το 1985 η εισαγωγή ενός νέου CPU ήταν καινοτομία, στη συνέχεια κάθε 18 μήνες παράγονταν νέα CPU στο μισό της τιμής του προηγούμενου και με διπλάσια απόδοση. Το 1988 παράγονταν σε 12 μήνες με τετραπλάσια απόδοση και στο 1/4 της τιμής. Το 1990 16X απόδοση και 1/16 τιμής σε περίοδο 6 μηνών. Τέλος η παραγωγή ενός λογισμικού Knowledge based χρειάζεται 2 έως 3 έτη.

Αυτό συμβαίνει γιατί:

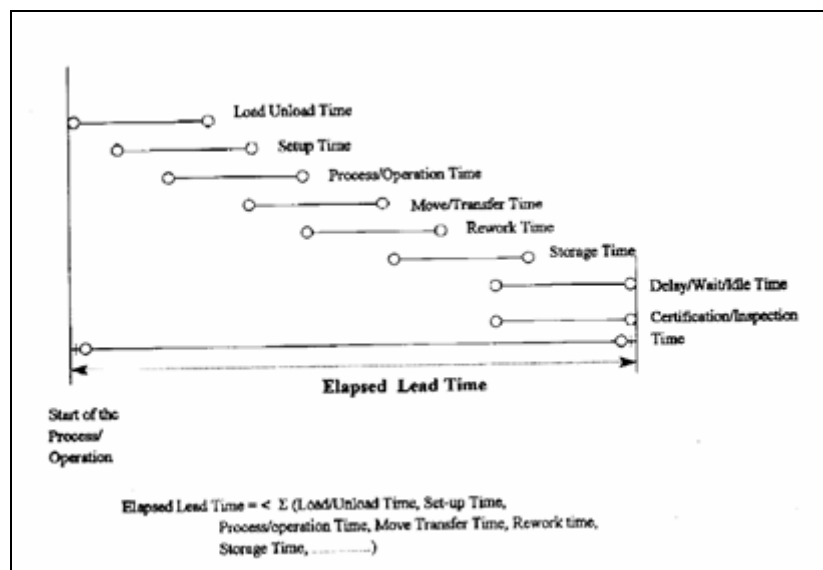
- ✚ Αυξάνουν οι απαιτήσεις του πελάτη (προσωπικές επιθυμίες),
- ✚ Αυξάνουν οι αποδόσεις του προϊόντος
- ✚ Το προϊόν χάνει την αξία του σε μικρότερο χρόνο
- ✚ Η εισαγωγή πολλών προϊόντων σε σύντομο χρόνο δεν είναι καλή πολιτική
- ✚ Το κόστος ανάπτυξης είναι σημαντικό, τόσο σε εξοπλισμό όσο και σε προσωπικό
- ✚ Οι εταιρείες αποβλέπουν σε συνεχώς μικρότερους χρόνους ανάπτυξης και δοκιμής

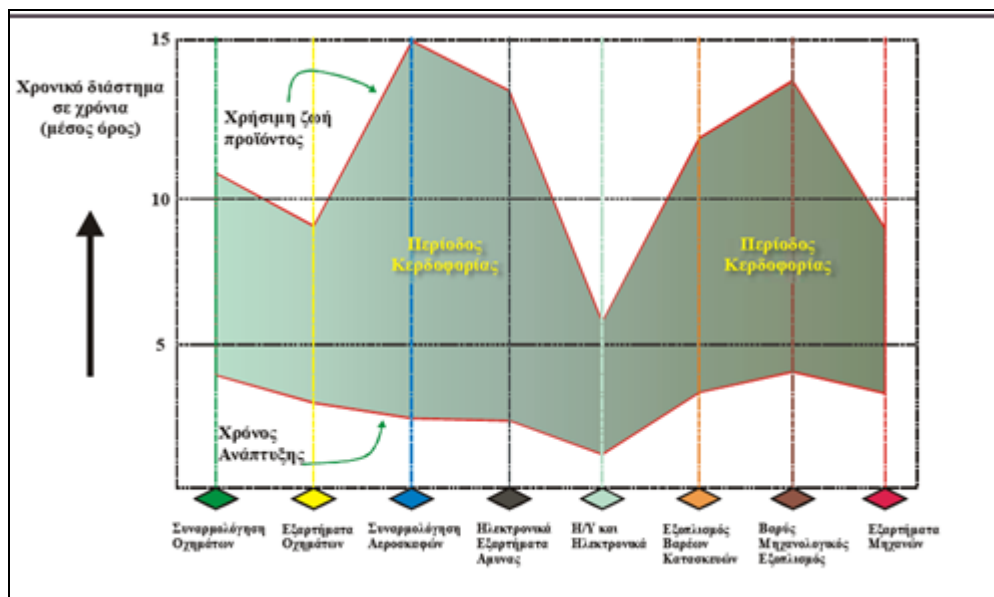
Υπάρχουν δύο κύριοι χρόνοι, ο χρόνος διεκπεραίωσης (lead time) και ο χρόνος ζωής (life cycle time).

- ✚ Χρόνος διεκπεραίωσης είναι ο χρόνος που απαιτείται για την εκπλήρωση ενός σταδίου, για μια μηχανουργική κατεργασία.
- ✚ Χρόνος ζωής είναι ο συνολικός χρόνος ζωής, δηλαδή από την δημιουργία της ιδέας μέχρι την ανακύκλωσή του.

Χαρακτηριστικά μεγέθη χρόνων.

- ✚ Χρόνος ανάπτυξης (Development life cycle) είναι ο χρόνος από την έναρξη της ιδέας μέχρι την έναρξη εισροών στην εταιρεία.
- ✚ Χρήσιμος χρόνος ζωής (Useful life span), είναι ο χρόνος μέχρι την αντικατάστασή του.
- ✚ Ο χρόνος αποπληρωμής (pay off period) αρχίζει μετά το χρόνο ανάπτυξης





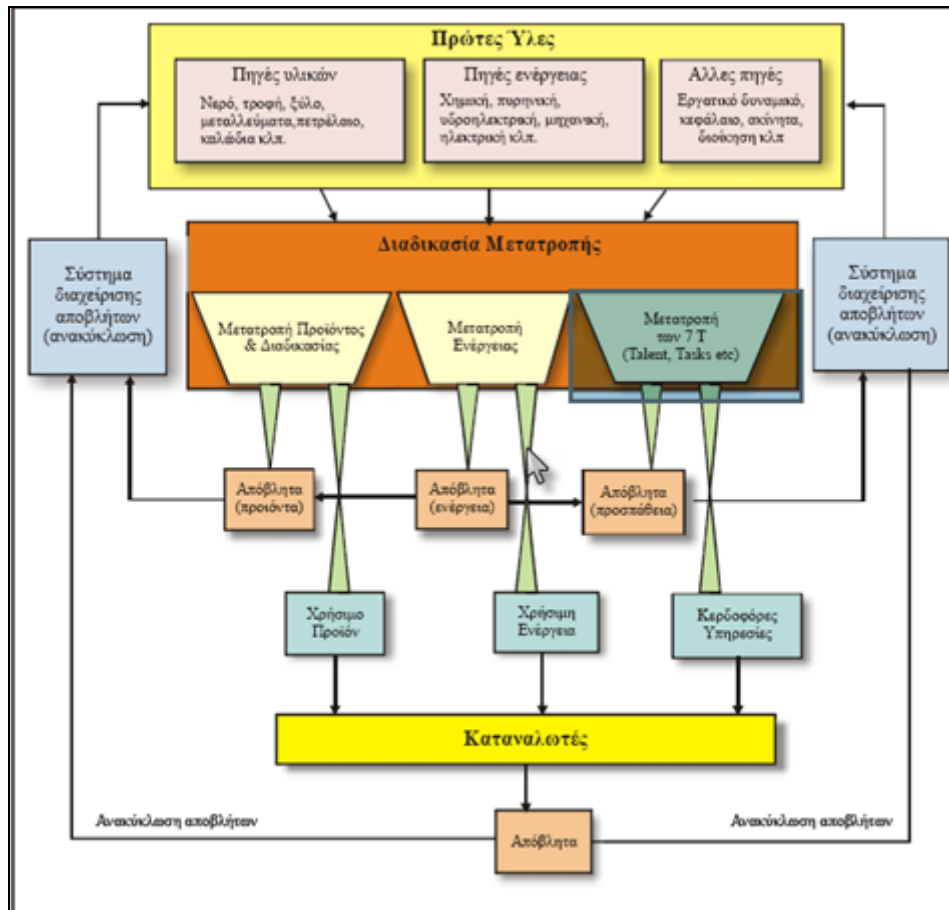
Οι χρονικές αυτές τάσεις επηρεάζουν όλα τα συμβαλλόμενα μέλη της παραγωγικής διαδικασίας από τους κατασκευαστές μέχρι τους προμηθευτές και τους υποκατασκευαστές. Η τάση αυτή αναγνωρίστηκε για πρώτη φορά στην Ιαπωνία από τις αρχές του 1980 με την αρχή του Just-in-Time.

Η διατήρηση της θέσης της επιχείρησης εξαρτάται από τους παρακάτω παράγοντες:

- ✚ Συνεχόμενη ανάπτυξη (Continue to evolve)
- ✚ Άμεση αντίδραση στις μεταβαλλόμενες και καινούργιες απαιτήσεις
- ✚ Επαναπροσδιορισμός του σκοπού σε κανονικά διαστήματα
- ✚ Συνεχόμενη επαφή με τη τεχνολογία και τη καινοτομία

5.4 Διαχείριση Κύκλου Ζωής

Ως διαχείριση του κύκλου ζωής προϊόντος ορίζεται η διαδικασία του μετασχηματισμού ενός συνόλου πρώτων υλών και πόρων σε ένα χρήσιμο προϊόν, ενέργεια ή υπηρεσία που ο καταναλωτής επιθυμεί να αγοράσει ή να χρησιμοποιήσει.



Σήμερα η ανάπτυξη νέων προϊόντων αποτελείται από μεγάλους χρόνους διεκπεραίωσης, πολλαπλές αλλαγές σχεδίασης, πολύπλοκη παραγωγή, και υψηλό κόστος εξυπηρέτησης πελατών.

Υπάρχουν τέσσερις όψεις στον κύκλο ζωής του προϊόντος που χρειάζονται και αντίστοιχη διαχείριση. Αυτές είναι:

- ✚ Εισαγωγή νέων προϊόντων
- ✚ Στρατηγικές τεχνολογικές επιλογές
- ✚ Διαχείριση Συνέχειας
- ✚ Διαχείριση Αλλαγών

5.5 Εισαγωγή νέων προϊόντων

Η εισαγωγή ενός νέου προϊόντος στην αγορά πρέπει να γίνεται την κατάλληλη χρονική περίοδο, όταν η ζήτησή του είναι μεγάλη, ώστε να αποφέρει και το μέγιστο κέρδος.

Συμβολίζουμε με:

$Se(t)$ = Όγκος πωλήσεων εταιρείας .E., που εισήγαγε τα προϊόντα πρώτη στην αγορά

$Sl(t)$ = Όγκος πωλήσεων εταιρείας .L., που εισήγαγε τα προϊόντα έπειτα στην αγορά

T = Χρόνος εισαγωγής του προϊόντος της εταιρείας .L. στην αγορά.

Η εταιρεία .E. έχει το 100% μέχρι το χρόνο T .

Μετά το χρόνο T , το μερίδιο θα είναι = $[Se(t) \cdot Sl(t)]$

Το ποσοστό που διατηρεί η εταιρεία E εξαρτάται από πολλούς παράγοντες:

- ✚ Στην επένδυση του πελάτη στο προϊόν
- ✚ Στην εκπαίδευση των εργαζομένων
- ✚ Στο ποσοστό της κερδισμένης παραγωγικότητας για το πελάτη από την χρήση του προϊόντος.

Ένα άλλο μεγάλο ποσό προέρχεται από τη σχέση τιμής και κόστους.

Το μεγαλύτερο κέρδος προέρχεται από τις αρχικές πωλήσεις του προϊόντος.

Συμβολίζουμε με:

$P(t)$ = Τιμή αγοράς του προϊόντος

$Ce(t)$ = Κόστος ανάπτυξης του προϊόντος από την εταιρεία .E..

$Cl(t)$ = Κόστος ανάπτυξης του προϊόντος από την εταιρεία .L..

Κέρδος ανά μονάδα για την εταιρεία .E. = $P(t) \cdot Ce(t)$ για $t > 0$

Κέρδος ανά μονάδα για την εταιρεία .L. = $P(t) \cdot Cl(t)$ για $t > T$.

Προτέρημα κόστους (Cost Advantage) = $[Cl(t) \cdot Ce(t)]$

Ολικό Κέρδος της εταιρείας $TPMe(t) = [Se(t)] \cdot [P(t) \cdot Ce(t)]$ $t < T$

$TPMe(t) = \{Se(t) \cdot [P(t) \cdot Ce(t)]\}$ $t > T$

$TPMI(t) = \{Sl(t) \cdot [P(t) \cdot Cl(t)]\}$ $t > T$

Το ολικό προτέρημα κόστους Total Cost Advantage

$TCA(t) = TPMe(t) \cdot TPMI(t)$

$TCA(t) = [Se(t)] \cdot [P(t) \cdot Ce(t)]$ $t < T$

$TCA(t) = \{Se(t) \cdot [P(t) \cdot Ce(t)]\} - \{Sl(t) \cdot [P(t) \cdot Cl(t)]\}$ $t > T$

Εάν οι όγκοι πωλήσεων είναι οι ίδιοι τότε:

$$TCA(t) = S (Cl, Ce) \quad t > T$$

Με τον ανταγωνισμό η τιμή πώλησης μειώνεται και άρα μειώνεται και το κέρδος. Πάντα όμως υπάρχει το προτέρημα της πρώτης εισαγωγής. Το προτέρημα της πρώτης εισαγωγής γίνεται ακόμα μεγαλύτερο όταν η αλλαγή του συνεπάγεται και κόστος για τον πελάτη. Σύμφωνα με μελέτη που αφορά προϊόντα υψηλής τεχνολογίας, προϊόν που φθάνει στην αγορά με καθυστέρηση 6 μηνών, θα κερδίσει 1/3 λιγότερο κέρδος σε 5 έτη. Αντίθετα, εάν φθάσει στην ώρα του και με υπέρβαση 50% του προϋπολογισμού, θα έχει σαν συνέπεια τη μείωση 5% του κέρδους της εταιρείας. Πολλές φορές μια εταιρεία μπορεί να αποκτήσει πρόσθετα εισοδήματα από την εισαγωγή ενός παράγωγου προϊόντος, βασιζόμενη στο ήδη υπάρχον προϊόν. Το αθροιστικό κέρδος υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Εταιρεία E: } (R \ \& \ P) = Se(t) * [P(t) \cdot Ce(t)] \ dt$$

$$\text{Εταιρεία L: } (R \ \& \ P) = Sl(t) * [P(t) \cdot Cl(t)] \ dt$$

Τα μεγέθη αυτά όμως επηρεάζονται όμως από διάφορους παράγοντες, όπως:

- 🚩 Οικονομική κατάσταση
- 🚩 Τάσεις αγοράς (ιδιαίτερα σε εποχικά προϊόντα, πχ. Ενδύματα, υποδήματα, κλπ)
- 🚩 Ποιότητα Προϊόντος κτλ

Στο τμήμα AB η εταιρεία μαθαίνει την τεχνολογία και το κόστος είναι ανάλογο του αντίστοιχου διαστήματος $t_a - t_b$. Στο BC αποκομίζει τα οφέλη της τεχνολογίας, διαρκεί λίγο, ενώ το κόστος είναι ανάλογο του διαστήματος $t_d \cdot t_b$. Στο τρίτο τμήμα, το CD, ο ανταγωνισμός έχει βρει εναλλακτική τεχνολογία πολύ πιο ανταγωνιστική και ίσως να μην αξίζει σε μια εταιρεία να επενδύσει στην υπάρχουσα υποδομή και πρέπει να την αλλάξει.

5.6 Εργαλεία Διαχείρισης Κύκλου Ζωής Προϊόντος

Έχουν αναπτυχθεί πολλά εργαλεία τα οποία μπορούν να βοηθήσουν σημαντικά την διαχείριση του κύκλου ζωής του προϊόντος. Τα εργαλεία αυτά χρησιμοποιούνται πολύ στην παράλληλη μηχανική. Τέτοια είναι:

- ✚ CAD, CAM, CAE, CAPP
- ✚ CIM, CAT
- ✚ Rapid prototyping, Rapid tooling
- ✚ System Integration (σε επίπεδο υπολογιστών)
- ✚ Ανάπτυξη Συνάρτησης Ποιότητας (Quality Function Deployment)

Τα στάδια είναι:

Προσδιορισμός απαιτήσεων, προσδιορισμός προϊόντος, προσδιορισμός διαδικασίας, παράδοση και υποστήριξη.

Συνήθως κάθε ομάδα εργαζόταν από μόνη της και παρέδιδε τα αποτελέσματα στην επόμενη.

Συνήθη σφάλματα είναι τα εξής: Ακατάλληλο προϊόν προς παραγωγή, μη διαθέσιμος απαιτούμενος εξοπλισμός, πολύ υψηλές προδιαγραφές ανοχών οι οποίες συνεπάγονται υψηλό κόστος και παραγωγή πολλών προβληματικών. Επίσης προβλήματα μπορεί να προκύψουν και κατά τη συναρμολόγηση. Υπάρχον εξοπλισμός, εργαλεία και ιδιοσυσκευές δεν επαναχρησιμοποιούνται. Η ανάδραση από το ένα στάδιο στο προηγούμενο είχε τη μορφή σφαλμάτων, αλλαγών και διορθώσεων. Αναλύσεις γίνονται για να διορθώσουν τα σφάλματα και όχι να τα αποτρέψουν. Όταν απαιτείται μια αλλαγή, τότε η σειριακή διαδικασία επαναλαμβάνεται.

Νόμοι υπολογισμού του χρόνου εκτέλεσης της διαδικασίας:

Ολικός χρόνος (SE) =

$[T_{\text{απαιτήσεων}} + T_{\text{οπ. προϊόντος}} + T_{\text{οπ. διαδικασίας}} + T_{\text{παράδοση, υποστ}}] \cdot R_{\text{factor}}$

R_{factor} = ο συντελεστής επανάληψης. Συνήθης τιμή $\gg \gg 2$.

Στη σειριακή διαδικασία και η τεκμηρίωση της διαδικασίας δεν είναι εφικτή και δύσκολα καταγράφεται.

Η εισαγωγή της τεχνολογίας CAD, CAM, CAE, CAPP, κλπ., αυτοματοποιεί την διαδικασία και μειώνει το χρόνο εκτέλεσης αλλά δεν εισάγει αυτόματα και την συνεργασία μεταξύ των ομάδων, επειδή αυτό είναι κύριο θέμα της διοίκησης.

Η σειριακή προσέγγιση έχει επίσης και άλλα μειονεκτήματα, όπως:

- ✚ Ο χρόνος ανάπτυξης λόγω της σειριακής μορφής του είναι μεγάλος
- ✚ Το 50-80% του κόστους παραγωγής έχει ήδη δεσμευτεί στα πρώτα στάδια

- ✚ Ο μεγάλος χρόνος ανάπτυξης μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα μείωση την χρήσιμης εμπορικής ζωής του προϊόντος.

6 Επενδύσεις / Χρηματοδότηση

Έχοντας λοιπόν αναλύσει το χρονοδιάγραμμα για να ορίσουμε το αν και το πότε μία καινοτομία - επένδυση είναι έτοιμη προς εφαρμογή, πρέπει στη συνέχεια να αναλύσουμε τον τρόπο με τον οποίο η εφαρμογή αυτή θα υλοποιηθεί.

Συνοψίζοντας μπορούμε να θυμίσουμε ότι οι λόγοι μίας επένδυσης ποικίλουν. Αυτοί μπορεί να είναι: 1. Ανάγκη για εισαγωγή νέων μεθόδων παραγωγής, 2. Θέληση διεύρυνσης παραγωγικής δυναμικότητας νέων προϊόντων, 3. Αύξηση παραγωγικής δυναμικότητας για ήδη παραγόμενα προϊόντα, 4. Αντικατάσταση υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού. Κάθε εφαρμογή μίας μελλοντικής επιχειρηματικής επέκτασης, πρέπει να συνοδεύεται και από ένα αντίστοιχο επενδυτικό σχέδιο του οποίου πρέπει να μελετάται η απόδοση, όσο αυτό είναι εφικτό.



Η αξιολόγηση μιας επένδυσης συνολικά βασίζεται στη βαθιά κατανόηση της εταιρίας και του περιβάλλοντός της (αγορά) καθώς και σε θέματα στρατηγικής που η επιχείρηση, με υποκειμενικό τρόπο, θέτει.

Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση αναγκαστικά βασίζεται σε πάρα πολλές οικονομικές, εμπορικές και παραγωγικές παραδοχές ενώ τα συμπεράσματά της πρέπει με τη σειρά τους να δικαιολογούν με χρηματοοικονομικούς όρους τη σκοπιμότητα της επένδυσης. Περιλαμβάνει τις εξής δύο βασικές διαδικασίες:

- ✚ Τον? εντοπισμό όλων των εσόδων (εισροών) και εξόδων (εκροών), που σχετίζονται με τη σχεδιαζόμενη επένδυση (cash flow analysis)
- ✚ Τη? χρήση μεθόδων και κριτηρίων, με βάση τα οποία οι παραπάνω εισροές και εκροές να μπορούν να αξιολογούνται (capital budgeting decision methods)

6.1 Οι ταμειακές ροές (capital budgeting decision methods)

Ιστορικά έχουν αναπτυχθεί πέντε μέθοδοι για την επεξεργασία δεδομένων ταμειακών ροών. Αξίζει να παρατηρηθεί ότι οι μέθοδοι αυτοί οδηγούν σε διαφορετικά συμπεράσματα. Δεν πρόκειται δηλαδή για εναλλακτικές προσεγγίσεις του ίδιου τελικά δείκτη. Αυτό θα φανεί καλύτερα στη συνέχεια, μέσα από τα παραδείγματα που παρατίθενται.

Οι πέντε μέθοδοι και τα αντίστοιχα κριτήρια συνοπτικά είναι τα εξής:

- ✚ Ο? χρόνος απόδοσης επενδυμένων χρημάτων (payback period- PP).
- ✚ Ο? λογιστικός ρυθμός απόδοσης χρημάτων (accounting rate of return- ARR).
- ✚ Η? καθαρή παρούσα αξία (Net present value- NPV).
- ✚ Ο? εσωτερικός ρυθμός απόδοσης χρημάτων (Internal rate of return- IRR).
- ✚ Ο? δείκτης κερδοφορίας (Profitability index- PI).

6.2 Το κόστος κεφαλαίου (Cost of capital)

Η αναγωγή των χρηματοροών σε παρούσα αξία πρέπει να γίνεται με έναν δείκτη που να αντιπροσωπεύει το κόστος ευκαιρίας τους (opportunity cost), το όφελος δηλαδή που θα είχε η εταιρία από την εναλλακτική επένδυση των κεφαλαίων της σε μια δραστηριότητα αντίστοιχου όμως ρίσκου.

Το άτομο αυτό πρέπει να αξιολογήσει τόσο την αναμενόμενη απόδοση των χρημάτων του σε σχέση με το ρίσκο της επένδυσης που σκέπτεται να πραγματοποιήσει αλλά και σε σχέση με την απόδοση της καλύτερης εναλλακτικής δυνατότητας που έχει.

Όσο περισσότερο το ρίσκο τόσο μεγαλύτερο και το κόστος κεφαλαίου ενώ για μηδενικό ρίσκο το κόστος κεφαλαίου είναι το επιτόκιο καταθέσεων (εκτός αν το ίδιο άτομο έχει τη δυνατότητα απόσπασης καλύτερου επιτοκίου με μηδενικό ρίσκο, πράγμα αδύνατο, τουλάχιστον για τη γενική περίπτωση).

Ας υποθέσουμε τώρα ότι μια εταιρία ενδιαφέρεται να πραγματοποιήσει μια επένδυση με χρήματα που θα προέλθουν από δανεισμό και μόνο. Είναι σαφές ότι για να έχει νόημα η επένδυση πρέπει η απόδοσή της να ξεπερνά το επιτόκιο χορηγήσεων της τράπεζας. Διαφορετικά, χρηματοοικονομικά τουλάχιστον η επένδυση δεν έχει νόημα. Επιπλέον, η εταιρία θα πρέπει να αξιολογήσει το ρίσκο της επένδυσής της. Αν είναι υψηλού ρίσκου τότε η αναμενόμενη απόδοση πρέπει να περνά κατά πολύ το επιτόκιο χορηγήσεων. Διαφορετικά και πάλι είναι αμφίβολο αν έχει νόημα η υλοποίησή της.

