

**Στρατηγικές Εξαγοράς στη Βιομηχανία των
Τηλεπικοινωνιών**

**Acquisition Strategies in the Industry of
Telecommunications**

Δημήτρης Μπιμπίκας

Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Πληροφοριακά Συστήματα

Περίληψη

Αυτή η εργασία εξετάζει τα σχέδια αποκτήσεων των βιομηχανιών επικοινωνιών (TV, ραδιόφωνο, καλώδιο, και τηλεφωνία) τα τελευταία χρόνια. Η προσοχή στρέφεται στις στρατηγικές διαφοροποίησης στη βιομηχανία της πληροφορίας. Διαπιστώνεται ότι η εξάπλωση του Διαδικτύου παίζει σημαντικό ρόλο στις στρατηγικές της εξαγοράς των μεγάλων εταιρειών. Οι στρατηγικές διαφοροποίησης των βιομηχανιών βρίσκονται επίσης να επηρεάζονται από τα χαρακτηριστικά και το ιστορικό υπόβαθρο των υπαρχόντων βιομηχανιών.

Εισαγωγή: Η σύγχρονη κατάσταση στη Βιομηχανία των Επικοινωνιών

Μια γρήγορη αναθεώρηση της ανάπτυξης στα μέσα και τις αγορές τηλεπικοινωνιών τα τελευταία χρόνια αποκαλύπτει την εκθαμβωτική ταχύτητα της μετακίνησης προς τη ανάπτυξη. Εντός ακριβώς μιας δεκαπενθήμερης περιόδου από τις 24 Ιουλίου έως τις 7 Αυγούστου 1995, οι δραστηριότητες εξαγοράς στη βιομηχανία της εκπομπής (broadcast) έφθασαν στο ποσό των \$25,4 δισεκατομμύρια, από τις οποίες δύο περιπτώσεις έχουν προσελκύσει την περισσότερη προσοχή. Η Walt Disney Co. απόκτησε την Capital Cities/ABC και 10 σταθμούς TV της, 21 ραδιοσταθμούς, και συμφέροντα για διάφορα καλωδιακά δίκτυα για \$19 δισεκατομμύρια (Albarran & Dimmick, 1996). Άλλη μια απόκτηση που έχει προσελκύσει την προσοχή του κοινού περιλαμβάνει τη διαπραγμάτευση απόκτησης αξίας \$10,8 δισεκατομμυρίων της US West και της Continental Cablevision το 1996. Η σταθεροποίηση οδήγησε σε άμεσο συνδυασμό σε 25 εκατομμυρίων τηλεφωνικών πελατών και 16,3 εκατομμυρίων συνδρομητών καλωδιακής τηλεόρασης (Tseng & Litman, 1998).

Ακόμη μεγαλύτερη είναι η πρόσφατη επιθετική ανάληψη της AT&T Teleport (τοπικές υπηρεσίες τηλεφώνων και Διαδικτύου) από την Tele-Communication Inc. (επιχείρηση καλωδιακής τηλεόρασης), και προτεινόμενη συγχώνευση με MediaOne