Αν αντίθετα η ίδια εταιρία σκοπεύει να χρηματοδοτήσει την επένδυση από τα ίδια κεφάλαιά της και να μην πραγματοποιήσει καθόλου δανεισμό τότε και πάλι το κριτήριο αλλάζει. Στην περίπτωση αυτή η εταιρία πρέπει να απαντήσει στο ερώτημα "ποια είναι η καλύτερη εναλλακτική λύση που έχει για τα ίδια κεφάλαιά της" και να εκτιμήσει αν η αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης, σε συνδυασμό με το ρίσκο που τη χαρακτηρίζει έχει νόημα ή όχι.

Επειδή συνήθως οι επενδύσεις χρηματοδοτούνται από ένα συνδυασμό ιδίων και ξένων κεφαλαίων (τραπεζικός δανεισμός) ο υπολογισμός ενός κατάλληλου κόστους κεφαλαίου, που να ενσωματώνει το ρίσκο στο οποίο αναφερόμαστε παραπάνω καθίσταται ακόμη περισσότερο δύσκολος.

6.3 Λογιστικός ρυθμός απόδοσης επενδυμένων κεφαλαίων (accounting rate of return- ARR)

Ενώ το προηγούμενο κριτήριο επικεντρώνεται στην ταχύτητα “απόσβεσης” της επένδυσης ο δείκτης του λογιστικού ρυθμού απόδοσης (ARR) εστιάζει στη συνολική απόδοση της επένδυσης, ανεξάρτητα από το πόσο γρήγορα ή αργά αυτή πραγματοποιείται.

Ο δείκτης ARR συνήθως ορίζεται ως:

$$\text{ARR} = (\text{μέσο ετήσιο αναμενόμενο εισόδημα}) / (\text{μέσο κόστος της επένδυσης}).$$

Το **μέσο ετήσιο εισόδημα** προκύπτει από τη μέση ετήσια εισροή μείον τη μέση ετήσια εκροή. Η μέση ετήσια εισροή είναι η συνολική εισροή διαιρεμένη με το χρόνο ζωής της επένδυσης.

Μέση ετήσια εισροή

Επένδυση Α 3.250 [13.000/ 4]

Επένδυση Β 3.400 [17.000/ 5]

Υλικό που η μέση ετήσια εκροή θεωρεί ομοιόμορφη απόσβεση του αρχικού ποσού στη διάρκεια ζωής της επένδυσης:

Μέση ετήσια εκροή

Επένδυση Α 2.500 [10.000/ 4]

Επένδυση Β 2.400 [12.000/ 5]

Συνεπώς για το **μέσο ετήσιο εισόδημα** προκύπτει

Μέσο ετήσιο εισόδημα {1}

Επένδυση Α 750 [3.250- 2.500]

Επένδυση Β 1.000 [3.400- 2.400]

Το **μέσο κόστος** της επένδυσης υπολογίζεται από το μέσο όρο της αρχικής επένδυσης και της τελικής τιμής πώλησης (salvage value). Η τιμή αυτή αντιπροσωπεύει το ποσό που ενδέχεται να ανακτά ο επενδυτής μετά τη λήξη της ζωής της επένδυσής του. Για παράδειγμα στην περίπτωση επένδυσης παγίου εξοπλισμού ενδέχεται ο εξοπλισμός να έχει κάποια αξία και μετά τη λήξη της βασικής του χρήσης (π.χ. εξαρτήματα, ανακύκλωση μετάλλων, κτλ.). Καθώς στο παραπάνω παράδειγμα δε χρησιμοποιήθηκε τέτοια παραδοχή το μέσο κόστος της επένδυσης πρακτικά προκύπτει με υποδιπλασιασμό του αρχικού κόστους αγοράς.

Μέσο κόστος επένδυσης {2}

Επένδυση Α 5.000 [(10.000 + 0)/ 2]

Επένδυση Β 6.000 [(12.000 + 0)/ 2]

Ο δείκτης ARR προκύπτει με διαίρεση του {1} με το {2}.

Λογιστικός ρυθμός απόδοσης επενδυμένων χρημάτων (ARR)

ARR (Α) 15% [750/ 5.000]

ARR (Β) 16.7% [1.000/ 6.000]

Συμπερασματικά το κριτήριο (ARR) προτιμάει τη δεύτερη επένδυση καθώς αυτή χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερο ρυθμό απόδοσης των αρχικών επενδυμένων ποσών.

Αξίζει να τονιστεί ξανά ότι ενώ το κριτήριο (PP) προμοδοτεί την επένδυση A ακριβώς διότι δίδει έμφαση στην ταχύτητα απόσβεσης, το κριτήριο (ARR) συνηγορεί υπέρ της επένδυσης B, καθώς αυτή εμφανίζεται περισσότερο μεν αργή αλλά με μεγαλύτερα τελικά οφέλη για την εταιρία.

Σοβαρό μειονέκτημα του δείκτη ARR είναι η παράλειψη κάθε αναφοράς σε “κόστος κεφαλαίου”.

6.4 Η καθαρή παρούσα αξία (Net present value- NPV)

Η μέθοδος αυτή είναι μια εναλλακτική προσέγγιση, που καλύπτει τις σοβαρές αδυναμίες άλλων μεθόδων, όπως για παράδειγμα την έλλειψη αναφοράς στο κόστος κεφαλαίου.

Πιο συγκεκριμένα τα βήματα της μεθόδου είναι τα εξής:

- Όλα τα ποσά (εκροές και εισροές) ανάγονται τη χρονική στιγμή t_0 , με συνυπολογισμό του κόστους κεφαλαίου.
- Τα ανοιγμένα αυτά ποσά αθροίζονται αλγεβρικά. Το άθροισμα που προκύπτει είναι η καθαρή παρούσα αξία της επένδυσης (NPV).
- Αν η αξία αυτή είναι μεγαλύτερη από το όριο που έχει τεθεί από τους επενδυτές, αποφασίζεται η υλοποίηση της επένδυσης. Διαφορετικά αυτή απορρίπτεται. Αν αξιολογούνται συγκριτικά δύο εναλλακτικές επενδύσεις (που η μια αποκλείει την άλλη) αποφασίζεται να υλοποιηθεί εκείνη με τη μεγαλύτερη παρούσα αξία (NPV).

Η καθαρή παρούσα αξία (NPV) της επένδυσης, όπως περιγράφηκε πιο πάνω υπολογίζεται με την εξής σχέση:

$$\sum_{t=0}^n CF_t (1+i)^{n-t}$$

Στη σχέση αυτή με CF_t παριστάνεται η καθαρή ταμειακή ροή (εισροές- εκροές) το τέλος της χρονικής περιόδου (t). Με (n) παριστάνεται το πλήθος των χρονικών περιόδων και με (i) το κόστος του κεφαλαίου στη διάρκεια όλων των χρονικών περιόδων (που θεωρείται σταθερό) Με χρήση λοιπόν της μεθόδου αναγωγής σε παρούσα αξία προκύπτουν τα εξής για τα δύο επενδυτικά σενάρια A και B⁷.

Χρόνος (t)	Επένδυση Α	Επένδυση Β
0	(10.000)	(12.000)
1	4.545	1.364
2	2.893	3.306
3	2.254	3.381
4	1.025	4.098
5	0	621
6	0	0
NPV (I= 0.1)	717	770

Επομένως επιλέγεται το επενδυτικό σχέδιο Β.

6.5 Ο εσωτερικός ρυθμός απόδοσης κεφαλαίου (Internal rate of return- IRR)

Η μέθοδος αυτή αρχικά φαίνεται να είναι ισοδύναμη με την παραπάνω προσέγγιση της αναγωγής σε καθαρή παρούσα αξία. Αντί να θεωρείται δεδομένο το κόστος του κεφαλαίου (i) και να επιχειρείται η αναγωγή σε παρούσα αξία, αναζητείται εκείνο το κόστος κεφαλαίου που θα καθιστούσε μηδενική την παρούσα αξία της επένδυσης.

Σε σχέση δηλαδή με την προηγούμενη μέθοδο, υπάρχει μια καταρχήν αλγεβρική διαφοροποίηση. Η σχέση που μας δίνει τον εσωτερικό αυτό ρυθμό απόδοσης (IRR) προκύπτει ως εξής:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0$$

Με βάση το δείκτη (IRR)⁸ η επένδυση αξιολογείται θετικά αν ο δείκτης προκύπτει μεγαλύτερος από το κόστος του κεφαλαίου (i). Αντίστοιχα, όταν αναφερόμαστε σε δύο επενδύσεις προτιμάται φυσικά η επένδυση με το μεγαλύτερο δείκτη απόδοσης. Ο δείκτης συσχετίζει δηλαδή την απόδοση της επένδυσης σε σχέση με το κόστος του κεφαλαίου. Είναι εύλογο μια επένδυση που έχει απόδοση μικρότερη από το κόστος του κεφαλαίου να είναι οικονομικά ασύμφορη και να απορρίπτεται.

Για τις επενδύσεις Α και Β ο δείκτης (IRR) προκύπτει (μετά την επίλυση της παραπάνω εξίσωσης) ως εξής:

$$IRR (A) = 14\%$$

$$IRR (B) = 12.5\%$$

Το αξιοσημείωτο συμπέρασμα είναι ότι κατά την αξιολόγηση των δύο παραπάνω επενδύσεων το μεν κριτήριο της καθαρής παρούσας αξίας (NPV) υποδεικνύει την επένδυση Β (NPVB > NPVA) ενώ το κριτήριο της εσωτερικής απόδοσης υποδεικνύει την επένδυση Α

($IRR_B < IRR_A$)! Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι οι δύο μέθοδοι δεν είναι ισοδύναμες αν και πολλές φορές (πρακτικά τις περισσότερες) οι δύο μέθοδοι καταλήγουν στο ίδιο συμπέρασμα. Υπάρχουν όμως και περιπτώσεις που το συμπέρασμα είναι διαφορετικό, όπως στο παραπάνω παράδειγμα.

6.6 Δείκτης κερδοφορίας (profitability index- PI)

Ο δείκτης κερδοφορίας συσχετίζει με τη μορφή ενός πηλίκου τις εκροές και τις εισροές, αφού πρώτα τις ανάγει σε παρούσα αξία.

Ο δείκτης αυτός έχει ως εξής:

$$PI = \frac{(NPVI)}{(NPVO)}, \quad PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CIF_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+i)^t}}$$

Αντί δηλαδή για τις συνολικές ταμειακές ροές (Cf_t) διαχωρίζονται οι εισροές (CIF_t) και οι εκροές (COF_t) και ανάγονται στη συνέχεια σε παρούσα αξία. Ο δείκτης κερδοφορίας προκύπτει με τη διαίρεση της **παρούσας αξίας των εισροών (NPVI) και των εκροών (NPVO)**.

Η επένδυση έχει νόημα όταν $PI > 1$. Όταν αναφερόμαστε σε δύο επενδύσεις (αμοιβαία αποκλειόμενες) προτιμάται φυσικά η επένδυση με το μεγαλύτερο δείκτη κερδοφορίας.

Σε σχέση με τα δύο σενάρια επενδύσεων του παραδείγματος μπορεί κανείς να υπολογίσει τους εξής δείκτες αποδοτικότητας:

Δείκτες αποδοτικότητας επενδύσεων (PI)

$$IP(A) = 1.072$$

$$IP(B) = 1.064$$

Βλέπουμε λοιπόν ότι και πάλι η μέθοδος του δείκτη αποδοτικότητας (PI) δεν είναι απόλυτα ισοδύναμη με τη μέθοδο (NPV).

6.6.1 Ταμειακές ροές χωρίς και με την επένδυση

Η επένδυση πρέπει να αξιολογείται σε σχέση με ένα σύστημα αναφοράς. Το σύστημα αυτό μπορεί να είναι είτε όλη η επιχείρηση είτε ένα συγκεκριμένο τμήμα της. Το σύστημα αναφοράς επιλέγεται έτσι ώστε όλες οι επιπτώσεις της επένδυσης (άρα και οι ταμειακές ροές) να παραμένουν στο εσωτερικό του. Το ζητούμενο είναι να προσδιοριστούν όλες οι ταμειακές ροές που χαρακτηρίζουν την επένδυση στο δεδομένο σύστημα αναφοράς. Αν αυτό είναι αδύνατο τότε τουλάχιστον οι επιπτώσεις αυτές σε άλλα τμήματα ή δραστηριότητες πρέπει να ληφθούν υπόψη ως ταμειακές εισροές ή εκροές.

Οι ταμειακές ροές (CF1t) της επένδυσης γενικά ενδέχεται:

- ✚ Να είναι απλά προσθετικές στις παλαιές ταμειακές ροές
- ✚ Να αλλάζουν και τις αρχικές ταμειακές ροές (από τους πόρους πριν την επένδυση)

Η επένδυση δηλαδή μπορεί να έχει ή να μην έχει επίπτωση στις παλαιές ταμειακές ροές, που σχετίζονται με τους πόρους που ήδη υπάρχουν πριν την πραγματοποίησή της. Στη συνέχεια θα φανεί η πρακτική σημασία της παρατήρησης αυτής.

6.6.2 Τύποι ταμειακών ροών

Τα βασικά μεγέθη που πρέπει να συνυπολογίζονται για την κατάστρωση των ταμειακών ροών είναι τα εξής:

Πωλήσεις προ (S0) και μετά (S1) την επένδυση.

Λειτουργικό ταμειακό κόστος πωλήσεων προ (C0) και μετά (C1).

Αποσβέσεις¹³ (D0 και D1).

Φορολογικός συντελεστής (T).

Η συνολική λοιπόν ταμειακή ροή (CFt) σε μια δεδομένη χρονική περίοδο (t) θα υπολογίζεται ως εξής:

$$CF_t = (S_1 - S_0) \cdot (1 - T) - (C_1 - C_0) \cdot (1 - T) + (D_1 - D_0) \cdot T$$

Ακολουθεί μια επεξήγηση των τριών συνιστωσών της ταμειακής ροής την περίοδο (t).

- ✚ πρώτος παράγοντας αφορά την ταμειακή εισροή που σχετίζεται από τη μεταβολή των πωλήσεων, μετά φυσικά την κατακράτηση του αναλογούντα φόρου.

- ✚ Ο δεύτερος παράγοντος αφορά την ταμειακή εκροή (γι' αυτό και το αρνητικό πρόσημο) που σχετίζεται με τη μεταβολή του κόστους των πωλήσεων. Και πάλι θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ο φορολογικός συντελεστής, καθώς ο φόρος υπολογίζεται στο μικτό κέρδος (έσοδα μείον κόστος).
- ✚ Ο τρίτος παράγοντας αφορά την "εισροή" η οποία προκύπτει έμμεσα μέσω της αύξησης του κόστους (λογιστική απόσβεση) και άρα και της ανάγκης για καταβολή μικρότερου ποσού φόρου σε σχέση με την κατάσταση προ της επένδυσης.

Η παραπάνω σχέση είναι γενικής μορφής και ισχύει για την περίπτωση που η επένδυση επηρεάζει τις ταμειακές ροές που σχετίζονται με ήδη υπάρχοντες πόρους. Στην περίπτωση αυτή, που η επένδυση δηλαδή δημιουργεί ταμειακές ροές νέες και ανεξάρτητες από αυτές που ήδη υπάρχουν η ταμειακή ροή μπορεί να εκφραστεί με την εξής σχέση:

$$CF_t = S \cdot (1-T) - C \cdot (1-T) + D \cdot T = (S-T) \cdot (1-T) + D \cdot T$$

Στη σχέση αυτή τα S , C , D , T έχουν την ίδια με παραπάνω σημασία, με μόνη διαφορά ότι τώρα αφορούν την επένδυση αυτή καθ' εαυτή.

Η ίδια σχέση με προσθαφαίρεση του όρου $D(1-T)$ μπορεί να γραφεί και ως εξής:

$$CF_t = S \cdot (1-T) - C \cdot (1-T) + D \cdot T = (S-C-D) \cdot (1-T) + D$$

Η έκφραση $(S-C-D)$ αποτυπώνει το κέρδος προ τόκων και φόρων (και μετά τις αποσβέσεις) (EBIT: Earnings Before Interest and Tax).

6.7 Οι μεταβολές στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Net Working Capital)

Εκτός από τα παραπάνω βασικά μεγέθη που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη στην κατάσταση των ταμειακών ροών, υπάρχει ακόμη η ανάγκη να συμπεριληφθούν και οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης της εταιρίας. Σαν τέτοιο νοείται το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μια νέα επένδυση συχνά συνοδεύεται και από ανάγκες αύξησης αποθεμάτων (π.χ. πρώτες ύλες για να υποστηριχθεί μια νέα παραγωγική διαδικασία) αλλά και από αύξηση των πληρωμών και των οφειλών προς την εταιρία (π.χ λόγω της διοχέτευσης στην αγορά ενός νέου προϊόντος της επένδυσης). Το κυκλοφορούν λοιπόν ενεργητικό αυξάνει. Αντίστοιχα συμβαίνουν και από την πλευρά του παθητικού, με την εταιρία να εμφανίζει αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (π.χ. λόγω αντίστοιχου δανεισμού). Ενώ τόσο τα στοιχεία αυτά του ενεργητικού και του παθητικού αυξάνουν, η διαφορά τους, που δεν είναι παρά τα καθαρά κεφάλαια κίνησης, είναι και αυτή αυξητική. Έτσι, παρουσιάζεται και μια επιπλέον ταμειακή εκροή, οφειλόμενη στους παραπάνω λόγους, η οποία αναφέρεται σαν μεταβολή του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Μετά τη λήξη της ωφέλιμης ζωής της επένδυσης οι λόγοι που μετέβαλαν το κεφάλαιο κίνησης παύουν να υπάρχουν με αποτέλεσμα να αναμένεται μια ταμειακή εισροή (συνήθως) ως αποτέλεσμα της επαναφοράς στα προηγούμενα επίπεδα των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αν και υπάρχει η δυνατότητα να προβεί κανείς σε αναλυτικούς υπολογισμούς των μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης εναλλακτικά μπορεί να χρησιμοποιηθούν προσεγγίσεις της μεταβολής αυτής, που να χαρακτηρίζονται από απλότητα υπολογισμού. Και πάλι, ο ομάδα επεξεργασίας και ανάλυσης της επένδυσης έχει την ευθύνη να εκτιμήσει αν πράγματι οι μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης θα είναι τόσο σημαντικές που να χρειάζεται λεπτομερής υπολογισμός τους.

Μια απλή προσέγγιση της μεταβολής του κεφαλαίου κίνησης γίνεται με τον υπολογισμό του ως ποσοστό επί της μεταβολής του τζίρου της επόμενης χρονιάς¹⁴, που οφείλεται στην επένδυση. Αυτό είναι λογικό, αφού η μεταβολή του κεφαλαίου κίνησης έχει να κάνει άμεσα με τις επενδύσεις που πρέπει να γίνουν για να υποστηριχθούν οι επιπλέον πωλήσεις. Η ακριβής διαμόρφωση του ποσοστού αυτού ποικίλει σημαντικά και μπορεί, ανάλογα με την επένδυση και τις ανάγκες υποστήριξης των νέων πωλήσεων, να κινείται μεταξύ 0 και 20 %. Εννοείται ότι μετά το τέλος της επένδυσης θα πρέπει να θεωρείται πλήρης ανάκτηση του συνολικά επενδυμένου κεφαλαίου κίνησης, στη διάρκεια της επένδυσης.

Παρακάτω συνοψίζεται ένας παράδειγμα συνυπολογισμού του κεφαλαίου κίνησης στα πλαίσια μιας επένδυσης.

6.8 Η παραμένουσα αξία της επένδυσης (Terminal Value)

Στις περιπτώσεις που δεν είναι δυνατή ή δεν ενδιαφέρει η λεπτομερής καταγραφή όλων των χρηματοροών σε όλον τον χρονικό ορίζοντα ζωής της επένδυσης, γίνεται μια προσέγγιση για τις χρηματοροές μετά τον ορίζοντα αναλυτικού υπολογισμού. Σε μια τέτοια λοιπόν περίπτωση υποθέτουμε ότι η επένδυση θα χαρακτηρίζεται από σταθερές καθαρές ταμειακές ροές ύψους $x\%$ το χρόνο, ενώ το επίπεδο του (x) πρέπει να εκτιμηθεί.

Ως παραμένουσα αξία (*Terminal/ Salvage Value*) θεωρείται η καθαρή ροή του τελευταίου χρόνου αναλυτικού υπολογισμού των χρηματοροών διαιρεμένης με το $(i\%-x\%)$, το κόστος κεφαλαίου δηλαδή μείον το επίπεδο της καθαρής ταμειακής ροής που προβλέπεται για τα επόμενα χρόνια.

Έτσι αν το έτος 5 η καθαρή ροή ήταν 100 εκ., το κόστος κεφαλαίου 15% και μετά τον πέμπτο χρόνο αναμένεται η επένδυση να έχει μια αυξητική ροή κατά 5% το χρόνο η παραμένουσα αξία που πρέπει να υπολογιστεί για το (τελευταίο) έτος 6 θα είναι

$$100 / (.15 - .05) = 100 / 0.1 = 1000 \text{ εκ.}$$

Η παραμένουσα αξία μπορεί ακόμη να υπολογίζεται μόνο με βάση τα έσοδα που προκύπτουν από την πώληση του εξοπλισμού μετά τη διάρκεια της επένδυσης. Στην περίπτωση αυτή η παραμένουσα αξία πρέπει να εκτιμηθεί, και φυσικά είναι διαφορετική ανάλογα με το βάθος του χρόνου που μελετάται η επένδυση. Αν η επένδυση αναλυθεί σε 5 χρόνια είναι εύλογο η παραμένουσα αξία να είναι αρκετά μεγαλύτερη σε σχέση με την περίπτωση που αναλύεται σε ορίζοντα 10 ετών.

6.9 Κόστος κεφαλαίου και πληθωρισμός

Στην παραπάνω ανάλυση χρησιμοποιήθηκε εκτενέστατα η έννοια του κόστος κεφαλαίου (cost of capital, i), που σε σημαντικό βαθμό διαμορφώνεται όπως είδαμε από το κόστος δανεισμού. Το κόστος δανεισμού με τη σειρά του αυτό διαμορφώνεται αθροιστικά από

- ✚ Το ύψος πληθωρισμού
- ✚ Τις λειτουργικές δαπάνες του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος
- ✚ Το εκάστοτε ποσοστό κέρδους του για τη χορήγηση του κεφαλαίου

Αφού λοιπόν το κόστος κεφαλαίου περιλαμβάνει τον πληθωρισμό, κατά την κατάσταση των ταμειακών ροών, και για να είναι αξιόπιστα τα συμπεράσματα της ανάλυσης, πρέπει οι ροές αυτές να είναι διαμορφωμένες με ρεαλιστικές υποθέσεις σχετικά με τον πληθωρισμό¹⁵. Οι υποθέσεις αυτές μπορεί να διαφέρουν από ροή σε ροή, ανάλογα με τη εικόνα που υπάρχει σχετικά με την αναμενόμενη επίδραση του πληθωρισμού σε καθεμιά ταμειακή ροή ξεχωριστά.

Μέθοδος της Απόδοσης / Επιστροφής της Επένδυσης (Return on Investment)

RETURN ON INVESTMENT Ισούται με
Συνολικό όφελος – Συνολικό κόστος
Διαιρούμενο με
Συνολικό κόστος

Μέθοδος Υπολογισμού Καθαρής Παρούσας Αξίας (Net Present Value)

Καθαρή Παρούσα Αξία Ισούται με το άθροισμα
Όφελος – Κόστος για το χρόνο v
Διαιρούμενο με
$(1+\text{επιτόκιο})^v$

7 Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων

Τα κεφάλαια που είναι απαραίτητα για την ίδρυση ή την ανάπτυξη των επιχειρήσεων είναι δυνατόν να βρεθούν:

α) από την *προσωπική περιουσία* του επιχειρηματία. Το πλεονέκτημα αυτής της λύσης είναι ότι ο ιδιοκτήτης παίρνει γρήγορα (και μόνος του) όποιες αποφάσεις χρειάζονται χωρίς να είναι υποχρεωμένος να λογοδοτεί σε κανένα· το μειονέκτημα είναι ο περιορισμένος όγκος των κεφαλαίων που έχει στην διάθεση της η επιχείρηση.