(καλωδιακή τηλεόραση) το 1998 μέχρι το 1999. Οι συνολικές τιμές συναλλαγής υπολογίστηκαν να φθάσουν σε \$74 δισεκατομμύρια. Οι συμφωνίες με TCI και MediaOne θα έδινε στην AT&T άμεση πρόσβαση σε περίπου 25% όλων των οικογενειών στην Αμερική. Τον Σεπτέμβριο του 1999, η Viacom και η CBS ανήγγειλαν ότι θα συγχώνευαν σε μια διαπραγματέυση \$80 δισεκατομμυρίων (MediaCentral, 1999). Αυτή η μεγαλύτερη ενιαία συγχώνευση στην ιστορία των μέσων, εάν πραγματοποιούνταν, θα δημιουργούσε τη μεγαλύτερη τηλεοπτική ομάδα στο έθνος και μια βελτιωμένη οντότητα που καλύπτει σημαντικά καλωδιακά δίκτυα, τις διαδικασίες παραγωγής, τα ενοίκια βιντεοκασετών, και τα συστήματα home cinema. Φαίνεται ότι η ανάπτυξη στις τηλεπικοινωνίες δεν έχει δει κανένα όριο. Η AOL τον Ιανουάριο του 2000 ανάγγειλε την αγορά της Warner για \$156 δισεκατομμύρια. Αυτή η συγχώνευση θεωρείται να προκαλέσει και να διευκολύνει ένα άλλο κύμα του μετασχηματισμού από τα παλαιά μέσα στην ηλικία Διαδικτύου (περιοδικό Γουόλ Στρητ, 11 Ιανουαρίου 2000).

Έχει συμφωνηθεί ότι αυτό το πρωτοφανές κύμα της ανάπτυξης είναι λογικό από την έκβαση της μετάβασης του νόμου τηλεπικοινωνιών του 1996, ο οποίος έχει χαλαρώσει ουσιαστικά τους περιορισμούς ιδιοκτησίας και μέσα και πέρα από τις βιομηχανίες (Aufderheide, 1999 Chan- Olmsted, 1998 Drushel, 1998 Howard, 1998). Οι περισσότεροι από τις προηγούμενες μελέτες εστίασαν κυρίως στα ζητήματα της συγκέντρωσης αγοράς, ενώ η τεχνολογική σύγκλιση, που είναι επίσης ένα κρίσιμο ζήτημα, μόνο τυχαία έχει εξεταστεί. Ο Collis, ο Bane, και ο Bradley (1997) έχουν επισημάνει ότι η βιομηχανία πολυμέσων, ως αποτέλεσμα της ψηφιακής επανάστασης, που διαμορφώνεται από τη σύγκλιση τριών στο παρελθόν ευδιάκριτων βιομηχανιών που τα τελευταία πενήντα έτη ήταν τελείως ξεχωριστές. Η τηλεφωνική βιομηχανία προέκυψε το 1880s, η τηλεόραση στα τέλη της δεκαετίας του '30, και ο προσωπικός υπολογιστής στη δεκαετία του '80.

Πράγματι, είναι οι ψηφιακές πρόοδοι, περισσότερο από τη ρυθμιστική χαλάρωση, οι οποίες έχουν πλήρως αλλάξει το συμβατικό καθορισμό αγοράς των τηλεπικοινωνιών. Σήμερα, οι όροι όπως οι επικοινωνίες, οι τηλεπικοινωνίες, οι πληροφορίες, και τα πολυμέσα είναι στην ουσία ανταλλάξιμα στον καθορισμό της ίδιας βιομηχανίας, και αυτό έχει κάνει το διαχωρισμό των επιχειρησιακών οντοτήτων με τον παραδοσιακό τρόπο πρακτικά αδύνατο. Σε απάντηση αυτής της αλλαγής, η κυβέρνηση Clinton παρουσίασε το 1997 ένα νέο βιομηχανικό σύστημα ταξινόμησης -- το βορειοαμερικανικό σύστημα (NAICS) ταξινόμησης βιομηχανίας -- που θα