β) από την *αυτοχρηματοδότηση*, την επανεπένδυση δηλ. των κερδών μέσα στην ίδια την εταιρία. Η αυτοχρηματοδότηση αυτή, όμως, έχει κάποια όρια γιατί ένα τμήμα των κερδών θα πρέπει να ξοδεύεται σε *επιδεικτική κατανάλωση* από τον επιχειρηματία και την οικογένειά του (Veblen) προκειμένου να αποκτήσουν και να διατηρήσουν το απαραίτητο κύρος, που είναι με την σειρά του απαραίτητο για την πρόοδο της εταιρίας.

γ) από την δημιουργία και τη χρησιμοποίηση *κοινωνικών δικτύων* που επιτρέπουν την συνεργασία μεταξύ επιχειρηματιών· το κεφάλαιο που συγκεντρώνεται με αυτό τον τρόπο είναι μεγαλύτερο από ότι στις προηγούμενες περιπτώσεις, πιθανές διαφωνίες όμως μεταξύ των συνεταιριών πιθανόν να οδηγήσουν στην αποτυχία του εταιρικού εγχειρήματος.

δ) με την δανειοδότηση από τις τράπεζες, που όμως έχει σαν συνέπεια ένα τμήμα των κερδών να διατίθεται για την εξυπηρέτηση του χρέους της εταιρίας.

ε) με την άντληση κεφαλαίων από τις δημόσιες αγορές, δηλ. τα *χρηματιστήρια*. Όταν μια εταιρία επιλέξει αυτόν τον τρόπο λέμε ότι γίνεται *δημόσια (public company)*, σε αντίθεση με τις *κλειστές εταιρίες (private company)*. Ο όρος *δημόσια* αναφέρεται στο γεγονός ότι οποιοσδήποτε μπορεί να συμμετέχει στην ιδιοκτησία της επιχείρησης αγοράζοντας στο χρηματιστήριο έναν ορισμένο αριθμό από τις μετοχές της.

7.1 Χρηματιστηριακοί – Πιστωτικοί τομείς

1. Οι βασικές κατηγορίες χρηματιστηρίων είναι, ιστορικά, τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, ομολόγων και λοιπών χρεογράφων (κυρίως του δημοσίου), μετοχών και, από το 1970 και μετά, τα χρηματιστήρια προθεσμιακών συμβολαίων και παραγώγων.

2. Ο πιστωτικός τομέας μπορεί να θεωρηθεί ότι διαιρείται σε πέντε επίπεδα:

α) στον *τραπεζικό τομέα*, όπου οι τράπεζες είναι οι πιστωτές και οι επιχειρήσεις, οι κυβερνήσεις και οι ιδιώτες είναι οι οφειλέτες.

Ο τραπεζικός τομέας είναι, *και παραμένει*, η παραδοσιακή βάση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Για τη μεγάλη μάζα των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, δηλ. για την

συντριπτική πλειονότητα του συνόλου, οι πιστώσεις από τις τράπεζες παραμένουν πρακτικά η μόνη πηγή χρηματοδότησης.

β) στην *κύρια (πρωτεύουσα) αγορά* για χρηματοδότηση μέσω εκδόσεως χρεογράφων.

Αντί να αναζητήσουν δάνεια από τις τράπεζες, οι μεγάλες επιχειρήσεις μπορούν να αναζητήσουν τα αναγκαία γι' αυτές κεφάλαια απευθείας από τους αποταμιευτές, πωλώντας τις μετοχές και τα ομόλογά τους. Με τον τρόπο αυτό αποφεύγουν την καταβολή τόκων, στην περίπτωση των μετοχών, όμως, νέοι ιδιοκτήτες προσθέτονται στους παλαιούς μετόχους της εταιρίας.

γ) στην *δευτερεύουσα αγορά* όπου γίνεται η διαπραγμάτευση των χρεογράφων.

Εδώ, στη θέση των επιχειρήσεων στη θέση των επιχειρήσεων που αναζητούν χρηματοδότηση, κύριο πρόσωπο αναδεικνύεται ο επενδυτής που αναζητά αποδόσεις.

*Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά των χρηματιστηριακών εξελίξεων από το 1980 και ύστερα, είναι η μετάθεση του ρόλου τους: από πηγές χρηματοδότησης μετατρέπονται όλο και περισσότερο σε χώρους συνεχούς διαπραγμάτευσης των τίτλων.

Το 1980 οι μετοχές που έγιναν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στα διεθνή χρηματιστήρια αντιστοιχούσαν στο 1/10 της συνολικής αξίας των μετοχών των εισηγμένων εταιριών. Στο τέλος της δεκαετίας του 1990, ο δείκτης αυτός είχε αυξηθεί στα 19/10, πράγμα που σημαίνει ότι ο χρόνος κατοχής μιας μετοχής είχε μειωθεί στους επτά μήνες.

δ) στην *αγορά συναλλάγματος*.

ε) στην *αγορά παραγώγων* χρηματοοικονομικών εργαλείων.

Σύμφωνα με την Κεντρική Τράπεζα της Γερμανίας, «ως παράγωγα χαρακτηρίζονται γενικά όλα εκείνα τα [χρηματιστηριακά] εργαλεία των οποίων η αξία εξαρτάται από την τιμή και την πορεία ενός, ή περισσότερων, γνήσιων θεμελιακών εργαλείων της αγοράς».

3. Στον χώρο των χρηματιστηριακών αγορών ανήκουν επίσης τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (*futures*) και οι συμφωνίες προαίρεσης (*options*).

Στην πρώτη περίπτωση οι αντισυμβαλλόμενοι συμφωνούν σε μια μελλοντική αγοραπωλησία σε κάποια, σήμερα καθορισμένη τιμή. Στην δεύτερη, κάποιος αποκτά, έναντι ενός μικρού σχετικά ποσού, το *δικαίωμα* (που μπορεί να το ασκήσει ή όχι) να αγοράσει ή να πωλήσει κάποιο προϊόν (ή κάποιον τίτλο) στο μέλλον σε καθορισμένη σήμερα τιμή.

Οι αγοραστές προθεσμιακών συμβολαίων (ή συμβολαίων προαίρεσης) ποντάρουν στην αύξηση των τιμών πάνω από το σημερινό τους επίπεδο, διότι έτσι έχουν τη δυνατότητα να μεταπωλήσουν με κέρδος τα αγαθά που προμηθεύτηκαν στη σημερινή τιμή.

Οι πωλητές προθεσμιακών συμβολαίων (ή συμβολαίων προαίρεσης), αντίθετα, πιστεύουν ότι οι τιμές θα μειωθούν, διότι έτσι θα μπορέσουν να αγοράσουν φθηνά τα αγαθά στη λήξη

του συμβολαίου, για να τα διαθέσουν στη συνέχεια στην υψηλότερη τιμή που αυτό προβλέπει.

Η αγορά παραγώγων *εμπορευμάτων* είναι παλαιά υπόθεση: το πρώτο χρηματιστήριο προθεσμιακών συμβολαίων ιδρύθηκε στο Σικάγο το 1848.

ΤΕΣΣΕΡΕΙΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΤΕΧΝΙΚΕΣ

ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑΣ

α) *η απλή ή αφελής κερδοσκοπία*: ο κερδοσκόπος αγοράζει με δικό του κεφάλαιο έναν τίτλο, ελπίζοντας ότι η τιμή του θα αυξηθεί.

β) *η πρώτη βαθμίδα της υποβοηθούμενης κερδοσκοπίας*: ο κερδοσκόπος παίρνει ένα δάνειο και το τοποθετεί στην αγορά τίτλων.

γ) *η δεύτερη βαθμίδα της υποβοηθούμενης κερδοσκοπίας*: ο κερδοσκόπος αγοράζει, με το κεφάλαιο που διαθέτει, όχι τον ίδιο τον τίτλο, αλλά ένα πολύ μεγαλύτερο αριθμό συμβολαίων προαίρεσης αγοράς (*call options*).

δ) *διπλά υποβοηθούμενη κερδοσκοπία*: πλέον του ίδιου κεφαλαίου του, ο κερδοσκόπος παίρνει δάνειο για την αγορά των συμβολαίων προαίρεσης.

***Ο J. Stiglitz είναι ένας από τους ανθρώπους που γνωρίζει όσο λίγοι τις διεθνείς αγορές: μέλος της Επιτροπής Οικονομικών Συμβούλων του προέδρου Clinton, του ΔΣ της Παγκόσμιας Τράπεζας, βραβείο

Nobel το 2001 για την εργασία του πάνω στην ασύμμετρη πληροφόρηση των αγορών. Ας δούμε μερικές παρατηρήσεις, από το βιβλίο του *Globalization and its Discontents* (2002).¹

- Έγγραφο αυτό το βιβλίο γιατί, όσο ήμουν στην Παγκόσμια Τράπεζα, είδα από πρώτο χέρι την καταστροφική επίδραση της παγκοσμιοποίησης στις αναπτυσσόμενες χώρες και ειδικά στα φτωχά στρώματα των χωρών αυτών. Πιστεύω ότι η παγκοσμιοποίηση –η εξάλειψη των εμποδίων με στόχο την απελευθέρωση του εμπορίου και τη μεγαλύτερη ολοκλήρωση των εθνικών οικονομιών- έχει τη δυνατότητα να κάνει πλουσιότερο όλον τον κόσμο. Αλλά επίσης πιστεύω ότι αν είναι να συμβεί αυτό, τότε ο τρόπος διαχείρισης της παγκοσμιοποίησης πρέπει να επανεξεταστεί ριζικά, συμπεριλαμβανομένων των διεθνών εμπορικών συμφωνιών.
- Οι πολιτικές του ΔΝΤ, εν μέρει βασισμένες στην ξεπερασμένη υπόθεση ότι οι αγορές από μόνες τους οδηγούν σε επαρκή αποτελέσματα, δεν άφησαν χώρο για τις επιθυμητές κυβερνητικές παρεμβάσεις στην αγορά, με μέτρα που μπορούν να καθοδηγήσουν την οικονομική μεγέθυνση και να ωφελήσουν τους πάντες.
- Οι επικριτές της παγκοσμιοποίησης κατηγορούν τις δυτικές χώρες για υποκρισία, και η κριτική τους είναι σωστή. Οι χώρες της Δύσης πίεσαν τις φτωχές χώρες να καταργήσουν τους φραγμούς στο εμπόριο, αλλά οι ίδιες διατήρησαν τους δικούς τους φραγμούς, εμποδίζοντας τις αναπτυσσόμενες χώρες να εξάγουν τα γεωργικά προϊόντα τους και στερώντας τους έτσι το εισόδημα από τις εξαγωγές, το οποίο χρειάζονταν απεγνωσμένα.
- Οι εγχώριες εταιρίες ενδέχεται τουλάχιστον να είναι εναρμονισμένες με το κοινωνικό πλαίσιο και να διστάζουν να απολύσουν εργαζόμενους εάν γνωρίζουν ότι δεν υπάρχουν διαθέσιμες εναλλακτικές θέσεις εργασίας. Οι ξένοι ιδιοκτήτες, από την άλλη πλευρά, ενδέχεται να αισθάνονται περισσότερο δεσμευμένοι απέναντι στους μετόχους τους να μεγιστοποιήσουν τη χρηματιστηριακή αξία μειώνοντας το κόστος και λιγότερο υποχρεωμένοι απέναντι σε αυτό που αποκαλούν «διογκωμένο εργατικό δυναμικό».
- Υπάρχουν ακόμα περισσότερα στοιχεία στον κατάλογο με τα δικαιολογημένα παράπονα που στρέφονται εναντίον των άμεσων ξένων επενδύσεων. Τέτοιες επενδύσεις συχνά ευδοκιμούν αποκλειστικά και μόνο χάρη στα ιδιαίτερα προνόμια που παραχωρούνται από την κυβέρνηση. Ενώ τα κλασσικά οικονομικά εστιάζουν στις παραμορφώσεις των κινήτρων που απορρέουν από τέτοια προνόμια, υπάρχει και μια πολύ πιο ύπουλη πλευρά. Συχνά αυτά τα προνόμια είναι αποτέλεσμα της διαφθοράς, της δωροδοκίας κάποιων κυβερνητικών αξιωματούχων.
- Όποτε οι πληροφορίες είναι ελλιπείς και οι αγορές ατελείς, με άλλα λόγια πάντοτε, και ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες, τότε το αόρατο χέρι λειτουργεί μάλλον ελαττωματικά. Εάν οι πληροφορίες ήταν πλήρεις, οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα έπαιζαν πολύ μικρό

ρόλο. Εάν ο ανταγωνισμός ήταν αυτομάτως τέλειος, δεν θα είχαν ρόλο ύπαρξης οι αντιμονοπωλιακές αρχές.

8 Στρατηγικό Πλάνο

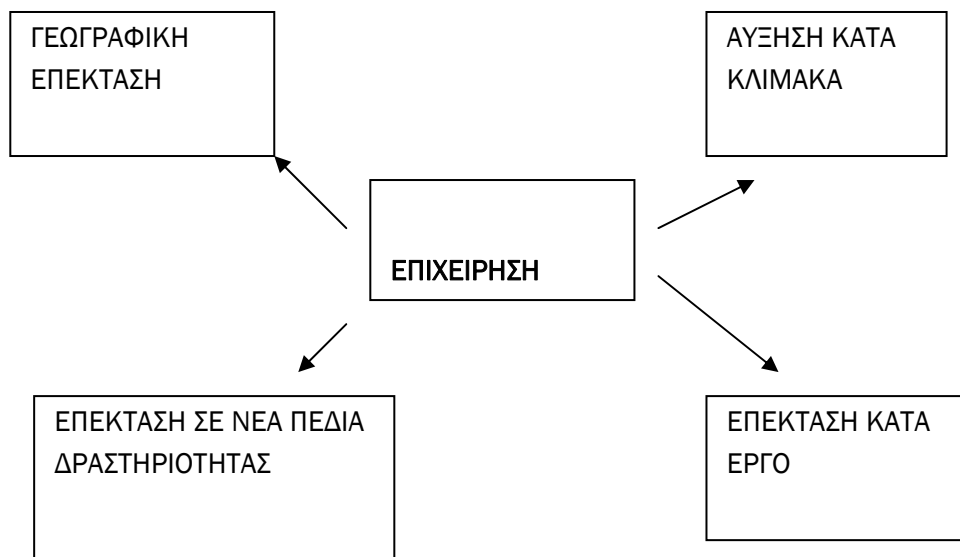
Στρατηγική είναι η κατεύθυνση και το εύρος και είδος δραστηριοτήτων μίας επιχείρησης



μακροπρόθεσμα, η οποία εξασφαλίζει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για την επιχείρηση, μέσω της διάταξης των πόρων της μέσα σε ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον με στόχο να ανταποκριθεί στις ανάγκες των αγορών και να ικανοποιήσει τις προσδοκίες των βασικών ομάδων ενδιαφερόμενων.

Μια επιχείρηση μπορεί να αναπτυχθεί με τέσσερις τρόπους, όπως φαίνεται στο παρακάτω

διάγραμμα:



Οι επιχειρηματικοί λόγοι για την ανάπτυξη ενός στρατηγικού πλάνου βασίζονται στην ανεύρεση μιας **επιχειρηματικής ανάγκης ή ευκαιρίας** που ένα στρατηγικό σχέδιο θα μπορεί να αντιμετωπίσει ή να εκμεταλλευτεί αντίστοιχα:

Επιχειρηματική Ανάγκη – Business Need:

✚ Για αντιμετώπιση προβλήματος

π.χ. Λόγω πτώσης μεριδίου αγοράς

π.χ. Λόγω παραπόνων πελατών όσον αφορά την εξυπηρέτησή τους

π.χ. Λόγω αυξημένου ανταγωνισμού

✚ **Για την υποστήριξη του οργανισμού**

π.χ. Νέα στρατηγική και πρωτοβουλίες

π.χ. Υποστήριξη μιας εκστρατείας μάρκετινγκ

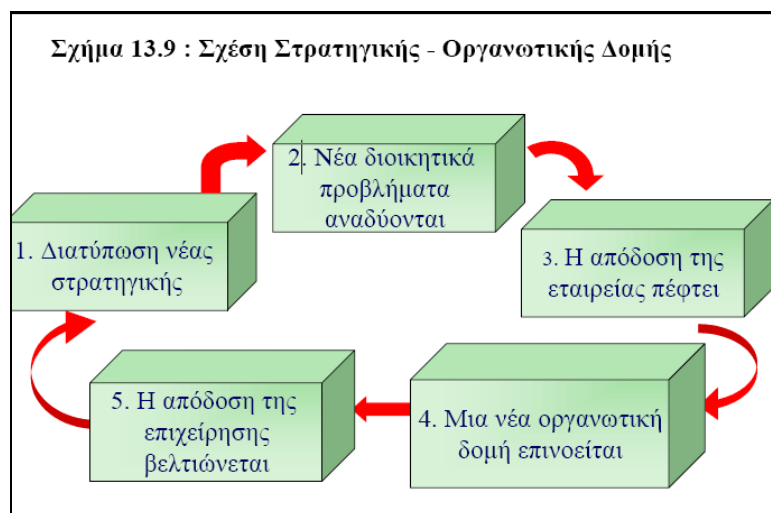
✚ **Για την βελτίωση του οργανισμού**

π.χ. Προσέγγιση νέων πελατών

π.χ. Βελτίωση της επικοινωνίας με τους προμηθευτές

Η αντιμετώπιση της ανάγκης ή η εκμετάλλευση της ευκαιρίας με το ΠΣ αναδεικνύει την **επιχειρηματική αξία** του ΠΣ για τον οργανισμό. Η επιχειρηματική αξία μπορεί να εκληφθεί και ως τα **επιχειρηματικά οφέλη** που θα προκύψουν στον οργανισμό με το ΠΣ. Τα οφέλη μπορούν να είναι **απτά (Tangible)** αλλά και μη **απτά (Intangible)** οφέλη. Παραδείγματα για επιχειρηματική αξία ή επιχειρηματικά οφέλη:

- ✚ αύξηση κερδών κατά ...,
- ✚ αύξηση μεριδίου αγοράς κατά ...,
- ✚ αύξηση πωλήσεων κατά ...,
- ✚ βελτίωση της εξυπηρέτησης πελατών,
- ✚ μείωση των λειτουργικών δαπανών κατά ...,
- ✚ μείωση των ελαττωματικής παραγωγής κατά ...,
- ✚ μείωση προσωπικού κατά ...





8.1 Είδη στρατηγικού σχεδίου

- ✚ Συγκέντρωση
- ✚ Κάθετη Ολοκλήρωση
- ✚ Συσχετισμένη Διαποίκιση
- ✚ Ασυσχέτιστη Διαποίκιση
- ✚ Συγχώνευση και Εξαγορά
- ✚ Στρατηγική Συμμαχία
- ✚ Περιορισμός
- ✚ Ρευστοποίηση

8.1.1 Συγκέντρωση σε μία δραστηριότητα:

Προτείνεται για οργανισμούς που όλη τους η ενέργεια συγκεντρώνεται στην βέλτιστη απόδοσή τους σε ένα πράγμα μόνο. Αυτή τους η συγκεντρωτική συμπεριφορά έχει ως σκοπό την μεγαλύτερη αναγνωρισιμότητά τους στην αγορά με αυτοσκοπό μία ηγετική θέση σε αυτήν.

- ✚ Διαβλέπουν αλλαγές και τάσεις στη συμπεριφορά των πελατών και της αγοράς και αντιδρούν γρήγορα.
- ✚ Επιτυγχάνουν υψηλά επίπεδα αποτελεσματικότητας ώστε να αντιμετωπίσουν σκληρό ανταγωνισμό ή ευκαιρίες της αγοράς.
- ✚ Δημιουργούν διαφοροποιημένα στρατηγικά πλεονεκτήματα μέσω της φήμης που αποκτούν και της ανταγωνιστικής ισχύος η οποία προέρχεται από κάποια ξεχωριστή ικανότητα.
- ✚ Αυξημένη χρήση των προϊόντων – υπηρεσιών μέσω: αύξησης των διαθέσιμων μονάδων, αύξησης των χαρακτηριστικών, δημιουργία νέων χρηστών,

χρησιμοποιώντας καινοτομίες για να αυξήσουν τον κύκλο ζωής και δίνοντας εκπτώσεις σε αυξημένη χρήση.

- ✚ Επιδιώκουν να αποσπάσουν πελάτες από τον ανταγωνισμό μέσω: αυξημένης διαφήμισης και προώθησης, εντονότερης διαφοροποίησης και αναγνωρισιμότητας και χαμηλότερων τιμών.
- ✚ Προσελκύνοντας μη παραδοσιακούς χρήστες μέσω: δειγμάτων και εκπτώσεων, προώθησης νέων ή διαφοροποιημένων χρήσεων και αλλαγής τιμών (αύξησης ή μείωσης αυτών).

Επίτευξη μεγαλύτερης διείσδυσης:

- ✚ Γεωγραφικά
- ✚ Βελτίωση ποιότητας, ευχρηστίας, υπηρεσιών κτλ..
- ✚ Ανάπτυξη νέων χαρακτηριστικών ώστε να καλυφθούν ξεχωριστές προτιμήσεις των αγοραστών. Προσφέροντας μεγαλύτερη ποικιλία μοντέλων και μεγεθών, αξιοποιώντας διαφορετικά κανάλια διαφήμισης και προώθησης και αναπτύσσοντας νέα ή διαφορετικά χαρακτηριστικά.

8.1.2 Κάθετη Ολοκλήρωση ή Καθετοποίηση

Παράγοντες που προκαλούν σοβαρή στρατηγική αλλαγή προς αυτή τη κατεύθυνση:

- ✚ Η ελαχιστοποίηση των προσδοκιών για περαιτέρω ανάπτυξη της βασικής γραμμής των προϊόντων υπηρεσιών.
- ✚ Το μικρό μέγεθος του οργανισμού που αποτρέπει από την επίτευξη οικονομιών κλίμακας και αυξημένης παραγωγικότητας.
- ✚ Δημιουργία ολιγοπωλίων ή μονοπωλίων.

* Η κάθετη ολοκλήρωση ή καθετοποίηση μπορεί να είναι προς τα πίσω (προμηθευτής, έρευνα και ανάπτυξη, σχεδιασμός ή διάθεση) ή προς τα εμπρός (διάθεση ή υποστήριξη).

Πότε Ενδείκνυται η Οριζόντια Ολοκλήρωση (Horizontal Integration)

- ⇒ Απόκτηση μονοπωλιακών πλεονεκτημάτων σε κάποιο τομέα (εξάλειψη ανταγωνισμού)
- ⇒ Η επιχείρηση ανταγωνίζεται σε μια αναπτυσσόμενη βιομηχανία
- ⇒ Αυξανόμενες οικονομίες κλίμακας προσφέρουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα
- ⇒ Υπάρχουν οι πόροι και το ταλέντο να διοικηθεί αποτελεσματικά η νέα επιχείρηση
- ⇒ Οι συγκεκριμένοι ανταγωνιστές έχουν προβλήματα, αλλά ο κλάδος πάει καλά

Πότε ενδείκνυται η κάθετη ολοκλήρωση προς τα πίσω (Backward Integration)

- ⇒ Ακριβοί ή αναξιόπιστοι προμηθευτές
- ⇒ Λίγοι προμηθευτές και/ή χαμηλής ποιότητας σε συνδυασμό με μεγάλο αριθμό ανταγωνιστών
- ⇒ Ο κλάδος αναπτύσσεται ραγδαία και οι μελλοντικές προοπτικές είναι καλές.
- ⇒ Διαθέσιμοι χρηματοοικονομικοί και ανθρώπινοι πόροι.
- ⇒ Υπάρχουν πλεονεκτήματα σταθερών τιμών.
- ⇒ Οι προμηθευτές απολαμβάνουν μεγάλα περιθώρια κέρδους
- ⇒ Κάποιος πόρος είναι αναγκαίο να αποκτηθεί γρήγορα

8.1.3 Διαποίκιση

Ενίσχυση αυτής της προοπτικής:

- ✚ Κορεσμός αγοράς, έντονος ανταγωνισμός, απαρχαίωση προϊόντων, πτωτική ζήτηση, κανονιστικές παρεμβάσεις που αποτρέπουν την ανάπτυξη της κερδοφορίας ή την περαιτέρω επέκταση.
- ✚ Υπερεπάρκεια ταμειακής ροής που υπερκαλύπτει τις όποιες επεκτάσεις.
- ✚ Η αναμενόμενη κερδοφορία της διαποίκισης υπερβαίνει κατά πολύ αυτής της επέκτασης.
- ✚ Καλύτερη κατανομή χαρτοφυλακίου και μείωση κινδύνων
- ✚ Βελτίωση οικονομικών μεγεθών μέσω: αγορά εταιρειών με μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους. Δημιουργία άμεσων κερδών όταν η αξία μετά την εξαγορά βελτιώνει οικονομικά αποτελέσματα και πρόσβαση σε κεφάλαια ή βελτίωση των επιπέδων δανεισμού.
- ✚ Η πρόκληση του νέου και του διαφορετικού.

8.1.4 Συσχετισμένη Διαποίκιση

Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις, υπάρχει ακόμα Στρατηγική συνάφεια μεταξύ παλαιού και νέου οργανισμού όπως:

- ✚ Συναφής γραμμή προϊόντων – υπηρεσιών
- ✚ Αξιοποίηση τεχνολογίας και τεχνογνωσίας
- ✚ Καλύτερη αξιοποίηση υπαρχουσών υποδομών.
- ✚ Καλύτερη αξιοποίηση πόρων
- ✚ Καλύτερη αξιοποίηση προσωπικού πωλήσεων
- ✚ Αξιοποίηση της υπάρχουσας φήμης και πελατείας

8.1.5 Ασυσχέτιστη Διαποίκιση

Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει Στρατηγική Συνάφεια μεταξύ παλαιού και νέου οργανισμού. Οι λόγοι που επιλέγεται:

- ✚ Εξισορρόπηση ταμειακών δυνατοτήτων και προοπτικών ανάπτυξης.
- ✚ Εξάλειψη εποχικότητας και ομαλοποίηση κύκλου πωλήσεων για σταθερότερα επίπεδα πωλήσεων και κερδοφορίας.
- ✚ Εξισορρόπηση επιπέδων ικανοτήτων και προοπτικών ανάπτυξης
- ✚ Βελτίωση δανειοληπτικής ικανότητας
- ✚ Είσοδος σε νέες αγορές μέσω απόκτησης δικαιωμάτων παραγωγής ή διανομής.
- ✚ Επίπεδα κερδοφορίας πάνω σε επιθυμητούς στόχους.

Επιχειρήσεις που διαθέτουν Ασυσχέτιστη Διαποίκιση είναι: Motor Oil, Avin, Village Center, Ferrari, Παναθηναϊκός –ΟΦΗ.

8.1.6 Προβλήματα Ασυσχετίστης διαποίκισης

Όσο καλές και αν είναι οι προοπτικές κάποια στιγμή θα υπάρξουν προβλήματα. Το τελικό κέρδος για τους μετόχους θα είναι θετικό? Σε περιόδους ύφεσης η συνολική ισχύς ενός ασυσχετίστου ομίλου είναι συνήθως μικρότερη από αυτή ενός συσχετισμένου. Για μακροπρόθεσμα ικανοποιητικά αποτελέσματα απαιτείται στρατηγική συνάφεια πέραν των οικονομικών μεγεθών.

8.1.7 Διαποίκιση ή όχι

Ποια είναι η ελάχιστη διαποίκιση που χρειαζόμαστε για να επιτύχουμε τους στόχους μας και να παραμείνουμε μία υγιής βιώσιμη οντότητα, που να είναι σε θέση να ανταγωνιστεί στην αγορά με επιτυχία? Ποια είναι η μέγιστη διαποίκιση που μπορούμε να διαχειριστούμε δεδομένης και της πολυπλοκότητας που θα προσθέσει?

8.1.8 Στρατηγική Συμμαχία

Η δημιουργία κοινοπραξίας είναι μια προσπάθεια δημιουργίας ενός λειτουργικού συνόλου αποτελούμενων από ανεπαρκών διαστάσεων, μέρη ή μέρη που κάθε ένα να έχει μία ιδιαίτερη ικανότητα, όταν το σύνολο αυτών των μερών χρειάζεται για ένα έργο ή μία αγορά. Εναλλακτικά τέτοιας μορφής συμμαχίες δημιουργούνται για την υπερπήδηση πολιτικών, γεωγραφικών και πολιτιστικών εμποδίων.

8.1.9 Στρατηγική Συμμαχία

Η δημιουργία Κοινοπραξίας είναι μια προσπάθεια δημιουργίας ενός λειτουργικού συνόλου αποτελούμενου από ανεπαρκείς διαστάσεις - μέρη ή από μέρη που κάθε ένα έχει μία ιδιαίτερη ικανότητα, όταν το σύνολο αυτών των μερών χρειάζεται για ένα έργο ή μία αγορά.

8.1.10 Στρατηγικές Περιορισμού

Δηλ. Στρατηγικές αναδιοργάνωσης:

Αυστηροί μέθοδοι εσωτερικής οικονομίας με σκοπό τη δημιουργία πιέσεων για αποφυγή της επιχειρηματικής αδράνειας και βελτίωση της αποδοτικότητας. Είναι καλή τακτική για οργανισμούς που βρίσκονται είτε σε αμυντική θέση είτε έχουν επιλέξει να διευρυνθούν σημαντικά αλλά ταυτόχρονα προτιμούν να διατηρήσουν όλες τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες και να ξεπεράσουν τα όποια οικονομικά προβλήματα με οικονομικά εσωτερικά μέτρα.

Μέθοδοι περιορισμού του επιχειρησιακού σκοπού όσο αφορά τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, δηλαδή αναλυτική επανεκτίμηση του κατά πόσο είναι εφικτό και επιθυμητό να διατηρηθούν όλες οι γραμμές παραγωγής.

8.1.11 Στρατηγικές Ρευστοποίησης

Σε απελπιστικές καταστάσεις μια προσπάθεια πρώιμης ρευστοποίησης συμφέρει καλύτερα τους μετόχους από μία χρεοκοπία.

8.1.12 Συγχώνευση και εξαγορά

Κατά τη συγχώνευση δύο ή περισσότεροι οργανισμοί ενώνονται σε έναν. Κατά την εξαγορά ένας οργανισμός εξαγοράζει έναν άλλο (θυγατρικός) και τον απορροφά.

Οριζόντια ολοκλήρωση είναι μία εξαγορά ομοειδούς οργανισμού ή μία συγχώνευση. Ανάπτυξη αγοράς όταν αφορά διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και ανάπτυξη αγοράς προϊόντος όταν αφορά παρόμοια προϊόντα. Η κάθετη ολοκλήρωση μπορεί και αυτή να αφορά συγχωνεύσεις ή εξαγορές. Η Ασυσχετίστη Διαποίκιληση μπορεί και αυτή να αφορά συγχωνεύσεις ή εξαγορές.

Επίτευξη συγχώνευσης και εξαγοράς.

Μπορεί να είναι φιλική ή εχθρική οπότε μπορεί να υπάρχουν διαμάχες, πόλεμος προσφορών, περίπλοκες νομικές διαδικασίες κτλ. Η πλέον δραματική μορφή είναι η Κατάληψη Εξουσίας οπότε η μεταβίβαση γίνεται χωρίς συναίνεση.

Πολιτικές που χρησιμοποιούν οι εταιρείες για να αποφύγουν την κατάληψη εξουσίας: Ανταλλαγές μετοχών ώστε να διευρυνθεί η μετοχική βάση και να είναι δυσκολότερη η αγορά μεγάλων ποσοτήτων μετοχών, διατήρηση ρευστότητας σε χαμηλά επίπεδα ασφαλείας ώστε να μην είναι γοητευτική η εξαγορά, υιοθέτηση καινοτομικών και επιθετικών πολιτικών κάνοντας προσπάθεια να γίνουν αποτελεσματικότερες. Μία πιο αναλυτική απεικόνιση των συγχωνεύσεων και εξαγορών, ακολουθεί στο παρακάτω κεφάλαιο.

9 Συγχωνεύσεις / Κέρδη ανά Μετοχές (Κ.Α.Μ. ή Ε.Ρ.Σ.)

Το αρχικό αίτιο της συγκέντρωσης μετά την πρώτη βιομηχανική επανάσταση (1750) ήταν ο εκμηχανισμός της παραγωγής δηλαδή η ανάπτυξη της τεχνολογίας της εποχής, ανάπτυξη η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη μαζική παραγωγή η οποία με τη σειρά της είχε ως αποτέλεσμα τη μαζική παραγωγή η οποία συγχρόνως ήταν φθηνή και ποιοτικά ανώτερη. Για την αγορά και εκμετάλλευση των μηχανημάτων απαιτούνταν μεγαλύτερα κεφάλαια και μεγαλύτερες επιχειρήσεις.

Μετά τη δεύτερη βιομηχανική επανάσταση (1850) προκλήθηκε αβεβαιότητα στην οικονομία λόγω της εμφάνισης του λεγόμενου καταστροφικού ανταγωνισμού. Οι επιχειρήσεις παρήγαγαν άχρηστες ποσότητες προϊόντων με μικρό κόστος σε πολύ χαμηλές τελικές τιμές πώλησης.

Ακριβώς αυτά είναι τα αίτια που οδήγησαν στις πρώτες μαζικές συγχωνεύσεις, όπου σκοπό είχαν τον έλεγχο του ανταγωνισμού.

Η απάντηση του επιχειρηματικού κεφαλαίου στην διατάραξη των ισορροπιών ήταν η τάση για μεγαλύτερη συγκέντρωσή του, με στόχο τον έλεγχο της αγοράς, δηλαδή διατήρηση ή μεγέθυνση του μεριδίου προκειμένου να μειωθεί ή και να εκμηδενιστεί η αβεβαιότητα αυτών των επιχειρήσεων στο οικονομικό τους περιβάλλον.

Έτσι η θεραπεία της αβεβαιότητας κάθε φορά που οι ισορροπίες διαταράσσονται επιχειρείται με την περαιτέρω συγκέντρωση του επιχειρηματικού κεφαλαίου.

Εκτός από την αύξηση του μεγέθους και τη συνακόλουθη διατήρηση ή μεγέθυνση του μεριδίου τους στη συγκεκριμένη αγορά, οι διοικήσεις των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων διακηρύσσουν ότι προβαίνουν στη συγχώνευση για να ανταπεξέλθει η από τη συγχώνευση προκύπτουσα εταιρία στο διεθνή ανταγωνισμό, λόγω της ισχυροποίησης της οικονομικής της δύναμης λόγω του περιορισμού του ανταγωνισμού, κατά το μέτρο που δια της συγχωνεύσεως, εξαφανίζεται ένας ή περισσότεροι ανταγωνιστές.

Όταν λέμε ενισχύεται η ανταγωνιστική θέση μίας εταιρείας στην αγορά εννοούμε:

- ✚ Μικρότερο κόστος με το οποίο η εταιρεία προμηθεύεται τα προϊόντα της εμπορίας της, αφού επιτυγχάνει τις λεγόμενες οικονομίες κλίμακας, δηλαδή προμηθεύεται τα ίδια τα προϊόντα με χαμηλότερη τιμή από τους ανταγωνιστές της και επομένως θεωρητικά μπορεί να μειώσει αναλόγως την τελική τιμή στον καταναλωτή.
- ✚ Ισχυρότερη δανειοληπτική ικανότητα και συνεπώς μικρότερο χρηματοοικονομικό κόστος κατά τις συναλλαγές της με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- ✚ Ενίσχυση της χρηματιστηριακής ή και της τρέχουσας αξίας της μετοχής και επομένως αύξηση όχι μόνο της χρηματιστηριακής αξίας της επιχείρησης αλλά και της υπεραξίας της μετοχής της.

- ✚ Μικρότερο κόστος λειτουργίας της επιχείρησης λόγω αναγκαίων απολύσεων προσωπικού και κλεισίματος υποκαταστημάτων και λόγω οικονομιών στη μηχανοργάνωση αφού σε υποτιθέμενη συγχώνευση τριών εταιρειών δεν χρειάζονται τρία λογιστήρια αλλά μόνο ένα.

Ισχυρότερη επιχείρηση σημαίνει και όχι μόνο στην Ελλάδα ισχυρότερη πολιτική δύναμη της επιχείρησης, βεβαίως προς όφελός της και όχι προς όφελος της οικονομίας του ανταγωνισμού, της οικονομίας, των εργαζομένων και των καταναλωτών.

Είναι ευρέως γνωστό ότι μία από τις πιο σημαντικές οικονομικές ενδείξεις για την ανάπτυξη μιας εισηγμένης στο χρηματιστήριο εταιρίας είναι τα κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share, E.P.S. ή Κέρδη Ανά Μετοχή, Κ.Α.Μ.). Ένας προφανής λόγος, ο οποίος σχετίζεται με την ανησυχία των περισσότερων επιχειρήσεων για τα επίπεδα των Κ.Α.Μ., είναι ότι αυτά αποτελούν ένα σημαντικό στοιχείο για την αύξηση της τιμής της μετοχής. Ως απόρροια του παραπάνω στοιχείου, προκύπτει η εξίσωση που συνδυάζει την τιμή της μετοχής με τα Κ.Α.Μ.:

$$P = E.P.S. \times P/E$$

ή

$$\text{Τιμή Μετοχής} = \text{Κ.Α.Μ.} \times \text{Πολλαπλασιαστής Κερδών της Επιχείρησης}$$

Όπου:

$$P = \text{Τιμή της Μετοχής}$$

$$E.P.S. = \text{Κέρδη Ανά Μετοχή, Κ.Α.Μ.}$$

$$P/E = \text{Πολλαπλασιαστής Κερδών της Επιχείρησης}$$

Ως αποτέλεσμα της παραπάνω εξίσωσης παρατηρείται ότι εάν το E.P.S. αυξηθεί, η τιμή της μετοχής θα αυξηθεί ως συνέπεια της αύξησης των κερδών ανά μετοχή, υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι ο δείκτης P/E θα παραμείνει σταθερός (ceteris paribus).

Παράλληλα, ο δείκτης P/E αποτελεί βάρομετρο στην προσδοκώμενη μελλοντική ανάπτυξη του E.P.S. (Κ.Α.Μ.) της επιχείρησης, καθώς είναι βασισμένος στο σχετικό "ρίσκο" που αναλαμβάνει η επιχείρηση. Στην περίπτωση κατά την οποία μια επιχείρηση δίνει έμφαση στο E.P.S., τότε αυτό κυριαρχεί και στη συνολική στρατηγική της. Η επιτυχία ή όχι αυτού του εγχειρήματος, θα εξαρτηθεί από το κατά πόσο η μελλοντική αύξηση του E.P.S., ίσως και μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, θα οδηγήσει σε αντίστοιχη αύξηση της ικανότητας της επιχείρησης να επιτυγχάνει "ρευστότητα" απαραίτητη για την κεφαλαιακή της ενίσχυση. Συμπερασματικά αναφέρεται, ότι η επίδραση των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων στα Κ.Α.Μ. (E.P.S.) αποτελεί συχνά "κριτικό εργαλείο" όσον αφορά την αποτίμηση (τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία) μιας επιχείρησης. Η αύξηση του E.P.S. μπορεί να επιτευχθεί σχεδόν "αυτόματα", μέσω μιας Εξαγοράς ή Συγχώνευσης με τη λύση της ανταλλαγής μετοχών, υπό την προϋπόθεση ότι ο δείκτης P/E της εξαγοράστριας εταιρίας θα είναι μεγαλύτερος από το

δείκτη P/E της εταιρίας "στόχου". Όσο μεγαλύτερο είναι το χάσμα μεταξύ των δύο δεικτών, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η θετική επίδραση επάνω στο δείκτη Κ.Α.Μ..

Για παράδειγμα, λαμβάνονται δύο επιχειρήσεις με τα παρακάτω χαρακτηριστικά:

Εταιρία Α ("Εξαγοράστρια") Εταιρία Β ("Στόχος")

Α) 10 εκατ. μετοχές τιμής 100 ευρώ. Β) 5 εκατ. μετοχές τιμής 100 ευρώ.

Β) Κέρδη μετά φόρους (Κ.Μ.Φ.) = 100 εκατ. ευρώ. Β) Κέρδη μετά φόρους (Κ.Μ.Φ.) = 100 εκατ. ευρώ

Γ) E.P.S. = 10 ευρώ. (100 εκατ. κέρδη / 10 εκατ. Μετοχές) Γ) E.P.S. = 20 ευρώ.

Δ) P/E = 10 φορές (100 εκατ. Κέρδη / 10 ευρώ) Δ) P/E = 5 φορές

Ε) Κεφαλαιοποίηση 1.000.000.000 ευρώ (10 εκατ. Κέρδη x 10 φορές)

Ε) Κεφαλαιοποίηση 500.000.000 ευρώ

Όπως μπορεί να παρατηρηθεί, η εταιρία Α διαθέτει τη δυνατότητα να εξαγοράσει την εταιρία Β, χρησιμοποιώντας το μετοχικό της κεφάλαιο και εκδίδοντας, για παράδειγμα, 5 εκατ. νέες μετοχές και ανταλλάσσοντας αυτές με τους μετόχους της εταιρίας Β, σε αναλογία "1 προς 1", αποσύροντας ταυτόχρονα τις μετοχές της εταιρίας Β από τη διαπραγμάτευσή τους (στην περίπτωση που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο). Από την παραπάνω εξαγορά δημιουργείται μια εταιρία με συνολικό αριθμό 15 εκατ. μετοχών, δηλαδή αυξημένο κατά 5 εκατ. μετοχές.

Επιδράσεις στο E.P.S.

Η παραπάνω εξαγορά θα αυξήσει το E.P.S. όσον αφορά τη "νέα" επιχείρηση (Α + Β), από 10 ευρώ σε 13,33 δρχ.. Θεωρητικό Ποσό Εξαγοράς: 500 εκατ. ευρώ (ανταλλαγή 5 εκατ. μετοχών αξίας 100 ευρώ.)

Υπάρχουσες Μετοχές στην εταιρία Α: 10 εκατ. μετοχές

Σύνολο Μετοχών στη "νέα" εταιρία (Α + Β): 15 εκατ. μετοχές

Μετά τη Συμφωνία της Εξαγοράς ή Συγχώνευσης

Τα μετά τη συμφωνία εξαγοράς ή συγχώνευσης ενοποιημένα κέρδη μετά φόρους (Κ.Μ.Φ.) θα είναι:

Προ συμφωνίας Κ.Μ.Φ. για την εταιρία Α = 100 εκατ. ευρώ

Προ συμφωνίας Κ.Μ.Φ. για την εταιρία Β = 100 εκατ. ευρώ

Έτσι τα συνολικά κέρδη μετά φόρους αναμένεται να είναι 200 εκατ. ευρώ, ενώ αντίστοιχα τα αναθεωρημένα E.P.S. προκύπτουν ως εξής:

Κ.Α.Μ. ή E.P.S. = (200 εκατ. ευρώ/15 εκατ. μετοχές) = 13,33 ευρώ. ανά μετοχή. Παρά την παραπάνω αύξηση των Κερδών Ανά Μετοχή (από 10 ευρώ. σε 13,33 ευρώ), μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι δεν οδηγούμαστε **αυτόματα** σε μια αντίστοιχη αύξηση της τιμής της μετοχής, καθώς αυτό θα εξαρτηθεί και από την επίδραση του δείκτη P/E. Έτσι εάν η εταιρία Α, εμφανίζει ένα δείκτη P/E 10 φορές και η εταιρία Β ένα δείκτη P/E 5 φορές, αυτό ουσιαστικά σημαίνει ότι η εταιρία Α αντανakλά προσδοκίες μεγαλύτερης αύξησης των

κερδών της σε σύγκριση με την εταιρία Β και πιθανότατα θα έχει πιο ευοίωνες προοπτικές ανάπτυξης. Επακόλουθα, ο δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης (αύξησης της κερδοφορίας) του συνδυασμένου μεγέθους (A+B), θα πρέπει να είναι ο σταθμισμένος μέσος όρος των δεικτών P/E των δύο εταιριών, όπως έχει διαμορφωθεί από τα παραπάνω στοιχεία.

Άρα ο σταθμισμένος δείκτης P/E του ενοποιημένου συνόλου θα είναι ο ακόλουθος:

[(Τιμή μετοχής x Αριθμός μετοχών της Εταιρίας Α) + (Τιμή μετοχής x Αριθμός μετοχών της Εταιρίας Β)] / Άθροισμα Κερδών (A+B)

(100 ευρώ x 10 εκατ. μετοχές + 100 ευρώ x 5 εκατ. μετοχές) / 200 εκατ. ευρώ = 7,5 φορές

Σύμφωνα με αυτό το δείκτη P/E και τα **νέα E.P.S.** (Κ.Α.Μ.), προκύπτει η τιμή της μετοχής του συνδυασμένου μεγέθους:

$P (A+B) = E.P.S. \times P/E = 13,33 \times 7,5 = 100$ ευρώ.

Αξίζει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι η αξία κάθε μετοχής παραμένει η ίδια.

Συμπεράσματα:

Με αυτό τον τρόπο, η κεφαλαιοποίηση του "νέου" ομίλου είναι: 15 εκατ. μετοχές αξίας 100 ευρώ έκαστη, δηλαδή συνολικά 1,5 δισ. ευρώ. Με άλλα λόγια, η παραπάνω κεφαλαιοποίηση ουσιαστικά αντικατοπτρίζεται ως 1 δισ. ευρώ αξία από την εταιρία Α και 500 εκατ. ευρώ, τα οποία δαπανήθηκαν για την απόκτηση της εταιρίας Β. Ωστόσο, ο δείκτης P/E, 7,5x στην προκειμένη περίπτωση, δύναται να βελτιώνεται αισθητά και να καθιστά ελκυστικότερη τη μετοχή του νέου συνδυασμένου μεγέθους. Άρα, δικαιολογημένα η τιμή της εν λόγω μετοχής τεκμηριώνει περαιτέρω άνοδο προς προεξόφληση της αντίστοιχης εξαγοράς ή συγχώνευσης των εταιριών Α και Β υπό τις παραπάνω προϋποθέσεις (αν και η εταιρία Β έχει την ίδια κερδοφορία με την εταιρία Α, εντούτοις αποτιμάται με μικρότερο πολλαπλασιαστή).

"Το παιχνίδι των κερδών ανά μετοχή" αποτελεί ένα "εύθραστο" τρόπο (ανάλογα με τις παραδοχές ή τις αριθμητικές ισορροπίες που γίνονται κάθε φορά) για την αξιολόγηση των Εξαγορών ή Συγχωνεύσεων. Το σημείο στο οποίο θα πρέπει να εστιάσουμε την προσοχή μας, δεν είναι άλλο από τις **βασικές οικονομικές αρχές**. Ιστορικά, υπάρχουν πολλά παραδείγματα μεγάλων εξαγορών οι οποίες πραγματοποιήθηκαν, χωρίς την προ-ύπαρξη "δυνατών" στοιχείων για τη δημιουργία πραγματικής αξίας. Παρόλα αυτά όμως, ακόμη και αν μια εξαγορά ή συγχώνευση έγινε κατά τον παραπάνω τρόπο η νέα χρηματοοικονομική δομή θα πρέπει να εξασφαλίζει **τουλάχιστον** τη βραχυχρόνια αύξηση, των κερδών ανά μετοχή της "νέας" επιχείρησης, ώστε να τεκμηριώνει υψηλότερες αποτιμήσεις για τα νέα εταιρικά σχήματα.