αντικαταστήσει το συμβατικό σύστημα SIC. Οι πληροφορίες είναι ένας από τους καινούργιους κλάδους που αναγνωρίζονται από NAICS. Ο τομέας των πληροφοριών καλύπτει τις βιομηχανίες που δημιουργούν, διανέμουν, ή παρέχουν την πρόσβαση στις πληροφορίες. Σημαντικά επιχειρησιακά τμήματα περιλαμβάνουν τους δορυφόρους, τα κινητά τηλέφωνα, μέσα εκτύπωσης, σε απευθείας σύνδεση υπηρεσίες, λογισμικό, βάσεις δεδομένων, ταινίες, προγραμματισμός βίντεο, και οι συμβατικές τηλεπικοινωνίες. Ο σημαντικότερος σκοπός αυτού του εγγράφου είναι να δώσει μια διαμήκης εξέταση του νόμου του 1996 και της τεχνολογικής καινοτομίας στις στρατηγικές εξαγοράσεων στη βιομηχανία τηλεπικοινωνιών, συμπεριλαμβανομένου της TV, ραδιοφώνου, καλωδιακής τηλεόρασης, και τηλεφώνου. Επιπλέον, τα ζητήματα σχετικά με την σφαιρική επέκταση τηλεπικοινωνιών έχουν γίνει όλο και περισσότερο σημαντικά (Gershon, 1997 Schiller, 1999). Επομένως, είναι επίσης σημαντικό για να εξεταστούν οι δραστηριότητες συγχώνευσης των Αμερικανικών εταιριών που εμφανίστηκαν στο διεθνή χώρο, αν και ο νόμος του 1996 δεν εξετάζει άμεσα αυτήν την πτυχή.

Ο νόμος τηλεπικοινωνιών του 1996

Η ιστορία έχει καταδείξει ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές εμφανίστηκαν ως κύματα (Bradley & Korn, 1981 Clark, 1985 αλατουργός & Weinhold, 1979). Οι λόγοι για αυτό το φαινόμενο περιλαμβάνουν το νομικό ή ρυθμιστικό περιβάλλον όπως η αντιτράστ επιβολή (Shleifer & Vishny, 1991) ή η φορολογική μεταρρύθμιση (Zey & Swenson, 1999). Η αλλαγή στη ρυθμιστική δομή όχι μόνο έχει επιπτώσεις στις τάσεις M&A, αλλά και είναι πιθανό να επηρεάσει τις M&A στρατηγικές. Παραδείγματος χάριν, οι Shleifer και Vishny έχουν υποστηρίξει ότι οι κινήσεις M&A στη δεκαετία του '60 ήταν συνήθως ανεξάρτητες διαφοροποίησης, ενώ οι δραστηριότητες M&A της δεκαετίας του '80 στόχευαν στη σταθεροποίηση και την ειδίκευση λόγω της διαφορετικής επιβολής της αντιτράστ πολιτικής.

Ο Gaughan (το 1999, το κεφάλαιο 2) έχει υποστηρίξει ότι οι συναλλαγές της δεκαετίας του '90 υπογραμμίζουν τη στρατηγική περισσότερο από τα οικονομικά κέρδη. Οι εξαγορές σε αυτήν την δεκαετία ήταν όλο και περισσότερο

χρηματοδοτημένες μέσω της χρήσης της ισότητας. Οι Nilssen και Sorgard (1998), σε αντίθεση, έχουν δει τα κύματα M&A από τη διαδοχική προοπτική. Σύμφωνα με τους συντάκτες, οι εξαγορές μπορούν να εμφανιστούν ως κύματα λόγω του αντίκτυπου των προηγούμενων εξαγορών με τις επόμενες. Αυτή η πτυχή ίσως απεικονίζεται καλύτερα στη "μανία συγχώνευσης" που κυριαρχεί τα τελευταία χρόνια στη βιομηχανία τηλεπικοινωνιών (Masud, 1998). Από αυτήν την άποψη, η μετάβαση του νόμου τηλεπικοινωνιών του 1996 θα ήταν το πιο σχετικό ζήτημα στην εξέταση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στη βιομηχανία Αμερικανικών τηλεπικοινωνιών.

Η μετάβαση του νόμου τηλεπικοινωνιών του 1996 θεωρείται πιο πολύ περιεκτική εξέταση της πολιτικής Αμερικανικών τηλεπικοινωνιών από την εφαρμογή .