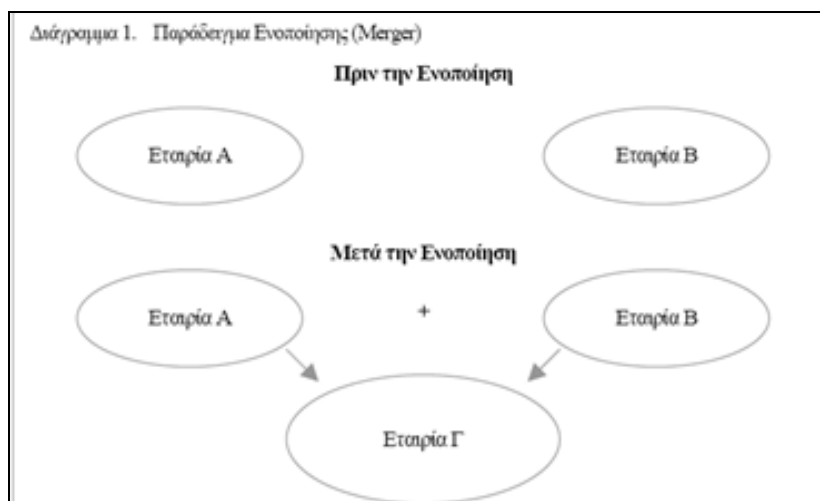
9.1 Κυριότεροι Τύποι Επιχειρηματικών Συμπράξεων - Διεθνές Περιβάλλον

Σήμερα οι Εξαγορές & Συγχωνεύσεις αποτελούν την πλέον ουσιαστική αντίδραση των επιχειρήσεων απέναντι στον εντεινόμενο ανταγωνισμό που επικρατεί στην παγκόσμια οικονομία, ως αποτέλεσμα της διεθνοποίησης ή ενοποίησης σε ορισμένες περιπτώσεις των αγορών χρήματος και κεφαλαίου σε πρώτο επίπεδο και των αγορών αγαθών και υπηρεσιών σε δεύτερο επίπεδο. Η μεγέθυνση λοιπόν μπορεί να επιτευχθεί μέσω ενοποίησης (Merger), μέσω εξαγοράς (Acquisition), μέσω επιθετικής εξαγοράς (Hostile Takeover), μέσω εξαγοράς της υφιστάμενης διοίκησης μιας επιχείρησης "στόχου" (M.B.O., Management Buy Out), μέσω αύξησης του δανεισμού της εξαγοράστριας επιχείρησης, προκειμένου η ίδια να αποκτήσει επαρκή ρευστότητα για Εξαγορές & Συγχωνεύσεις (L.B.O., Leverage Buy Out) και τέλος, μέσω σύστασης κοινοπραξιών (Joint Venture), ή μέσω ενός εναλλακτικού τρόπου επέκτασης, όπως της κάθετης ολοκλήρωσης, όπου η εξεταζόμενη επιχείρηση προβαίνει στην ίδρυση αυτόνομων – ως προς την άσκηση του μάνατζμεντ – θυγατρικών εταιριών με σκοπό την ολοκλήρωση του οικονομικού κύκλου ολόκληρου πλέον του ομίλου.

Πιο αναλυτικά, οι κυριότεροι δυνατοί τρόποι ανάπτυξης των επιχειρήσεων είναι οι ακόλουθοι:

Ενοποίηση (Merger). Συνένωση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, όπου μετά την ολοκλήρωση των απαιτούμενων κατά τη νομοθεσία διαδικασιών, προκύπτει ένα νέο νομικό πρόσωπο.

Εξαγορά (Acquisition). Μία εταιρία ή ένας όμιλος επιχειρήσεων αναλαμβάνει τον έλεγχο μιας άλλης επιχείρησης ή ενός άλλου ομίλου επιχειρήσεων μετά από συμφωνία των "εμπλεκόμενων" μερών. Η εξαγορά μπορεί να είναι ολική ή μερική. Αντίστοιχα, στην πρώτη περίπτωση, η εξαγοράστρια επιχείρηση αποκτά την πλήρη κυριότητα και τον αποκλειστικό έλεγχο της προς εξαγορά επιχείρησης. Στην περίπτωση της μερικής εξαγοράς, η εξαγοράστρια επιχείρηση κατέχει ένα μέρος της εταιρίας "στόχου", χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι αποκτά απαραίτητα τον έλεγχο της δεύτερης. Η εξαγορά εταιριών ως μέσο ανάπτυξης λαμβάνει συνήθως χώρα μεταξύ εταιριών άνισου μεγέθους.



Απόκτηση Ελέγχου (Takeover - Hostile Takeover)

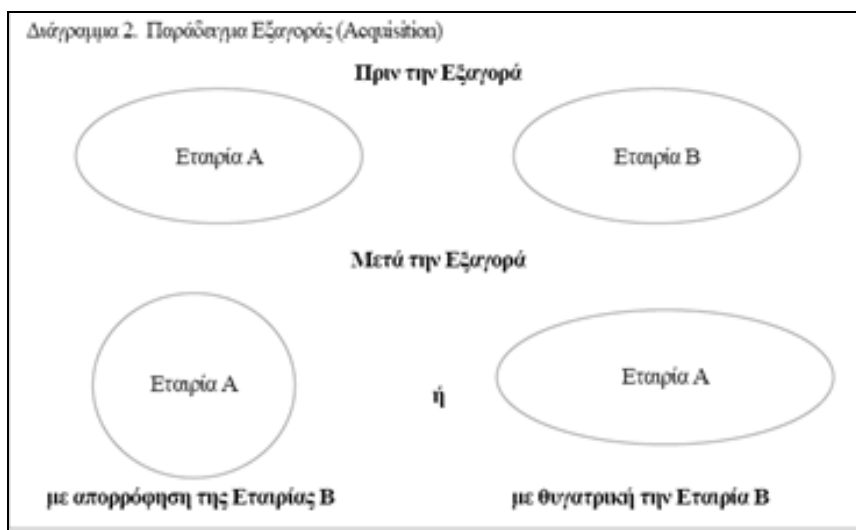
Η εξαγορά όμως, αναφέρεται και σε περιπτώσεις στις οποίες το εξαγοραζόμενο μέρος της συμφωνίας αντιδρά ή δεν εγκρίνει την προτεινόμενη συμφωνία, οπότε αυτή η περίπτωση ορίζεται ως "επιθετική εξαγορά" (Hostile Takeover). Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι στην περίπτωση της τελευταίας, η εξαγοράστρια εταιρία τις περισσότερες φορές αποκτά "βίαια" τον πλήρη έλεγχο της εταιρίας "στόχου". Πρόκειται δηλαδή για μια κίνηση στρατηγικού περιεχομένου για την πρώτη, με σκοπό την αύξηση των μεριδίων αγοράς και τη συνειδητοποίηση άλλων πολλαπλών ωφελειών για την εξαγοράστρια επιχείρηση. Πιθανοί τρόποι αντίδρασης της προς εξαγορά επιχείρησης μπορεί να είναι ενδεικτικά: α) Η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με προτίμηση υπέρ των παλαιών μετόχων (poison pill), β) Η αντιπροσφορά για την εξαγορά της εξαγοράστριας εταιρίας (packman defense), γ) Η εμφάνιση εταιρίας "Λευκού Ιππότη", δ) Η αγορά των ιδίων μετοχών, ε) Η δημιουργία απρόσμενου ή αρνητικού κλίματος για τις μετοχές ή τα μεγέθη της εταιρίας (asset restructuring, liability restructuring), στ) Η συγχώνευση με άλλη εταιρία η οποία είναι φιλική προς το Δ.Σ. της εταιρίας "στόχου".

Εξαγορά της Διοίκησης της Επιχείρησης (Management Buy Out). Στις περιπτώσεις αυτές, οι επιχειρήσεις που εμφανίζουν μεγάλα οικονομικά μεγέθη συνήθως σε επίπεδο παραγωγής, πωλήσεων και κερδών, εξαγοράζουν τη διοίκηση μικρότερων εταιριών προσπαθώντας να μεταφέρουν την τεχνογνωσία που έχει αναπτυχθεί σε αυτές τις μικρότερες εταιρίες (όπως το στελεχιακό τους δυναμικό) προς τις μεγαλύτερες. Με αυτόν τον τρόπο, ουσιαστικά εκμεταλλεύονται το λεγόμενο "team capital" της μικρότερης επιχείρησης (εξαγοράζοντας ουσιαστικά ολόκληρο το μάντζμεντ και το προσωπικό της), ως αποτέλεσμα της μεγαλύτερης αποτελεσματικότητας που εμφανίζει η μικρότερη επιχείρηση σε επίπεδα ευελιξίας, επικοινωνίας και εξειδίκευσης σε διάφορους τομείς.

Κοινοπραξία μεταξύ επιχειρήσεων (Joint Venture). Πρόκειται για συνεργασία μεταξύ επιχειρήσεων ή ομίλων επιχειρήσεων, η οποία ουσιαστικά αποτελεί σύμπραξη μεταξύ διαφορετικών δυνάμεων για την επιτυχία ενός κοινού στόχου σε μία αγορά που πιθανόν να

είναι άγνωστη στα εμπλεκόμενα μέρη της συμφωνίας. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο οι κοινοπραξίες αποτελούν επιχειρηματικά σχέδια με υψηλό κίνδυνο και με μεγάλη αβεβαιότητα ως προς την τελική τους έκβαση.

Δανεισμός για εξαγορά επιχειρήσεων (Leverage Buy Out). Πρόκειται για έναν τρόπο μεγέθυνσης της επιχείρησης, μέσω της αύξησης του τραπεζικού της δανεισμού, με σκοπό την άντληση κεφαλαίων για Εξαγορές & Συγχωνεύσεις, κυρίως μεγαλύτερων επιχειρήσεων από αυτή. Αποτελεί ένα “επιθετικό” τρόπο ανάπτυξης της εταιρίας και των μεγεθών της με παράλληλη ανάληψη ιδιαίτερα υψηλού ρίσκου, καθώς είθισται οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης να ωθούνται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, με έντονα αρνητικές συνέπειες σε περιπτώσεις αποτυχίας των σχεδιασμών.



9.2 Οι Αποδόσεις των Μετοχών των Εταιριών που Συμμετέχουν σε Εξαγορές Συγχωνεύσεις

9.2.1 Περίληψη εμπειρικών ευρημάτων στο Διεθνές Περιβάλλον

Οι Εξαγορές & Συγχωνεύσεις στις αγορές του εξωτερικού δεν αποτελούν ένα εύκολο εγχείρημα με εγγυημένες χρηματιστηριακές αποδόσεις. Αντίθετα υπάρχουν συγκεκριμένες προϋποθέσεις εμπειρικής φύσεως για την επίτευξη ενός θετικού αποτελέσματος, αλλά και πολλές περιπτώσεις όπου η πολυπλοκότητα του εγχειρήματος οδηγεί σε μη επιθυμητά αποτελέσματα. Οι κυριότερες διαπιστώσεις αναφορικά με τις αποδόσεις των συμβαλλόμενων εταιριών σε κινήσεις Εξαγορών & Συγχωνεύσεων είναι οι ακόλουθες:

Συνήθως, για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα πριν την επίσημη υλοποίηση μιας συμφωνίας, οι μέτοχοι των εταιριών που εξαγοράζονται, υφίστανται αρνητικές αποδόσεις, καθώς οι εν λόγω εταιρίες δεν διακρίνονται από ευνοϊκές προοπτικές με αποτέλεσμα να κινούνται στο περιθώριο της χρηματιστηριακής αγοράς. Για παράδειγμα, η απόδοση της τιμής της μετοχής της προς εξαγορά επιχείρησης κινείται κατά μέσο όρο κάτω από τη μέση απόδοση της αγοράς.

Η μακροχρόνια απόδοση της τιμής της μετοχής της εξαγοράστριας εταιρίας, πριν την εξαγορά είναι βασικά θετική. Για παράδειγμα, οι επιτυχημένες επιχειρήσεις, πολλές φορές “αναζητούν” προοπτικές για Εξαγορές & Συγχωνεύσεις με σκοπό τη σταθερή μεγέθυνσή τους.

Περίπου κατά το χρόνο της ανακοίνωσης της συμφωνίας, αν και τα στοιχεία ή οι ενδείξεις είναι δύσκολο να μεταφραστούν σε απόλυτους όρους, οι αποδόσεις για τους μετόχους της εξαγοράστριας εταιρίας είναι γενικά μικρές, καθώς έχει ήδη προεξοφληθεί το συγκεκριμένο γεγονός από την ίδια τη χρηματιστηριακή αγορά. Είναι επίσης γνωστό ότι το μεγαλύτερο μέρος των προσδοκώμενων ωφελειών των εκάστοτε κινήσεων για τους “αγοραστές” αντανακλώνται ήδη στις τιμές των μετοχών τους αρκετά πριν από την ανακοίνωση των αντίστοιχων συμφωνιών.

Ο “χορός” των εξαγορών διακρίνεται πολλές φορές από οξύτατο ανταγωνισμό, ώστε πρακτικά η τιμή βάσει της οποίας επιτυγχάνεται μία συγκεκριμένη εξαγορά δεν επιφέρει οικονομικά οφέλη προς την εξαγοράστρια εταιρία. Επίσης, συμβαίνει η εξαγορά να αναπαριστά μία μηδενικής καθαρής παρούσας αξίας επένδυση διότι “πληρώθηκε” στην “ακριβή” τιμή.

Αντιστρόφως, εξίσου πολλές φορές, υπάρχει θετική υπέρ-κανονική απόδοση στους πωλούντες μετόχους (της εταιρίας “στόχου”), εξαιτίας της αγοράς “premium” (δηλαδή της “ακριβής” τιμής) την οποία συνήθως πληρώνει η εξαγοράστρια επιχείρηση.

Η μακροχρόνια απόδοση των τιμών των μετοχών των εταιριών που προβαίνουν σε εξαγορές, τείνει να εμφανίζεται μηδενική έως και αρνητική, καθώς το υψηλό τίμημα της εξαγοράς και ο μεγάλος χρόνος που απαιτείται για την προσαρμογή και το συντονισμό του νέου σχήματος δρουν ανασταλτικά στη συμπεριφορά της μετοχής της εξαγοράστριας εταιρίας.

9.3 Τελικά Συμπεράσματα

Συνοπτικά αναφέρεται ότι όλες οι εμπειρικές μελέτες για εξαγορές και συγχωνεύσεις στις διεθνείς αγορές καταλήγουν σε σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη για τους μετόχους των εταιριών που εξαγοράζονται και σε συγκρατημένα, περιορισμένα ή και αρνητικά κεφαλαιακά κέρδη για τους μετόχους των εταιριών που εξαγοράζουν. Παρά το γεγονός αυτό, η ανάγκη για ενίσχυση του εταιρικού μεγέθους καθώς και για διαρκή ανάπτυξη των εν γένει δραστηριοτήτων στο σημερινό διεθνοποιημένο περιβάλλον, εξακολουθεί να προτρέπει σε σταθερή κινητικότητα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων τις μεγάλες αλλά και τις μικρότερες επιχειρήσεις των ανεπτυγμένων οικονομιών του εξωτερικού, με αποτέλεσμα οι προσδοκίες των χρηματιστηριακών αγορών να διαμορφώνονται πολλές φορές βάσει αυτού του είδους των εξελίξεων.

9.4 Επιδράσεις στην τιμή της μετοχής της εξαγοράστριας και της εξαγορασθείσας εταιρείας (Στόχου)

9.4.1 Κίνητρα για Εξαγορές & Συγχωνεύσεις

Τα κίνητρα τα οποία συνήθως οδηγούν τις επιχειρήσεις σε Εξαγορές & Συγχωνεύσεις, θα πρέπει να μελετηθούν υπό το πρίσμα των εναλλακτικών επιλογών που εμφανίζονται στις ίδιες τις επιχειρήσεις.

Επίσης, η μελέτη των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων θα πρέπει να πραγματοποιηθεί από δύο οπτικές γωνίες. Η μία πλευρά είναι αυτή του Αγοραστή και η άλλη είναι εκείνη του Πωλητή. Τα κίνητρα για τις Εξαγορές & Συγχωνεύσεις των ενδιαφερομένων πλευρών, μας οδηγούν στη διάκριση μεταξύ των "επιθετικών" ή ενεργητικών κινήτρων και των "αμυντικών" ή παθητικών κινήτρων. Μια σημαντική διάκριση των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων είναι η ακόλουθη:



- ✚ Οριζόντια Συγχώνευση
- ✚ Κάθετη Συγχώνευση
- ✚ Ομόκεντρη Συγχώνευση
- ✚ Δραστική Συγχώνευση

Αξίζει να τονιστεί ότι η κάθετη συγχώνευση διακρίνεται σε κάθετη συγχώνευση προς τα εμπρός και σε κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω.

- ✚ **Η οριζόντια συγχώνευση**, αναφέρεται στις περιπτώσεις εκείνες όπου οι προς συγχώνευση εταιρίες συμμετέχουν στον ίδιο κλάδο παραγωγής, με αποτέλεσμα η ποικιλία της παραγωγής των αγαθών και των υπηρεσιών τους να μη μεταβάλλεται ουσιαστικά μετά τη συγχώνευση. Η οριζόντια ολοκλήρωση αποτελεί έναν άμεσο και γρήγορο τρόπο για την είσοδο μιας επιχείρησης σε μια νέα αγορά. Έτσι συνοπτικά, τα κυριότερα πλεονεκτήματα της οριζόντιας συγχώνευσης αποτελούν:
 - α) ο συνεχώς μειούμενος ανταγωνισμός στις αγορές που δραστηριοποιείται η νέα εταιρία,
 - β) η αδιάκοπη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου αγαθών και υπηρεσιών της
 - γ) η παράλληλη διαφοροποίηση της ποιότητας των τελικών προϊόντων.

- ✚ **Η κάθετη συγχώνευση**, όπως έχει ήδη αναφερθεί, διαιρείται σε δύο κατηγορίες. Η έννοια της κάθετης συγχώνευσης προς τα εμπρός ουσιαστικά αποτελεί ένα μηχανισμό για τη διατήρηση των εμπορικών κερδών μέσα στην επιχείρηση, με την παράλληλη αποφυγή της διαρροής των κερδών της προς τους εμπορικούς συνεργάτες – μεσάζοντες, της παραγωγικής της διαδικασίας. Αντίστοιχα, η κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω παρέχει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να αναλάβει δραστηριότητες που ως εκείνη τη στιγμή αποτελούσαν προστάδιο της παραγωγικής της δραστηριότητας. Η κάθετη ολοκλήρωση δημιουργεί στην επιχείρηση μια δυνατότητα ελιγμού και ευελιξίας τόσο σε θέματα ποιότητας, όσο και ποιοτικού ελέγχου των επιμέρους ενδιάμεσων υποπροϊόντων που χρησιμοποιεί στην παραγωγική της διαδικασία. Ο συνδυασμός των δύο αυτών διαφορετικών τεχνικών

κάθετης συγχώνευσης, είναι δυνατό να οδηγήσει σε οικονομίες κλίμακας, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της βελτίωσης τόσο σε θέματα τιμολόγησης προϊόντων και των ενδιάμεσων εισροών του οικονομικού κυκλώματος, όσο και σε θέματα ποιότητας των αγαθών και υπηρεσιών που προσφέρει αλλά και των υποπροϊόντων που η ίδια χρησιμοποιεί.

-  **Η ομόκεντρη συγχώνευση**, επιτυγχάνεται στις περιπτώσεις όπου μια επιχείρηση επιδιώκει την επέκταση σε ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου της οικονομικής της δραστηριότητας. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό των επιχειρήσεων που εξαγοράζονται είναι το γεγονός ότι παράγουν διαφοροποιημένα προϊόντα σε σχέση με το παραγόμενο προϊόν της εξαγοράστριας εταιρίας, γεγονός το οποίο οδηγεί σε διαφοροποιημένα τελικά προϊόντα (με διαφοροποιημένη τεχνική διαδικασία παραγωγής).
-  **Η δραστική συγχώνευση**, τελείται όταν μια επιχείρηση εισέρχεται σε έναν εντελώς νέο κλάδο ή σε ένα εντελώς νέο προϊόν ή υπηρεσία και βεβαίως απευθύνεται σε μία πλήρως καινούρια αγορά αγαθών και υπηρεσιών, αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα και τον κίνδυνο της αβεβαιότητας, αναφορικά με την εξέλιξη της επένδυσης.

Όλες οι παραπάνω μέθοδοι οι οποίες αναλύθηκαν αποτελούν ουσιαστικά τους τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να επιτύχει την οριζόντια ολοκλήρωση. Αντίθετα, η κάθετη ολοκλήρωση (vertical integration) αποτελεί την εναλλακτική μορφή ανάπτυξης της επιχείρησης μέσω της σύστασης και δημιουργίας θυγατρικών επιχειρήσεων. Έτσι ουσιαστικά παράγει οτιδήποτε της είναι αναγκαίο προκειμένου να καθετοποιήσει την παραγωγική της δραστηριότητα (όλες δηλαδή τις ενδιάμεσες εισροές που θεωρούνται απαραίτητα συστατικά στη παραγωγική της διαδικασία). Η εξάρτηση από τους προμηθευτές μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για την κερδοφορία της επιχείρησης, ειδικά σε περιπτώσεις που εμφανίζεται το φαινόμενο του μονοπωλίου στους συντελεστές της παραγωγής. Η καθετοποίηση στην περίπτωση αυτή, μπορεί να βοηθήσει στην απεξαρτητοποίησή της από τους προμηθευτές, απαλλάσσοντάς την ταυτόχρονα από ενδεχόμενα προηγούμενα προβλήματα σε θέματα κόστους αλλά και έγκαιρης προμήθειας πρώτων υλών. Παράλληλα, αξίζει να αναφερθούν και τα πλεονεκτήματα ποιότητας των ενδιάμεσων υποπροϊόντων, τα οποία χρησιμοποιούνται για την παραγωγή του τελικού προϊόντος της. Χαρακτηριστικά αναφέρεται το παράδειγμα μιας αυτοκινητοβιομηχανίας των Η.Π.Α. και των θετικών αποτελεσμάτων που κατάφερε να επιτύχει μέσω της καθετοποίησης της παραγωγής της, στις αρχές της δεκαετίας του 1980, σε επίπεδα όπως η κερδοφορία και ο χρόνος κατασκευής ενός νέου μοντέλου.

Τα κίνητρα για την πραγμάτωση Εξαγορών & Συγχωνεύσεων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρία επίπεδα. Το πρώτο είναι το βραχυπρόθεσμο, το δεύτερο είναι το μεσοπρόθεσμο και το τρίτο είναι το μακροπρόθεσμο επίπεδο.

Στο βραχυπρόθεσμο επίπεδο, οι Εξαγορές & Συγχωνεύσεις μπορούν να προκύψουν από κίνητρα όπως:

- ✚ **Αύξηση των κερδών ανά μετοχή (Earnings Per Share, EPS).** Η αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες για την αύξηση της τιμής της μετοχής και τη δημιουργία υπεραξίας στους μετόχους.
- ✚ **Μείωση του δείκτη P/E.** Ο δείκτης P/E, πολλαπλασιαστής των κερδών της επιχείρησης, είναι ένας ευρέως διαδεδομένος χρηματοοικονομικός δείκτης. Η "χρηστική" αξία του εν λόγω δείκτη, εντοπίζεται στο γεγονός ότι παριστάνει το "premium", το οποίο είναι διατεθειμένος ο επενδυτής να πληρώσει για κάθε χρηματική μονάδα κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση. Σε πολλές περιπτώσεις Εξαγορών & Συγχωνεύσεων, το δυναμικό κίνητρο είναι η μείωση του δείκτη P/E της εξαγοράστριας εταιρίας, ιδιαίτερα σε περιπτώσεις μειωμένης κερδοφορίας.
- ✚ **Οι συνέργιες που δημιουργούνται σε θέματα ρευστότητας.** Πολλές επιχειρήσεις οι οποίες αντιμετωπίζουν προβλήματα σε δείκτες ρευστότητας επιδιώκουν τη συνένωση με κάποια εταιρία, η οποία διαθέτει πιο "υγιή" χρηματοοικονομική διάρθρωση.
- ✚ **Τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν, είτε μέσω της αλλαγής της κλίμακας φορολόγησης επί των κερδών, είτε μέσω της αύξησης του ορίου των αποθεματικών, είτε μέσω ενός συνδυασμού των δύο παραπάνω παραγόντων.**

Αντίστοιχα, τα μεσοπρόθεσμα κίνητρα παρουσιάζονται ως εξής:

- ✚ **Αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.** Η αύξηση των μεγεθών του ενοποιημένου, πλέον, ισολογισμού οδηγεί σε μεγαλύτερο ύψος ιδίων κεφαλαίων, μειώνοντας τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν τόσο οι μέτοχοι, όσο και οι δανειστές της επιχείρησης (προμηθευτές, χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, κ.ά.).
- ✚ **Μείωση του συνολικού δανεισμού του νέου σχήματος** με παράλληλη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο.

Τέλος, τα κίνητρα για Εξαγορές & Συγχωνεύσεις σε μακροπρόθεσμο επίπεδο μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- ✚ **Δημιουργία και εκμετάλλευση οικονομικών κλίμακας και φάσματος** που εμφανίζονται σε επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους. Οι οικονομίες κλίμακας μεταφράζονται σε οικονομική αξία, μέσω του αυξημένου μεγέθους και της αυξημένης παραγωγικής ικανότητας, την οποία αποκτά επιχείρηση για το χαρτοφυλάκιο των αγαθών και υπηρεσιών της. Επιπλέον, σε μακροχρόνιο επίπεδο,

επιτυγχάνεται αύξηση της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης σε επίπεδο τόσο κλάδου, όσο και αγοράς, ενώ ταυτόχρονα η επιχείρηση αυξάνει τη διαπραγματευτική της ικανότητα σε επίπεδο προμηθειών ενδιαμέσων υποπροϊόντων. Με αυτό τον τρόπο, η επιχείρηση επιτυγχάνει τη μείωση του λειτουργικού της κόστους με παράλληλη αύξηση των περιθωρίων κέρδους της. Αντίστοιχα, οι οικονομίες φάσματος επιτρέπουν στην επιχείρηση να κινηθεί σε νέες “κατευθύνσεις” προϊόντων και σε νέους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Έτσι, η επιχείρηση επεκτείνει το χαρτοφυλάκιο των προϊόντων της, καλύπτοντας ολοένα και μεγαλύτερο μέρος (φάσμα) των καταναλωτικών αναγκών μιας οικονομίας, ενώ ταυτόχρονα επεκτείνεται σε νέες αγορές αυξάνοντας έτσι το ρυθμό ανάπτυξής της και μειώνοντας την εξάρτησή της από συγκεκριμένες αγορές και προμηθευτές.

- ✚ **Μακροχρόνια ενδυνάμωση της επιχείρησης**, μέσω της μειωμένης έντασης του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται σε έναν κλάδο. Σε μια αγορά ολιγοπωλιακής διάρθρωσης δύο σημαντικοί “παίκτες” έχουν συμφέρον να ενώσουν τις δυνάμεις τους, παρά να αναλωθούν σε έναν πόλεμο μεταξύ τους, ο οποίος πιθανόν να μην οδηγήσει σε κάποιο τελικό νικητή, μέσω της μείωσης των τιμών των τελικών προϊόντων.
- ✚ **Απόκτηση αποκλειστικής τεχνολογικής γνώσης αλλά και ειδικών επιχειρηματικών ικανοτήτων – δεξιοτήτων.** Επιχειρήσεις μικρού μεγέθους, λόγω της άμεσης επαφής μεταξύ των διοικητικών στελεχών αναπτύσσουν ένα “ομαδικό κεφάλαιο” (team capital) σημαντικής δυναμικής, το οποίο η μεγάλη επιχείρηση λόγω του μεγέθους της δεν μπορεί να το επιτύχει (λειτουργεί σε αυτήν την περίπτωση το μεγάλο μέγεθος, ως αντικίνητρο για την ανάπτυξη ομαδικού πνεύματος εργασίας).
- ✚ **Δημιουργούνται δυνατότητες συνέργιας** μέσω του μεγαλύτερου μεγέθους, μεταξύ των δύο επιχειρήσεων το οποίο κατά τη διάρκεια της αρχικής διαπραγμάτευσης δεν μπορούσε να υπολογιστεί και να συνεκτιμηθεί στην αποτίμηση της αρχικής συμφωνίας. Παρόλα αυτά, σε μακροχρόνιο επίπεδο ανακαλύπτονται σταδιακά νέοι επιχειρηματικοί σχεδιασμοί, οι οποίοι μπορούν να οδηγήσουν σε επιπρόσθετα στρατηγικά οφέλη.
- ✚ **Δημιουργούνται μεγάλοι πολυσχιδείς επιχειρηματικοί όμιλοι**, οι οποίοι είναι ικανοί να ανταποκριθούν σε νέες μελλοντικές Εξαγορές & Συγχωνεύσεις. Με αυτόν τον τρόπο, οι επιχειρήσεις ανταποκρίνονται στις συνεχώς αυξανόμενες συνθήκες ανταγωνισμού, ενώ παράλληλα είναι σε θέση να διαχειριστούν καταστάσεις ανεπιθύμητων προτάσεων συνεργασίας / επιθετικής εξαγοράς (από άλλη επιχείρηση ανταγωνιστή). Με τον τρόπο αυτό, η επιχείρηση ουσιαστικά επιτυγχάνει τη μείωση της μεταβλητότητας – κινδύνου σε μια αθέλητη εξαγορά.

- ✚ **Δυνατότητες μεγαλύτερου ρυθμού ανάπτυξης**, οι οποίες δημιουργούνται σε πολλές περιπτώσεις μέσω των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων για την επιχείρηση.

9.4.2 Αντικίνητρα Συγχωνεύσεων

Πέρα από τα μεγάλα κίνητρα που εμφανίζονται κατά καιρούς, θα πρέπει να αναφερθούν και τα αντικίνητρα ή οι λόγοι αποτυχίας των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων. Οι σημαντικότεροι λόγοι που δημιουργούν αποτυχίες, καθώς και αντικίνητρα στις Εξαγορές & Συγχωνεύσεις είναι οι παρακάτω:

- ✚ Προσωπικοί λόγοι των διευθυντικών στελεχών για την εξαγορά και πιθανόν λόγοι προβολής και ιδίων συμφερόντων.
- ✚ Η έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού και ορθής επενδυτικής λογικής, η οποία να βασίζεται σε ρεαλιστικά στοιχεία.
- ✚ Μη ρεαλιστικές προσδοκίες. Έχουν αναπτυχθεί θεωρίες σχετικά με τον τρόπο που θα πρέπει να υπολογίζονται οι πιθανές συνέργιες. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι υπερβολικές προσδοκίες δημιουργούν λανθασμένη εικόνα στην αγορά σχετικά με τις ικανότητες του νέου σχήματος και τελικά οδηγούν στην αποτυχία ανάπτυξης των αρχικών του δεσμεύσεων.
- ✚ Υπερβολικό κόστος εξαγοράς. Σύνηθες φαινόμενο αποτελεί η “σύγκρουση” μεταξύ των μεθόδων αποτίμησης μιας Εξαγοράς & Συγχώνευσης. Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ως καλύτερη μέθοδο τη μέθοδο της Καθαρής Παρούσης Αξίας (Net Present Value). Επίσης σε πολλές περιπτώσεις έχουν παρατηρηθεί Εξαγορές & Συγχωνεύσεις, οι οποίες στηρίζονται είτε στην Εσωτερική Αξία (Book Value), είτε στη Χρηματιστηριακή Αξία - Τρέχουσα Αξία (Market Capitalization).
- ✚ Σε μεσοπρόθεσμο διάστημα παρατηρούνται συγκρουόμενες επιχειρηματικές κουλτούρες, οι οποίες δεν επιτρέπουν στην ενοποιημένη επιχείρηση, πλέον, να αναπτύξει εκείνα τα πλεονεκτήματα που θεωρητικά διαθέτει.
- ✚ Αποτυχία γοργής συνένωσης κατά τη διάρκεια της Εξαγοράς & Συγχώνευσης, με αποτέλεσμα η καθυστέρηση που επέρχεται να αναστέλλει τα αρχικά σχέδια συγχώνευσης.
- ✚ Συγκρουόμενα συμφέροντα και εσωτερικός ανταγωνισμός.

- ✚ Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζεται από τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως και οι παράγοντες που αφορούν μεταβλητές τις οποίες η επιχείρηση δεν μπορεί να ελέγξει.
- ✚ Η οικονομική συγκυρία που επικρατεί. Μία Εξαγορά & Συγχώνευση μπορεί να μην γίνει ποτέ, ή και αν γίνει μπορεί να μην επιτύχει τους στόχους της, ως αποτέλεσμα αποκλειστικά έξω επιχειρησιακής κατάστασης και των μακρο-οικονομικών συνθηκών.

10 Επίλογος

Ανταγωνισμός - μία λέξη που αποτελεί κινητήριο δύναμη σε όλους τους τομείς της ζωής μας για πρόοδο, σε κάθε χρονική στιγμή για ανάπτυξη των επιχειρήσεων, σε κάθε χώρο και χρόνο για εξέλιξη της κοινωνίας. Ο ανταγωνισμός όμως έχει δύο όψεις' Εκείνη που οδηγεί στο κέρδος και εκείνη που οδηγεί στο κέρδος των άλλων και στην εποχή της τεχνολογίας είναι πλέον σαφές ότι τα τεχνολογικά επιτεύγματα απαξιώνονται ταχύτερα απ' ότι παλαιότερα και ο κύκλος ζωής των αγαθών είναι συντομότερος. Παράλληλα, ο καταναλωτής είναι πλέον περισσότερο ενήμερος και συνειδητοποιημένος παρά ποτέ άλλοτε. Έτσι στο νέο αυτό τοπίο, μόνον οι επιχειρήσεις που βασίζονται στις καινοτομικές ιδέες των υπαλλήλων τους, εκμειεύουν τη γνώση των πελατών και συνεργατών τους, διαχειρίζονται κατάλληλα τα χαρτοφυλάκια των καινοτομικών τους έργων (*innovation projects*) και μειώνουν το χρόνο διείσδυσής τους σε νέες αγορές, θεωρούνται ικανές να επιβιώσουν. Όμως, η 'διαχείριση της καινοτομίας' και η δημιουργία 'νέας προστιθέμενης αξίας' δεν είναι εύκολη υπόθεση. Απαιτείται άμεση ανταπόκριση στις *on demand* απαιτήσεις της αγοράς και του δυνητικού ανταγωνισμού. Η ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης προϋποθέτει ενσωμάτωση της καινοτομίας σε όλες τις συστηματικές επιχειρησιακές λειτουργίες και κατάλληλη χρήση των εργαλείων και μεθόδων υλοποίησης των καινοτομικών επιχειρηματικών πρακτικών. Οι μετασχηματικές αυτές διαδικασίες αποτελούν στόχο του γνωστικού αντικειμένου του 'μάντζμεντ της καινοτομίας'. Κάτι τέτοιο όμως απαιτεί και τη δημιουργία αντίστοιχου επενδυτικού πλάνου και πρόβλεψης του ποσοστού επιτυχίας του. Πέντε από τα πιο εφαρμόσιμα πλάνα είναι τα εξής:

- ✚ Ο? χρόνος απόδοσης επενδυμένων χρημάτων (*payback period- PP*).
- ✚ Ο? λογιστικός ρυθμός απόδοσης χρημάτων (*accounting rate of return- ARR*). Εστιάζει στη συνολική απόδοση της επένδυσης, ανεξάρτητα από το πόσο γρήγορα ή αργά αυτή πραγματοποιείται.

$$ARR = (\text{μέσο ετήσιο αναμενόμενο εισόδημα}) / (\text{μέσο κόστος της επένδυσης}).$$
 (Μειονέκτημα – δεν αναφέρεται στο κόστος κεφαλαίου)
- ✚ Η? καθαρή παρούσα αξία (*Net present value- NPV*). Η μέθοδος αυτή είναι μια εναλλακτική προσέγγιση, που καλύπτει τις σοβαρές αδυναμίες άλλων μεθόδων, όπως για παράδειγμα την έλλειψη αναφοράς στο κόστος κεφαλαίου.
- ✚ Ο? εσωτερικός ρυθμός απόδοσης χρημάτων (*Internal rate of return- IRR*). Αντί να θεωρείται δεδομένο το κόστος του κεφαλαίου και να επιχειρείται η αναγωγή σε παρούσα αξία, αναζητείται εκείνο το κόστος κεφαλαίου που θα καθιστούσε μηδενική την παρούσα αξία της επένδυσης.

- ✚ Ο? δείκτης κερδοφορίας (*Profitability index- PI*). Αντί για τις συνολικές ταμειακές ροές (*Cf*) διαχωρίζονται οι εισροές (*CIFt*) και οι εκροές (*COFt*) και ανάγονται στη συνέχεια σε παρούσα αξία. Ο δείκτης κερδοφορίας προκύπτει με τη διαίρεση της παρούσας αξίας των εισροών (*NPVI*) και των εκροών (*NPVO*). Η επένδυση έχει νόημα όταν $PI > 1$.

Σαφές είναι επίσης ότι κάθε επενδυτικό πλάνο, με τη σειρά του απαιτεί και το σωστό τρόπο χρηματοδότησης αυτού. Δεν είναι όμως μόνο η καινοτομία και η επένδυση στη τεχνολογία που μπορεί να ενισχύσει τη δυναμική μίας επιχείρησης. Υποσχόμενα κέρδη υφίστανται και όταν η έρευνα, η καινοτομία και οι επενδύσεις συνδυάζονται και από ένα γενικότερο στρατηγικό πλάνο που η επιχείρηση πρέπει να χρησιμοποιεί (*Συγκέντρωση, Κάθετη Ολοκλήρωση, Συσχετισμένη Διαποίκιληση, Ασυσχέτιστη Διαποίκιληση, Συγχώνευση και εξαγορά, Στρατηγική Συμμαχία, Περιορισμός, Ρευστοποίηση*), ενώ παράλληλα το εγχείρημα μίας συγχώνευσης μπορεί να επιλεγεί ως μία επιπρόσθετη μέθοδος ισχυροποίησης στην αγορά, ή ακόμα και ως οικονομικό αντίδοτο για εταιρείες με παρακμάζουσα κατεύθυνση.

Όσο υπάρχει ζήτηση, υπάρχει και προσφορά.

Όσο υπάρχει προσφορά υπάρχει ανταγωνισμός.

Όσο υπάρχει ανταγωνισμός υπάρχει πρόοδος.

Και επειδή σύμφωνα με το κύκλο ζωής κάθε προϊόντος ή υπηρεσίας μετά της ανέλιξης επέρχεται η πτώση, όλα όσα αναφέραμε πρέπει για τις επιχειρήσεις να αποτελούν κεκτημένα - σημαντικά και ακριβά - του ερευνητικού χαρτοφυλακίου της.

Γιατί αν επέλθει πτώση, δεν υπάρχει ζήτηση.

Δεν υπάρχει οικονομία.

11 Παραρτήματα


**ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ
FOUNDATION FOR ECONOMIC & INDUSTRIAL RESEARCH**

Τομέη Καρατάση 11, 117 42 Αθήνα, Τηλ.:210 92 11 200-10, Fax:210 92 33 977
11 Tsani Karatasi, 117 42 Athens, Greece, Tel: +30-210-92 11 200-10, Fax: +30-210-92 33 977

23 Ιουλίου 2008

**ΔΕΛΤΙΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΕΡΕΥΝΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ
1^η έρευνα 2008**

*Στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εναρμονισμένου προγράμματος της ΕΕ (DG ECFIN), το IOBE διεξάγει δύο φορές το χρόνο έρευνες επενδύσεων στη Βιομηχανία, με στόχο την αποτύπωση της πορείας τους και των επιμέρους χαρακτηριστικών τους. Πρόκειται για εμπειρική προσέγγιση που αποδίδει το «επενδυτικό κλίμα» κατά τη στιγμή υλοποίησης της έρευνας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί συμπληρωματικά στο επίσημο στατιστικό στοιχείο επενδύσεων. Οι έρευνες αυτές όμως έχουν το πρόσθετο πλεονέκτημα να εξετάζουν και ιδιαίτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά της επενδυτικής δραστηριότητας, τα οποία δεν καταγράφονται σε άλλες πηγές. Επιπλέον, οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την πορεία των επενδύσεων κάθε έτους προσδιορίζονται έξι φορές με διαδοχικές έρευνες. Έτσι ενσωματώνουν κάθε φορά τις νέες εξελίξεις και αντανακλούν τις μεταβολές του επενδυτικού κλίματος, προσεγγίζοντας με μεγαλύτερη ακρίβεια την πραγματική πορεία τους. Στο τρέχον Δελτίο παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από την **πιο πρόσφατη έρευνα που διεξήχθη την περίοδο Μαρτίου – Μαΐου 2008.***

Εκτιμήσεις για το ύψος των επενδύσεων του 2007

Στην 1^η έρευνα για το 2008 πραγματοποιείται πλέον μία νέα απολογιστική εκτίμηση για τη συνολική πορεία των επενδύσεων στη Βιομηχανία το 2007. Η λογιστική διαχείριση των αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων για την οικονομική χρήση του προηγούμενου έτους έχει ολοκληρωθεί, οι σχετικοί ισολογισμοί έχουν στην πλειονότητά τους εκδοθεί, συνεπώς οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για την πορεία των επενδυτικών τους δαπανών σε αυτήν την έρευνα είναι πιο ακριβείς. Σύμφωνα με αυτές τις εκτιμήσεις το 2007 εκτιμάται ότι η επενδυτική δραστηριότητα σημείωσε **πτώση της τάξης του 13,1%**. Η εκτιμώμενη πτώση είναι σημαντικά μεγαλύτερη της προηγούμενης που είχε γίνει τον Οκτώβριο / Νοέμβριο του 2007, όταν και σημειωνόταν υποχώρηση **κατά 6,8%**. Οι επενδύσεις των ιδιωτικών επιχειρήσεων συνέβαλαν κατά κύριο λόγο σε αυτή την υποχώρηση, καθώς εκτιμάται ότι περιορίστηκαν κατά 14,1% το 2007. Αντίθετα, οι εκτιμήσεις των επενδύσεων των δημόσιων επιχειρήσεων για το προηγούμενο έτος είναι θετικές, φθάνοντας το 6,5%, όσο περίπου είχαν εκτιμηθεί και στις προηγούμενες μετρήσεις.

Με εξαίρεση δύο κλάδους, οι οποίοι σημειώνουν άνοδο στην επενδυτική τους δραστηριότητα το 2007, όλοι οι υπόλοιποι περιορίζουν τις δαπάνες τους. Συγκεκριμένα,

IOBE-Εξαμηνιαία Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία

οι κλάδοι της Κλωστοϋφαντουργίας και της Ένδυσης – υπόδησης καταγράφουν άνοδο που φθάνει αντίστοιχα το 31% και 19%, όταν σε προηγούμενες μετρήσεις οι εκτιμήσεις ήταν αρνητικές για τον πρώτο κλάδο (-15,2%) και θετικές, αλλά μετριοπαθέστερες (9,9%) για τον δεύτερο. Στο Τρόφιμα – Ποτά – Καπνός οι συνολικές εκτιμήσεις για το 2007 είναι αρνητικές, καταγράφοντας μείωση κατά 10,4%, όπως αρνητικές είναι και οι αντίστοιχες εκτιμήσεις του κλάδου Χημικών προϊόντων (-13%), αλλά και των Μη Μεταλλικών Ορυκτών (-31%).

Αντίθετα με την εικόνα στην Ελλάδα, στο ευρωπαϊκό περιβάλλον οι εκτιμήσεις για την πορεία των επενδύσεων το 2007 εμφανίζονται θετικές τόσο σε ΕΕ όσο και Ευρωζώνη, και στα ίδια σχεδόν επίπεδα σε σύγκριση με την προηγούμενη μέτρηση. Συγκεκριμένα, εκτιμάται αύξηση των επενδύσεων της τάξης του 8,2% και 8,6% αντίστοιχα για τις δύο ζώνες. Αυξημένες σε σχέση με την προηγούμενη έρευνα είναι οι εκτιμήσεις σε δέκα κράτη, εκ των οποίων και η Βουλγαρία, η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Λιθουανία και η Ιταλία, ενώ χαμηλότερες εκτιμήσεις για τις επενδυτικές δαπάνες το 2007 καταγράφουν το Βέλγιο, η Γαλλία και η Δανία. Εκτός από την Ελλάδα μείωση των επενδύσεων για το 2007 σημειώνεται επίσης στο Λουξεμβούργο, την Κύπρο, την Πορτογαλία και την Ρουμανία.

Πίνακας 1

Εξαμηνιαία Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία
(Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, σταθμισμένα αποτελέσματα)

	2004	2005	2006	2007	2008	
	Εκτίμηση Μαρτ.05	Εκτίμηση Μαρτ.06	Εκτίμηση Μαρτ.07	Εκτίμηση Μαρτ.08	Πρόβ. Οκτ. 07	Πρόβ. Μαρτ. 08
Τρόφιμα, Ποτά, Καπνός	2,4	5,1	-14,8	-10,4	0,5	21,3
Κλωστοϋφαντουργία	-48,9	-4,4	-38,5	31,0	-15,2	-21,3
Ένδυση-Υπόδηση	20,6	-48,4	80,2	19,0	9,9	-9,0
Χημικά	2,7	-13,9	-10,4	-13,1	-27,7	-26,4
Μη μεταλλικά Ορυκτά	-22,9	-1,7	9,9	-31,0	81,2	69,4
Λοιποί Κλάδοι	-26,7	-16,5	19,2	-15,0	34,6	0,9
Σύνολο Μεταποίησης	-20,3	-9,6	3,7	-13,1	15,0	7,7
Ιδιωτικές επιχειρήσεις	-20,9	-11,7	-1,6	-14,1	19,1	10,1
Δημόσιες επιχειρήσεις	3,3	179,9	29,1	6,5	-26,4	-29,2
ΕΕ-26*	1,3	3,3	7,9	8,2	5,1	7,9
Ευρωζώνη	-1,0	1,0	7,4	8,6	5,2	8,2

*Δεν περιλαμβάνεται στην έρευνα η Μάλτα Πηγή: IOBE, European Commission DG ECFIN

Προβλέψεις για το ύψος των επενδύσεων του 2008

Στην τρέχουσα έρευνα επενδύσεων του IOBE, οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε νέα πρόβλεψη για τις επενδυτικές δαπάνες του 2008. Αν και η πρόβλεψη γίνεται σχετικά

ωρίς (άνοιξη του 2008) όταν ο αντίστοιχος επενδυτικός σχεδιασμός είναι πάντα πιο αισιόδοξος, οι ενδείξεις για χαλαρότητα της επενδυτικής δραστηριότητας το 2008 είναι εμφανείς. Σύμφωνα με αυτές τις προβλέψεις, οι επενδυτικές δαπάνες στη βιομηχανία το 2008 θα αυξηθούν κατά 7,7%. Η πρόβλεψη αυτή είναι σημαντικά αναθεωρημένη προς τα κάτω, καθώς στην προηγούμενη έρευνα (2^η του 2007) οι επιχειρήσεις διατύπωναν πιο αισιόδοξες προβλέψεις, αφού αναφέρονταν σε αύξηση των επενδυτικών τους δαπανών κατά 15%. Η τάση αυτή συγκλίνει με την υποχώρηση που σημειώνεται στα επίσημα εθνικολογιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ και υποδηλώνει ότι η πορεία των επενδυτικών δαπανών το 2008 θα είναι πιο μετριασθείς από ότι αρχικά είχε προβλεφθεί.

Σε αντίθεση με το 2007 και τη συμπεριφορά ιδιωτικού και δημόσιου τομέα, το 2008 η εικόνα αντιστρέφεται. Πιο συγκεκριμένα, το επενδυτικό κλίμα στις ιδιωτικές επιχειρήσεις βελτιώνεται με τις σχετικές προβλέψεις να αναφέρονται σε αύξηση των επενδύσεων της τάξης του 10,1% για το 2008. Αντίθετα, οι επιχειρήσεις του δημόσιου και ευρύτερου δημόσιου τομέα παρουσιάζουν αρνητική εικόνα, καθώς προβλέπεται υποχώρηση κατά 29,2%. Οι ενδείξεις αυτές είχαν καταγραφεί και στην προηγούμενη έρευνα που έγινε στα τέλη του 2007, ωστόσο τότε η αντίστοιχη πρόβλεψη των ιδιωτικών επιχειρήσεων ήταν σημαντικά υψηλότερη, κατά εννιά ποσοστιαίες μονάδες. Συνεπώς η δυσμενής συγκυρία που επηρέασε τα σχέδια των επιχειρήσεων στα τέλη του 2007, έχει επηρεάσει το επενδυτικό κλίμα και την τρέχουσα χρονιά, με σημαντική εξασθένηση της επενδυτικής πρόθεσης, αναβολή των προγραμμάτων και πιθανή μετάθεση των απαραίτητων δαπανών σε πιο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Τρεις από τους βασικούς κλάδους της βιομηχανίας προβλέπουν πτώση στην επενδυτική τους δραστηριότητα για το 2008, δύο αναφέρουν άνοδο, ενώ οι λοιποί κλάδοι καταγράφουν σχετική σταθερότητα. Αναλυτικότερα, τη μεγαλύτερη άνοδο στις επενδύσεις του τρέχοντος έτους καταγράφει ο κλάδος των Μη μεταλλικών Ορυκτών, όπου αναμένεται κατακόρυφη άνοδος των επενδυτικών δαπανών κατά 69,4%, αν και κατώτερη των αρχικών προβλέψεων που ήταν ακόμα πιο εντυπωσιακή για τον κλάδο (81%). Άνοδικές επίσης είναι και οι εκτιμήσεις για την επενδυτική δραστηριότητα του 2008 στον κλάδο Τροφίμων – Ποτών και προϊόντων καπνού, με προβλεπόμενη άνοδο κατά 21,3%, ενισχυμένες μάλιστα σε σχέση με την τελευταία έρευνα του 2007, όταν οι επιχειρήσεις επεδίωκαν σταθερότητα στις δαπάνες τους. Στον κλάδο των Χημικών προϊόντων, οι προβλέψεις συνεχίζουν να είναι δυσσέικνες καθώς αναμένεται μείωση των δαπανών κατά 26,4%, ενώ αρνητικές είναι οι προβλέψεις για το ύψος των επενδύσεων στην Κλωστοϋφαντουργία, αλλά και στην Ένδυση – Υπόδηση, όπου αναμένεται πτώση της επενδυτικής δραστηριότητας το 2008 κατά 21,3% και 9% αντίστοιχα. Τέλος, στους Λοιπούς κλάδους, μεταξύ των οποίων και στον κλάδο προϊόντων διύλισης πετρελαίου οι προβλέψεις για άνοδο των επενδυτικών δαπανών προσικονίζονται σταθερότητα, αφού δεν ξεπερνούν το 0,9%, όταν ωστόσο στην προηγούμενη έρευνα αναμενόταν άνοδος των επενδύσεων για το 2008 της τάξης του 34,6%.

Σε αντίθεση με την Ελλάδα όπου οι προβλέψεις για τις επενδύσεις αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω, στην Ευρωπαϊκή Ένωση σημειώνεται αναθεώρηση προς τα άνω. Στο σύνολό τους οι επενδυτικές δαπάνες για το 2008 προβλέπεται να αυξηθούν κατά 7,9%, όταν στην προηγούμενη έρευνα έφθασαν το 5,1%. Αντίστοιχη είναι η εξέλιξη στην Ευρωζώνη, με τις προβλέψεις ανόδου να ξεπερνούν το 8,2% (από 5,2% στην προηγούμενη έρευνα). Σημαντική αναθεώρηση προς τα πάνω σημειώνεται στις προβλέψεις για τις επενδύσεις στο Βέλγιο, τη Δανία, τη Γερμανία, την Ιρλανδία, τη Γαλλία και την Ολλανδία, ενώ χαμηλότερα σε σχέση με την προηγούμενη μέτρηση εκτιμώνται – μεταξύ άλλων - οι επενδυτικές δαπάνες στην Τσεχία, την Αυστρία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Τέλος προβλέψεις για μείωση των επενδύσεων το 2008 σημειώνονται μόνο σε δύο χώρες, την Ιταλία και την Πορτογαλία.

Κατανομή των επενδύσεων με βάση το σκοπό τους

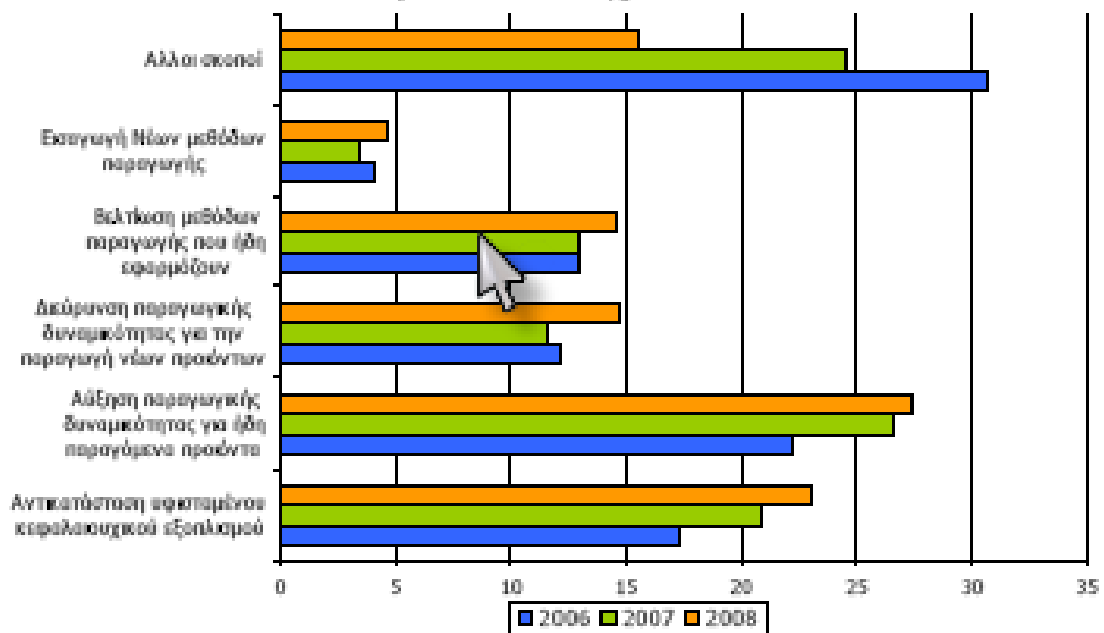
Οι έρευνες επενδύσεων του IOBE προσφέρουν σημαντική «διαρθρωτική» πληροφόρηση για τη φύση των επενδύσεων, καθώς οι επιχειρήσεις προχωρούν σε κατάρτιση των επενδυτικών τους δαπανών ανάλογα με το σκοπό τους, την κατεύθυνση δηλαδή που αυτές έχουν. Πέντε μεγάλες κατηγορίες επενδύσεων χρησιμοποιούνται (Διάγραμμα 1), αν και ως έναν βαθμό οι κατηγορίες αυτές αλληλοσυμπληρώνονται (π.χ. αύξηση ή διεύρυνση της δυναμικότητας μπορεί να συμβεί μέσω βελτίωσης των μεθόδων παραγωγής ή εισαγωγής νέων μεθόδων). Σε κάθε περίπτωση πάντως, η αναλυτική απεικόνισή τους οδηγεί σε χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία της βιομηχανίας προς εκσυγχρονισμό ή επέκταση, το άνοιγμα σε νέες αγορές ή την τόνωση της θέσης τους στις ήδη υπάρχουσες αγορές.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της πιο πρόσφατης έρευνας, οι ελληνικές βιομηχανίες, ενώ δεν διαφοροποιούν ιδιαίτερα το επενδυτικό τους μίγμα όπως αυτό διαμορφώνεται τη διετία 2006-2007, για το 2008, οι επενδυτικές τους προτεραιότητες φαίνεται πως ιεραρχούνται διαφορετικά. Έτσι, το 2006 πρωταρχική κατεύθυνση των επενδύσεων ήταν αυτές που αφορούσαν στην περιβαλλοντική προστασία, στους όρους ασφαλείας της λειτουργίας των επιχειρήσεων κλπ., ενώ η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα ερχόταν σε δεύτερη μοίρα. Η τάση αυτή αλλάζει το 2007, όταν πλέον οι επενδύσεις για «άλλους σκοπούς» κατατάσσονται δεύτερες στις επενδυτικές προτεραιότητες, ενώ το 2008 υποχωρούν στην τρίτη θέση. Πιο αναλυτικά:

Πρώτη προτεραιότητα των επιχειρήσεων το 2008 και μάλιστα ενισχυμένη σε σχέση με το προηγούμενο έτος, είναι οι επενδύσεις αύξησης της δυναμικότητας των επιχειρήσεων για τα ήδη παραγόμενα προϊόντα, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 27,4% των συνολικών δαπανών. Στη συνέχεια ακολουθούν οι δαπάνες αντικατάστασης του υφιστάμενου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 23% των συνολικών δαπανών, ενώ οι επενδύσεις για άλλους σκοπούς, βρίσκονται τρίτες στην κατάταξη, απορροφώντας το 15,5% των επενδυτικών πόρων. Επιπλέον, οι δαπάνες για διεύρυνση της παραγωγικής δυναμικότητας για νέα προϊόντα ενισχύονται

ελαφρώς σε σχέση με το 2007 και έτσι για το 2008, κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα με τις δαπάνες για βελτίωση των μεθόδων παραγωγής που ήδη εφαρμόζουν (14,5% και 14,7% αντίστοιχα). Τέλος, χαμηλότερες είναι και πάλι οι επενδυτικές δαπάνες για εισαγωγή νέων μεθόδων παραγωγής. Εμφανίζονται πάντως οριακά ενισχυμένες σε σχέση με το 2007, αλλά δεν αποτελούν παρά μόνο το 4,6% των επενδυτικών πόρων, γεγονός που καταδεικνύει την προτίμηση των επιχειρήσεων στις υπάρχουσες μεθόδους παραγωγής και τη διστακτικότητά τους να επενδύσουν σε νέο παραγωγικό εξοπλισμό.

Διάγραμμα 1
Κατανομή Επενδύσεων ανάλογα με το σκοπό τους
(% συνόλου δαπάνης)



Πηγή: IOBE

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο πάντως, οι δαπάνες των επενδύσεων για το 2008 προβλέπεται να κατευθυνθούν κυρίως σε διεύρυνση της δυναμικότητας των επιχειρήσεων, τόσο στην ΕΕ, όσο και την Ευρωζώνη, σε ποσοστό 31% και στις δύο ζώνες.

Παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις

Σημαντική πληροφόρηση για τη διαδικασία της επενδυτικής απόφασης προσφέρουν και οι απόψεις των επιχειρήσεων για τους παράγοντες που επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά την επενδυτική τους δραστηριότητα. Καταγράφονται έτσι οι πιθανοί λόγοι που ενδεχομένως ερμηνεύουν την απόφασή τους να αυξήσουν, να διατηρήσουν αμετάβλητες ή να μειώσουν τις αντίστοιχες δαπάνες τους.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της τελευταίας έρευνας δεν προκύπτουν σημαντικές μεταβολές ως προς τη σειρά σημαντικότητας των παραγόντων που ασκούν θετικό (ή

αρνητικό) ρόλο στην επενδυτική δραστηριότητα για το 2008 σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Συγκεκριμένα, ο σημαντικότερος, αν και ελαφρώς αποδυναμωμένος σε σχέση με το 2007, παράγοντας των επενδυτικών αποφάσεων των επιχειρήσεων είναι η προσδοκώμενη ζήτηση για τα παραγόμενα προϊόντα (με συντελεστή σημαντικότητας 43,1), ενώ ακολουθούν οι τεχνολογικές εξελίξεις, οι οποίες δεν διαφέρουν σε σχέση με το προηγούμενο έτος στο βαθμό κατά το οποίο οι επιχειρήσεις κρίνουν ότι επηρεάζουν την επενδυτική τους δραστηριότητα. Στα ίδια επίπεδα εξάλλου με το 2007 αξιολογούνται και τα κίνητρα που δίνονται σε επίπεδο πολιτικής για επενδύσεις, γεγονός που υποδηλώνει τη σχετική ωρίμανση των ωφελειών που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις από την αξιοποίηση του νέου επενδυτικού νόμου. Ορισκά σημαντικότεροι σε σχέση με το προηγούμενο έτος αναδεικνύονται οι παράγοντες σχετικά με το επίπεδο των κερδών των επιχειρήσεων και τη φορολογία των κερδών, ενώ μικρότερο μερίδιο σημαντικότητας κατέχει το τρέχον έτος η διαθεσιμότητα και το κόστος κεφαλαίων. Ο ρόλος της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής τέλος, φαίνεται να εξασθενεί σε σχέση με το 2007, γεγονός που επισημαίνει τα στενότερα περιθώρια επιρροής από τους μακροοικονομικούς παράγοντες της οικονομίας στις επενδυτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων.

Πίνακας 2

Παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική δραστηριότητα στη βιομηχανία
(συντελεστές σημαντικότητας)¹

Παράγοντες	2006	2007	2008
Ζήτηση για προϊόντα	43,6	46,3	43,1
Κέρδη επιχείρησης	17,7	20,9	21,3
Διαθεσιμότητα Κεφαλαίων και Κόστος τους	5,8	13,5	11,3
Τεχνολογικές Εξελίξεις	33,7	36,4	36,0
Κίνητρα για Επενδύσεις	19,8	24,7	24,3
Φορολογία των Κερδών	7,6	10,8	11,5
Οικονομική Πολιτική στο σύνολό της	2,3	3,9	2,3
Άλλοι λόγοι	1,8	2,5	2,5

¹ Ο συντελεστής λαμβάνει τιμές στο διάστημα +100, όταν όλες οι επιχειρήσεις εκτιμούν πολύ θετική την επίπτωση του αντίστοιχου παράγοντα και -100 αντιστρόφως.
Πηγή : IOBE Έρευνα Επενδύσεων στη Βιομηχανία

Ο παράγοντας της προσδοκώμενης ζήτησης εξάλλου φαίνεται να είναι ο σημαντικότερος τόσο στην ΕΕ, όσο και την Ευρωζώνη, με υψηλότερους μάλιστα συντελεστές σημαντικότητας (45 και 43 στις δύο ζώνες). Ακολουθούν οι παράγοντες που σχετίζονται με τα τεχνολογικά χαρακτηριστικά, με συντελεστή σημαντικότητας 36 και στις δύο ζώνες, ενώ λιγότερο σημαντικοί εμφανίζονται οι παράγοντες που σχετίζονται με τα χρηματοοικονομικά κριτήρια. Η διάρθρωση επομένως αυτών των παραγόντων είναι παρόμοια με την ελληνική, γεγονός που υποδηλώνει μια κοινή προσέγγιση ελληνικών και λοιπών ευρωπαϊκών επιχειρήσεων ως προς τις αιτίες που ωθούν/ περιορίζουν την επενδυτική δραστηριότητα.

Η νέα τάξη των οικονομολόγων

Η οικονομική πραγματικότητα έχει κάνει τη θεωρία του Μάρσαλ να δείχνει ξεπερασμένη. Η επιστήμη των Οικονομικών καλείται τώρα να βρει νέες απαντήσεις σε καιρία ερωτήματα.

BRADFORD DELONG

Το μεγαλύτερο μέρος της σύγχρονης οικονομικής θεωρίας βασίζεται στη θεωρία του Βρετανού οικονομολόγου Άλφρεντ Μάρσαλ, που υποστηρίζει ότι «η φύση δεν μεταλλάσσεται με τεράστια άλματα». Και όμως, εμείς οι οικονομολόγοι πολλές φορές βλέπουμε ότι οι θεωρίες μας, οι οποίες βασίζονται στις ιδέες του Μάρσαλ, αδυνατούν πλέον να εξηγήσουν όσα συμβαίνουν στον κόσμο.



Η βασική αρχή αυτής της θεωρίας είναι ότι η αγορά λύνει μόνη της όλα τα προβλήματα και πως δεν θα πρέπει να περιμένουμε μικρές (ή και μεγάλες) αλλαγές να έχουν καταλυτική επίδραση σε αυτήν.

Για παράδειγμα, όταν συντελείται ένα μεγάλο τεχνολογικό άλμα που οδηγεί σε αύξηση των μισθών όσων έχουν υψηλή εξειδίκευση, αυτό θα κάνει και άλλους να επιζητήσουν υψηλή εξειδίκευση και να αποκτήσουν καλύτερη μόρφωση, με αποτέλεσμα να αποκαθίσταται η ισορροπία και να μην ευνοείται η δημιουργία μεγάλων ανισοτήτων. Μια χώρα με χαμηλή παραγωγικότητα, για παράδειγμα, θα προσελκύσει ξένες επενδύσεις. Αυτό θα προκαλέσει αύξηση στην αναλογία κεφαλαίου - εργασίας και θα δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για αύξηση της παραγωγικότητας. Όπου και να κοιτάξει κανείς, υπό το πρίσμα της θεωρίας του Μάρσαλ, βλέπει ότι συντελείται μια οικονομική εξισορρόπηση, η οποία αντισταθμίζει τα αποτελέσματα των αναταραχών που ενίοτε εμφανίζονται.

Η θεωρία του Μάρσαλ βοήθησε πολύ τους οικονομολόγους να καταλάβουν τον κόσμο. Σήμερα, όμως, υπάρχει η αίσθηση ότι για να εξηγηθεί η πρόοδος στα οικονομικά θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί μια νέα θεωρία, η οποία να εξηγεί πώς μικρές αλλαγές οδηγούν σε πολύ μεγαλύτερες

Νέα θεωρία

Η θεωρία του Μάρσαλ βοήθησε πολύ τους οικονομολόγους να καταλάβουν τον κόσμο. Σήμερα, όμως, υπάρχει η αίσθηση ότι για να εξηγηθεί η πρόοδος στα οικονομικά θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί μια νέα θεωρία, η οποία να εξηγεί πώς μικρές αλλαγές οδηγούν σε πολύ μεγαλύτερες. Ίσως έτσι να ήταν πάντα. Σε σχέση με τα δεδομένα που ίσχυαν στον κόσμο πριν από αιώνες, σήμερα ζούμε μέσα σε απίστευτο πλούτο. Σε δύο γενιές ο αναλφαβητισμός θα έχει σχεδόν εξαφανιστεί από τον κόσμο.

Και όμως, τεχνολογική πρόοδος υπήρχε και πριν από τρεις αιώνες. Το μηχανικό ρολόι, ο μύλος που λειτουργεί με νερό, το κανόνι, οι σπόροι ρυζιού που μπορεί να δώσουν τρεις σοδειές ετησίως ή η αναπαραγωγή προβάτων τα οποία μπορεί να ζήσουν στα βουνά της

Ισπανίας υπήρξαν σπουδαίες εφευρέσεις, οι οποίες όμως συνέβαλαν μόνο στην αύξηση του πληθυσμού και δεν ανέβασαν τα επίπεδα διαβίωσης.

Αν σήμερα διαιρούσαμε σε ίσα μέρη όλα όσα παράγουμε παγκοσμίως, μήπως αυτό θα μας επέτρεπε να συμπεράνουμε ότι το επίπεδο διαβίωσής μας είναι δέκα φορές καλύτερο από αυτό των προγόνων μας; Είκοσι φορές; Εκατό φορές; Έχει αξία αυτή η ερώτηση;

Ο David Landes αρέσκεται να λέει την ιστορία του Nathan Meyer Rothchild, του πλουσιότερου ανθρώπου στον κόσμο κατά τη διάρκεια του πρώτου μισού του 19ου αιώνα, ο οποίος πέθανε σε ηλικία λίγο μεγαλύτερη των 50 ετών από μολυσματική ασθένεια. Αν μπορούσε να επιλέξει ανάμεσα στη ζωή που έζησε ως οικονομικός πρίγκιπας της Ευρώπης και στο να ζούσε σήμερα, πολύ φτωχότερος αλλά έχοντας μπροστά του ακόμη 30 χρόνια ώστε να παίξει με τα δισέγγονά του, τι νομίζετε ότι θα διάλεγε;

Χωρίς απαντήσεις

Δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι ζούμε σε έναν κόσμο εξαιρετικά άνιστο. Υπάρχουν, σήμερα, οικογένειες στο Χιαν (στην Κίνα) που κάποτε ήταν η καρδιά της δυναστείας Tang, οι οποίες δεν έχουν στην κατοχή τους παρά μια ξερή φάρμα δύο εκταρίων και μια κατσικά, ενώ άλλες οικογένειες, που ζουν σε άλλες περιοχές του κόσμου, θα μπορούσαν να αγοράσουν τη φάρμα αυτή με τα χρήματα που κερδίζουν μέσα σε μία μόλις ημέρα. Η οικονομική θεωρία του Μάρσαλ δεν μας βοηθά καθόλου να καταλάβουμε γιατί γίνεται αυτό. Γιατί το μέσο επίπεδο διαβίωσης έμεινε στάσιμο τόσο καιρό σε ολόκληρο τον κόσμο; Για ποιο λόγο ο ρυθμός της ανάπτυξης επιταχύνθηκε τόσο πολύ μέσα σε τόσο μικρή χρονική περίοδο; Πού είναι η ανάλυση των επιπτώσεων, της καινοτομίας, της προσαρμοστικότητας και της διάχυσης του πλούτου; Και γιατί ο κόσμος σήμερα είναι τόσο άνιστος; Όλα αυτά σίγουρα δεν μπορούμε να τα βρούμε στον Μάρσαλ.

Έχουν λίγα να πουν

Πέρασαν ολόκληρες γενιές από τότε που οι οικονομολόγοι Rober Solow και Moses Abramovitz επεσήμαναν ότι η θεωρία του Μάρσαλ είναι φτώχη για να μας βοηθήσει να κατανοήσουμε τη σύγχρονη οικονομική ανάπτυξη. Οι πραγματικές πηγές ανάπτυξης δεν εντοπίζονται στον νόμο προσφοράς και ζήτησης ή στην κατανομή πεπερασμένων πόρων σε εναλλακτικές χρήσεις, αλλά στις αλλαγές που συντελούνται στην τεχνολογία και στον τομέα της οργάνωσης - πράγματα για τα οποία οι οικονομολόγοι έχουν πολύ λίγα να πουν.

Οι ιστορικοί της οικονομίας, όπως ο Ken Pomeranz, δικαίως επισημαίνουν ότι πριν από τη Βιομηχανική Επανάσταση οι διαφορές στο μέσο επίπεδο διαβίωσης ανάμεσα στους ανεπτυγμένους πολιτισμούς της Ευρώπης και της Ασίας ήταν μικρές. Μπορεί στα τέλη του 17ου αιώνα ένας αγρότης στην κοιλάδα του Γιαντζέ να ζούσε διαφορετικά από ό,τι ένας αγρότης στην κοιλάδα του Τάμεση, όμως κανείς δεν ζούσε πολύ καλύτερα από τον άλλον.

Δύο αιώνες μετά, αυτό είχε αλλάξει. Στα τέλη του 19ου αιώνα το μέσο επίπεδο διαβίωσης στη Βρετανία - και σε άλλες χώρες στις οποίες εξαπλώθηκε η Βιομηχανική Επανάσταση - ήταν, για πρώτη φορά στην Ιστορία, έτη φωτός μπροστά από το αντίστοιχο του νιό-Μαλθουσιανισμού. Και αυτό συνέβη παρά το γεγονός ότι, στις περιοχές αυτές, σημαντικό μέρος του εθνικού εισοδήματος χάθηκε καταλήγοντας στην τσέπη μιας διεφθαρμένης,

παρακμιακής αριστοκρατίας. Συνέβη παρά τον τριπλασιασμό του πληθυσμού, που δημιούργησε μεγάλες πιέσεις στην οικονομία (σε ό, τι αφορά τη διαχείριση των φυσικών πόρων) και παρά τα τεράστια ποσά τα οποία χρειάστηκε να δαπανηθούν σχεδόν για έναν αιώνα στους πολέμους της Βρετανίας εναντίον της Γαλλίας, μιας υπερδύναμης με πληθυσμό τρεις φορές μεγαλύτερο από εκείνον της Βρετανίας.

Πολύ διαφορετική

Πώς ακριβώς, λοιπόν, επιτεύχθηκαν όλα αυτά; Ποιες ήταν οι μικρές διαφορές που οδήγησαν σε τόσο μεγάλες αλλαγές; Οι οικονομολόγοι αρχίζουν τώρα να συνειδητοποιούν ότι η θεωρία του Μάρσαλ δεν μπορεί να απαντήσει στα πιο κρίσιμα ερωτήματά τους. Είναι ξεκάθαρο ότι η επιστήμη των Οικονομικών - για να επιτύχει και να προοδεύσει - θα πρέπει να είναι πολύ διαφορετική στην επόμενη γενιά.

Ο J. Bradford DeLong είναι καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Μπέρκλεϊ της Καλιφόρνιας και πρώην βοηθός του υπουργού Οικονομίας των ΗΠΑ επί προεδρίας Κλίντον

Project Syndicate, 2005 www.project-syndicate.org

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ: ΓΙΩΡΓΟΣ ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΣ

Μελέτη του IOBE για την καινοτομία και τους κλάδους υψηλής τεχνολογίας

Τη στενή σχέση μεταξύ καινοτομικότητας μιας οικονομίας και των κλάδων υψηλής τεχνολογίας αποτυπώνει η νέα μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE). Σύμφωνα με τη μελέτη, η ανάπτυξη των κλάδων υψηλής τεχνολογίας αν και δεν μεταφράζεται αυτόματα σε αύξηση του καινοτομικού αποτελέσματος, ωστόσο μέσω των προϊόντων και των υπηρεσιών του μπορεί να κινητοποιήσει πόρους, δεξιότητες και γνώση σε άλλους κλάδους επιτρέποντας τελικά καλύτερες καινοτομικές επιδόσεις στο σύνολο της οικονομίας.

Η μελέτη αξιοποιεί τα στοιχεία του European Innovation Scoreboard 2007, σύμφωνα με τα οποία η Ελλάδα περιλαμβάνεται στην ομάδα των χωρών που υστερούν αρκετά του μέσου όρου της ΕΕ27, καταλαμβάνοντας την 20η θέση στην ευρωπαϊκή κατάταξη για την καινοτομία. Η ελληνική οικονομία βασίζεται σημαντικά στη μεταφορά τεχνογνωσίας και καινοτομιών από το εξωτερικό, ενώ το εθνικό περιβάλλον δεν φαίνεται να διαθέτει τις κατάλληλες συνθήκες για την ενίσχυση της ενδογενούς καινοτομίας.

Εξάλλου, από τα αποτελέσματα των κοινοτικών μετρήσεων (4η Κοινοτική Έρευνα για την Καινοτομία (CIS 4), σε επίπεδο κλάδων, "πρωτοπόρος" τομέας στην Ελλάδα είναι ο τομέας Τεχνολογιών Πληροφορικής και Επικοινωνιών. Το 35,8% των ελληνικών επιχειρήσεων είχε τεχνολογική καινοτομική δραστηριότητα κατά την περίοδο 2002-2004, ενώ το 35,1% εισήγαγε με επιτυχία τουλάχιστον μία τεχνολογική καινοτομία στην επιχείρησή της. Από αυτές τις τεχνολογικά καινοτόμες ελληνικές επιχειρήσεις, το 25,1% λάνσαρε κάποιο νέο προϊόν ή υπηρεσία (καινοτομία προϊόντος), ενώ το 31,8% επέδειξε καινοτομία διαδικασίας.

Η μελέτη του IOBE επισημαίνει ωστόσο ότι η γνώση η οποία οδηγεί σε καινοτομική συμπεριφορά δεν αφορά μόνο τους κλάδους με έντονο τεχνολογικό περιεχόμενο, αλλά είναι εξίσου έντονη και σε παραδοσιακούς κλάδους της οικονομίας (τρόφιμα, μη μεταλλικά ορυκτά κ.ά.), στους οποίους υπάρχει συσσωρευμένη γνώση ετών που αξιοποιείται, άλλοτε με συστηματικό και άλλοτε με μη συστηματικό τρόπο, και οδηγεί σε «κρυφή καινοτομία». Συνεπώς η καινοτομία δεν έχει αυστηρά τεχνολογικό περιεχόμενο. Η Ελλάδα εμφανίζει γενικά χαμηλές επιδόσεις σε τεχνολογικές καινοτομίες, αλλά υψηλότερες επιδόσεις σε μη τεχνολογικές καινοτομίες.

Προκύπτει επομένως μία αντιφατική εικόνα: από τη μία πλευρά οι χαμηλές επιδόσεις της Ελλάδας σε βασικούς δείκτες φανερώνουν ότι κύριες παράμετροι του εθνικού συστήματος καινοτομίας υστερούν σε σχέση με τις περισσότερες αναπτυγμένες χώρες, ενώ από την άλλη πλευρά, σύμφωνα με τους ορισμούς που υιοθετούνται διεθνώς για την καινοτομική επίδοση των επιχειρήσεων, οι ελληνικές επιχειρήσεις εμφανίζονται να καινοτομούν. Αυτή η αντίφαση εξηγείται από τη συνήθη στρατηγική των ελληνικών επιχειρήσεων να αρκούνται στην αφομοίωση της καινοτομίας, χωρίς να δαπανούν πόρους για την ανάπτυξή της. Το κόστος του πειραματισμού που απαιτεί η διαδικασία της καινοτομίας, η ανάγκη δέσμευσης πόρων σε δραστηριότητες με ρίσκο, χωρίς βραχυχρόνια αποτελέσματα, δρα ανασταλτικά στην προώθηση της καινοτομίας στην Ελλάδα.

Ταυτόχρονα όμως στην Ελλάδα αναπτύσσονται ταχύτατα τα τελευταία χρόνια οι κλάδοι υψηλής τεχνολογίας, με περισσότερες από 26.000 επιχειρήσεις να δραστηριοποιούνται σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας. Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE, οι κλάδοι αυτοί έχουν

εισέλθει σε μία φάση μεγέθυνσης και μπορούν να αποτελέσουν νέες πηγές ανάπτυξης συνολικά για την ελληνική οικονομία.

Αναφορικά με τις δημόσιες πολιτικές, η μελέτη συμπεραίνει ότι οι πολυπληθείς άμεσες πολιτικές για την καινοτομία δεν επαρκούν, καθώς οι φτωχές επιδόσεις σε βασικούς δείκτες φανερώνουν ότι δεν έχουν επιφέρει ευρύτερα αποτελέσματα. Προκύπτει επομένως ένα ζήτημα κατά πόσο μια χώρα σαν την Ελλάδα μπορεί απλώς να περιοριστεί στις καλές εκροές μέσω ενσωμάτωσης της γνώσης που παράγεται αλλού, χωρίς να συμμετέχει στη διαδικασία παραγωγής της. Επομένως, οι άμεσες πολιτικές θα πρέπει να στραφούν και προς την επιβράβευση και ανάδειξη των εκροών από τον εθνικό αγωγό καινοτομίας. Αυτό που φαίνεται όμως κρίσιμο για τη σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας με τις αναπτυγμένες ευρωπαϊκές και σε αυτό το επίπεδο, είναι ένας συνολικός προσανατολισμός όλων των πολιτικών στην καινοτομία ώστε να διαμορφωθεί ένα κοινωνικοοικονομικό περιβάλλον πιο "φιλικό" για την καινοτομία. Θα πρέπει, τέλος, να αναπτυχθούν και έμμεσες πολιτικές (π.χ. επιχειρηματική πολιτική, εκπαιδευτική πολιτική) που θα υποστηρίζουν την ανάπτυξη της ικανότητας απορρόφησης των νέων εξελίξεων και της δημιουργικότητας.

Καινοτομία: Εφεύρεση ή Επιχειρησιακή Διαδικασία; Προβληματισμοί στην αξιολόγησή της.

Ο Thomas Alva Edison έχει μείνει στην ιστορία ως ένας από τους μεγαλύτερους δημιουργούς καινοτομιών με περισσότερες από 1.000 πατέντες στο ενεργητικό του. Ο ηλεκτρικός λαμπτήρας, το κινηματογραφικό φιλμ των 35 χιλιοστών, αλλά και η ηλεκτρική καρέκλα είναι προϊόντα συνδεδεμένα με το όνομά του. Ο Edison υποστήριζε ότι για τη δημιουργία της καινοτομίας δεν είναι αρκετή μια εφεύρεση ή μερικές καλές ιδέες. Η πραγματική πρόκληση είναι πώς αυτές θα γίνουν εφαρμόσιμες και θα αξιοποιηθούν εμπορικά. Η δυνατότητά του να αξιοποιεί τεχνολογικά και εμπορικά εφευρέσεις και καλές ιδέες τον οδήγησε στη δημιουργία μιας επιχειρηματικής αυτοκρατορίας το 1920 με κύκλο εργασιών 21,6 δισ. εκατ. δολαρίων.

Μερικές από τις πιο διάσημες εφευρέσεις του 19ου αιώνα ανακαλύφθηκαν από ανθρώπους των οποίων τα ονόματα έχουν ξεχαστεί. Αντιθέτως, τα ονόματα των επιχειρηματιών που τις διαχειρίστηκαν εμπορικά έχουν συνδεθεί απόλυτα με αυτές. Η ηλεκτρική σκούπα εφευρέθηκε από τον J. Murrar Spengler, ο οποίος την αποκαλούσε ηλεκτρικό αναρροφητικό καθαριστή. Το όνομα αυτό, όμως, δεν είναι σήμερα γνωστό. Αντιθέτως, το όνομά του W. H. Hoover, ο οποίος αν και δε γνώριζε τίποτα από ηλεκτρικές σκούπες -διότι ήταν κατασκευαστής δερμάτινων ειδών- συνδέθηκε παγκοσμίως με την ηλεκτρική σκούπα, επειδή εκείνος προώθησε και ανέπτυξε αυτήν την εφεύρεση στην αγορά.

Ομοίως, ο Elias Howe από τη Βοστώνη, κατασκεύασε την πρώτη ραπτομηχανή, την οποία προσπάθησε να προωθήσει στην Αγγλία. Όταν επέστρεψε στην Αμερική ανακάλυψε ότι κάποιος Isaac Singer είχε δημιουργήσει μια επικερδή επιχείρηση από την εμπορική εκμετάλλευση αυτής της πατέντας. Σήμερα, οι ραπτομηχανές συνδέονται με το όνομα SINGER και όχι με το όνομα Howl.

Είναι φανερό ότι αν οι Spengler και Howl ήταν «οι μεγάλοι εφευρέτες», οι Hoover και Singer ήταν «οι καινοτόμοι επιχειρηματίες» διότι εκμεταλλεύτηκαν επιτυχώς τις εφευρέσεις αυτές. Ίσως και ο καινοτόμος για την εποχή του Edison να ήταν ένας άγνωστος εφευρέτης σήμερα αν δεν είχε επιτυχώς αξιοποιήσει εμπορικά τις εφευρέσεις του.

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι η εφεύρεση δεν αποτελεί καινοτομία από μόνη της. Επίσης, είναι προφανές ότι κανείς από τους προαναφερθέντες επιχειρηματίες δεν θα ήταν καινοτόμος αν δεν υπήρχαν οι εφευρέσεις που επιτυχημένα προωθήθηκαν στην αγορά. Η καινοτομία περιλαμβάνει την εφεύρεση, αλλά δεν είναι ταυτόσημη με αυτή. Με άλλα λόγια, δεν μπορούμε να δεχτούμε ότι η καινοτομία σχετίζεται γραμμικά με τον αριθμό των εφευρέσεων και πατεντών, καθώς και με το ύψος των επενδύσεων που έχουν γίνει για την έρευνα και ανάπτυξη αυτών.

Επίσης, η ταύτιση της υψηλής τεχνολογίας με την καινοτομία, δημιουργεί μια σύγχυση ως προς την προσέγγιση της έννοιας της καινοτομίας. Η δημιουργία καινοτόμων προϊόντων, μεθόδων ή υπηρεσιών είναι εφικτή σε όλους τους τομείς δραστηριοτήτων -παραδοσιακούς ή υψηλής τεχνολογίας, δημόσιους ή ιδιωτικούς, εμπορικούς ή βιομηχανικούς, γεωργικούς ή τριτογενείς- στις υπηρεσίες κοινής ωφέλειας, στις δημόσιες επιχειρήσεις, στη δημόσια υγεία,

στις διοικητικές διαδικασίες, ακόμη και στην οργάνωση των δομών και τη λειτουργία της δημόσιας εκπαίδευσης σε κάθε βαθμίδα.

Παρά ταύτα πολλοί, ακόμη και σήμερα, συγχέουν τις έννοιες εφεύρεση και καινοτομία. Η μη ύπαρξη ενός μοναδικού αποδεκτού ορισμού για την καινοτομία αποτελεί βασική αιτία για τη σύγχυση αυτή, η οποία πολλές φορές αποτελεί εμπόδιο στη συστηματική διαχείριση της καινοτομίας. Εννοιολογικά, η λέξη καινοτομία (innovation) προέρχεται από το λατινικό *innovate* που σημαίνει «να κάνεις κάτι καινούργιο». Ένας πολύ σύντομος ορισμός της καινοτομίας, σύμφωνα με το UK DTI Innovation Unit Definition (1994), τη θέτει ως επιτυχημένη εκμετάλλευση νέων ιδεών.

Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) στο «εγχειρίδιο Frascati», ορίζει την καινοτομία ως τη διαδικασία κατά την οποία μια ιδέα μετασχηματίζεται σε ένα προϊόν ή υπηρεσία που μπορεί να διατεθεί στην αγορά ή σε μια νέα μέθοδο παραγωγής ή ακόμη και παροχής υπηρεσίας. Ως καινοτομία, όμως, ορίζεται και το ίδιο το νέο ή βελτιωμένο προϊόν ή η υπηρεσία, καθώς και η διαδικασία προώθησής του και διακίνησής του στην αγορά προκειμένου να γίνει γνωστό και αποδεκτό από αυτή. Είναι φανερό ότι στην πρώτη προσέγγιση ο ορισμός περιγράφει μια διαδικασία και στη δεύτερη το αποτέλεσμα της. Έτσι, μπορεί να χαρακτηριστεί ως καινοτόμος και η επιχείρηση που σχεδιάζει ή παράγει ένα προϊόν, και αυτή που επιλαμβάνεται της προώθησης και διακίνησής του στην αγορά.

Σύμφωνα με την πρώτη προσέγγιση της έννοιας της καινοτομίας, προκειμένου να χαρακτηριστεί μια επιχείρηση που σχεδιάζει ή παράγει ένα προϊόν ή υπηρεσία ως καινοτομική, είναι χρήσιμο να μελετηθεί και να αξιολογηθεί ο τρόπος δημιουργίας και ανάπτυξης της καινοτομίας σε κάθε επίπεδο, δηλαδή η ύπαρξη των κατάλληλων προϋποθέσεων δημιουργίας καινοτομίας, όπως η έρευνα και ανάπτυξη, ο προγραμματισμός, η γνώση, η τεχνογνωσία, η εμπειρία, η οργάνωση, η επικοινωνία, η ευρύτερη σχέση της επιχείρησης με το περιβάλλον της, και ο τρόπος με τον οποίο επικοινωνεί με αυτό (πχ. δίκτυα επιχειρήσεων ή συνεργασία με ερευνητικά κέντρα και φορείς που διαθέτουν τεχνογνωσία), η υλικοτεχνική υποδομή και ο εξοπλισμός, καθώς και η επένδυση στη νέα γνώση και τις νέες τεχνολογίες και τεχνικές. Αυτοί οι παράγοντες δεν πρέπει να μελετηθούν ως ανεξάρτητοι μεταξύ τους, αλλά είναι απαραίτητο να συνεκτιμηθούν και οι αλληλεπιδράσεις τους.

Σύμφωνα με τη δεύτερη προσέγγιση της έννοιας της καινοτομίας, για να χαρακτηριστεί μια επιχείρηση που διακινεί ένα καινοτόμο προϊόν ως καινοτόμος, θα πρέπει να έχει το προϊόν τα χαρακτηριστικά ενός καινοτόμου προϊόντος που είτε εισάγεται για πρώτη φορά στην αγορά (ριζικά καινοτόμο), είτε επανέρχεται βελτιωμένο (βελτιωτικά καινοτόμο). Επιπλέον, θα πρέπει να αξιολογηθεί η μέθοδος προώθησής του και διακίνησής του στην αγορά.

Αξιολόγηση της καινοτομίας – Προβληματισμοί

Η κυρίαρχη αντίληψη τόσο από ερευνητές, όσο και από στελέχη επιχειρήσεων είναι ότι η καινοτομία δεν είναι εύκολο να μετρηθεί. Ωστόσο, στις έρευνες για την αξιολόγηση του καινοτομικού προφίλ των επιχειρήσεων οι συνηθέστεροι τρόποι μέτρησης της καινοτομίας είναι:

- η μέτρηση των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη.
- η μέτρηση των ευρεσιτεχνιών και πατεντών
- η επισκόπηση της καινοτομίας.

- η αξιολόγηση του προφίλ καινοτομίας προϊόντος.

Αν θεωρηθεί ως αποδεκτή η υπόθεση ότι οι δαπάνες μιας επιχείρησης σε έρευνα και ανάπτυξη οδηγούν σε ένα νέο προϊόν ή μια νέα διαδικασία, τότε λαμβάνοντας υπόψη τη διαφορά μεταξύ καινοτομίας και εφεύρεσης, η επιχείρηση θα πρέπει να χαρακτηριστεί ως εφευρέτης και όχι ως καινοτόμος -αν η επιχείρηση αξιολογηθεί με αυτό το κριτήριο. Για να αξιολογηθεί ως καινοτόμος θα πρέπει να προωθήσει και να αναπτύξει το προϊόν στην αγορά μετά από συστηματική μελέτη και ανάλυσή της. Εάν η αξιολόγηση των επιχειρήσεων στηρίζεται στη μέτρηση των ευρεσιτεχνιών και των πατεντών, τότε καινοτόμες επιχειρήσεις μπορεί να χαρακτηριστούν αυτές που τις αξιοποιούν, και όχι όσες τις παρουσιάζουν ως περιουσιακά τους στοιχεία μη, όμως, αξιοποιημένα.

Όσον αφορά στην επισκόπηση της καινοτομίας, αυτή θεωρείται πληρέστερη μέθοδος διότι αντιμετωπίζει την καινοτομία ως επιχειρησιακή διαδικασία. Αξιολογεί ταυτόχρονα το επίπεδο των καινοτομικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης (αντικειμενική προσέγγιση) και το επίπεδο των διαδικασιών και των δραστηριοτήτων της επιχείρησης προς την κατεύθυνση της καινοτομίας (υποκειμενική προσέγγιση). Στην επισκόπηση της καινοτομίας αξιολογείται η ανάπτυξη και προώθηση του προϊόντος στην αγορά, η οργανωτική δομή και τα μέσα δράσης της επιχείρησης. Το μοντέλο (Κομνηνός, 2000) που ακολουθεί είναι μια προσέγγιση της διαδρομής της καινοτομίας στην επιχείρηση.

Εργαστηριακή έρευνα / Χρηματοδότηση - Έρευνα αγοράς – Ανάπτυξη Προϊόντος - Παραγωγή

Τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, ο ΟΟΣΑ έχει συντάξει και χρησιμοποιεί έναν οδηγό κοινής πρακτικής για την επισκόπηση της καινοτομίας, ο οποίος είναι γνωστός ως «εγχειρίδιο του Όσλο». Έχει εφαρμοστεί σε τρεις καινοτομικές επισκοπήσεις της καινοτομίας (1992, 1997, 2002) σε περίπου 140.000 επιχειρήσεις. Τα δεδομένα που συλλέχθηκαν περιελάμβαναν:

- α.** δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη (E&A), έρευνα αγοράς, προμήθειες σύγχρονου εξοπλισμού, σχεδίαση καινούργιων προϊόντων και εκπαίδευση προσωπικού.
- β.** πληροφορίες για τα νέα προϊόντα, τη θέση τους και την επίδρασή τους στην αγορά.
- γ.** πηγές πληροφοριών για την καινοτομία.
- δ.** ανασταλτικούς και ενισχυτικούς παράγοντες της καινοτομίας.

Ο ΟΟΣΑ στις επισκοπήσεις αυτές αξιολόγησε το αποτέλεσμα της καινοτομίας, αλλά και τις επιχειρησιακές διαδικασίες που σκιαγραφούν μια επιχείρηση ως καινοτόμο. Επιπλέον, διερεύνησε το ευρύτερο περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις θεωρώντας το ως ένα παράγοντα που μπορεί να παρακινήσει και να καινοτομήσει.

Η μέθοδος της αξιολόγησης του καινοτομικού προφίλ της επιχείρησης βαθμολογεί:

- α.** το αποτέλεσμα της καινοτομίας.
- β.** την καινοτομία ως επιχειρησιακή διαδικασία.

γ. τη διαχείριση αυτής της διαδικασίας.

Αυτή η προσέγγιση για την αξιολόγηση της καινοτομίας φαίνεται να είναι η πληρέστερη, διότι αξιολογεί την καινοτομία πολυπαραγοντικά και όχι μόνο εκ του αποτελέσματος. Οι μέθοδοι αυτοί δίνουν μια λύση στο πρόβλημα της μέτρησης και αξιολόγησης της καινοτομίας των επιχειρήσεων. Πόσο, όμως, είναι εφικτή η πρόσβαση σε πληροφορίες που είναι απαραίτητες για το χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης ως καινοτόμου και πόσο αξιόπιστες και ακριβείς μπορεί να είναι αυτές; Είναι φανερό ότι τέτοιες πληροφορίες θα μπορούσαν να διατίθενται μόνο σε όσους έχουν απευθείας πρόσβαση στην επιχείρηση ή κάποια ιδιαίτερη σχέση με αυτή. Για να είναι ελεύθερα προσβάσιμες από κάθε ενδιαφερόμενο (ερευνητές, επενδυτές, κοινωνικούς εταίρους) θα πρέπει να δημοσιεύονται.

Η δημοσίευσή τους, όμως, δεν προϋποθέτει και την αξιοπιστία τους αφού δεν υφίσταται το αναγκαίο θεσμικό πλαίσιο ή κάποιο αποδεκτό σύστημα κανόνων που να τη διασφαλίζει. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν τις λογιστικές τους καταστάσεις, οι οποίες από μόνες τους ή με τη μορφή “annual reports” αποτελούν τη συστηματικότερη και πλέον διαδεδομένη, αλλά και θεσμοθετημένη πηγή πληροφόρησης. Επιπλέον:

- Είναι εύκολα προσβάσιμες από κάθε ενδιαφερόμενο (ερευνητές, επενδυτές, κοινωνικούς εταίρους).
- Δημοσιεύονται έγκαιρα και σε τακτά χρονικά διαστήματα (τουλάχιστον μια φορά το χρόνο).
- Είναι θεσμικά αποδεκτές και αξιόπιστες (ιδιαίτερα όταν ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές και Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα - ΔΛΠ).
- Είναι περισσότερο σχετικές με το αντικείμενο της μελέτης όταν πρόκειται για λήψη αποφάσεων οικονομικής φύσης (αποδίδουν πληρέστερα και αμεσότερα την εικόνα των οικονομικών μονάδων διότι έχουν σχεδιαστεί για το λόγο αυτό).
- Αποτελούν μια πηγή πληροφόρησης χαμηλού σχετικά κόστους. Σε πολλές χώρες, ο οποιοσδήποτε μπορεί να προμηθευτεί τις λογιστικές καταστάσεις διαφόρων επιχειρήσεων άνευ κόστους εφόσον αυτές υποβάλλονται υποχρεωτικά σε επαρκή δημοσίευση. Αντίθετα, οι οργανισμοί που ειδικεύονται στην παροχή επιχειρήσεων χρεώνουν ακριβά την πρόσβαση.

Εν κατακλείδι, αν και η καινοτομικότητα των επιχειρήσεων δεν είναι εύκολο να αξιολογηθεί λόγω των πολλαπλών προσεγγίσεων ως προς τον προσδιορισμό της καινοτομίας, η κάθε προσέγγιση αξιολόγησής της θα πρέπει να γίνεται λαμβάνοντας υπόψη τους παράγοντες που καθιστούν μια επιχείρηση ως καινοτόμο, αλλά και τη δυνατότητα προσέγγισης στις πληροφορίες που απαιτούνται για την αξιολόγησή της.

Κος. **Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης** / Διευθυντής Εργαστηρίου Συστημάτων

Χρηματοοικονομικής Διοίκησης στο Πολυτεχνείο Κρήτης.

Κος. **Πέτρος Καλαντώνης**, Msc είναι Υποψήφιος Διδάκτωρ Πολυτεχνείου Κρήτης.

12 Βιβλιογραφία



- ✚ Ελληνική Επιτροπή Ανταγωνισμού www.epant.gr
- ✚ Innovation Seminar by Marketing Power Company – Downloaded Seminar by You tube
- ✚ Strategic Management Seminar by Stamford Company - Downloaded Seminar by You tube

- ✚ <http://applications-of-strategic-management.24xls.com/el116>

- ✚ J. Huffschmid Πολιτική Οικονομία των Χρηματιστηριακών Αγορών, Καστανιώτης 2006.
- ✚ Εφημερίδα «Κέρδος» 16.09.2008 – Σελ.

- ✚ Εφημερίδα «Εξηρές - Business» 16.09.2008 – Σελ.
- ✚ Εφημερίδα «Ναυτεμπορική» 16.09.2008 – Σελ.
- ✚ Attraction Marketing Company - www.attractionmarketingstrategy.com
- ✚ Δίκαιο των εμπορικών εταιρειών –Νάσος Χρ. Μπασαγιάννης – Βιργινία Θεοδωροπούλου – Έκδοση Νομική Βιβλιοθήκη 2003
- ✚ Globalization and its Discontents (2002) – J. Stiglitz
- ✚ Wartsila Company – Internal Online Seminars – Strategic Management
- ✚ Wartsila Company – Internal Online Seminars – Sales Management
- ✚ Wartsila Company – Seminar Placed in Finland September 2007 – Sales Management –

- ✚ Wartsila Company Analytical Annual Report
- ✚ The Power of Strategy Innovation – Robert. E Johnson , JR & J. Douglas Bate
- ✚ Γεωργαντά Ζωή, (2003) Επιχειρηματικότητα & Καινοτομίες: Το Μάνατζμεντ της Επιχειρηματικής Καινοτομίας. Εκδόσεις ΑΝΙΚΟΥΛΑ.

- ✚ Καρβούνης Σωτήρης (1995) Διαχείριση Τεχνολογίας και Καινοτομίας: Οικονομική, Κοινωνική, Στρατηγική και Τακτική Θεώρηση. Εκδόσεις Α. Σταμούλης

- ✚ David. F.R Strategic Management - Prentice Hall –New Jersey , 1995

- ✚ Thomson A & A.Strickland “Strategic Management Concepts and cases” ,

13th edition , Irwin –MacGraw- Hill 2000