Οι επικοινωνίες ενεργούν το 1934. Ο νόμος του 1996 απεικονίζει όχι μόνο τις ευρείες μετατοπίσεις σε χρήση τεχνολογίας, αλλά και τις μετατοπίσεις στις πολιτικές προσεγγίσεις (Aufderheide, 1999). Ο ανταγωνισμός αγοράς και η τεχνολογική σύγκλιση είναι οι δύο σημαντικές αρχές του νέου νόμου. Προκειμένου να προωθηθεί ο ανταγωνισμός στη βιομηχανία των τηλεπικοινωνιών, κανονισμοί σχετικά με την ιδιοκτησία και τα όρια συγκέντρωσης έχουν χαλαρωθεί κατά ένα μεγάλο μέρος.

Όσον αφορά τη ραδιοφωνική αναμετάδοση, παραδείγματος χάριν, η Επιτροπή έχει αποβάλει αριθμητικό όριο στον αριθμό σταθμών TV που μια ενιαία οντότητα μπορεί να είναι κύρια σε εθνικό επίπεδο εφ' όσον δεν υπερβαίνει το 35% του συνόλου. Όσον αφορά την τοπική ιδιοκτησία ραδιοσταθμών, μια ενιαία οντότητα επιτρέπεται να είναι κύρια μέχρι 8 σταθμών στην ίδια αγορά εφ' όσον είναι λιγότερος από πέντε από τους οκτώ σταθμούς στην ίδια υπηρεσία (δηλ., FM ή AM).

Οι κανονισμοί σχετικά με τη βιομηχανία της καλωδιακής τηλεόρασης έχουν αναθεωρηθεί επίσης ουσιαστικά. Με σκοπό να προωθηθεί η τεχνολογική σύγκλιση και ο ανταγωνισμός διαφόρων πλατφόρμων μεταξύ της καλωδιακής τηλεόρασης και της τηλεφωνίας, ο νέος νόμος ενθαρρύνει τα συστήματα cable να παράσχουν τις υπηρεσίες τηλεφωνίας και τις τηλεφωνικές επιχειρήσεις να παράσχουν τηλεοπτικές υπηρεσίες (η αποκαλούμενη two-wire λύση). Αλλά ούτε το σύστημα καλωδίων ούτε η τηλεφωνική επιχείρηση δεν επιτρέπεται να αποκτήσει ένα περισσότερο από οικονομικό συμφέρον 10 τοις εκατό το ένα για το άλλο στην ίδια περιοχή προνομίου ή υπηρεσιών. Ο κανόνας της οριζόντιας ιδιοκτησίας στη βιομηχανία καλωδίων έχει αναθεωρηθεί επίσης πρόσφατα. Ο αρχικός κανόνας έθεσε ένα όριο 30% στο μερίδιο αγοράς ενός συστήματος καλωδίων βασισμένου στον αριθμό καλωδίων σε εθνικό επίπεδο.

Στη βιομηχανία τηλεφωνίας, ο κανόνας "διασύνδεσης" απαιτεί όλους τους τοπικούς μεταφορείς να παράσχουν αμερόληπτη πρόσβαση προσφοράς στα δίκτυά τους.

Συνεπώς, οι ανταγωνιστές είναι σε θέση να μισθώσουν τα δίκτυα για να παράσχουν (δηλ., να μεταπωλήσουν) τις τηλεφωνικές υπηρεσίες πελατών. Συγχρόνως, ο νέος νόμος επιτρέπει επίσης στις τοπικές τηλεφωνικές επιχειρήσεις να παράσχουν τις μεγάλης απόστασης υπηρεσίες, υπό τον όρο ότι συναντούν ορισμένους κανόνες .

Λογικές και στρατηγικές των εξαγορών

Ένα μεγάλο ποσό προγενέστερης έρευνας έχει δει τις συγχωνεύσεις και τις αποκτήσεις από την οικονομική και διευθυντική προοπτική (Chatterjee, 1986 Kusewitt, 1985 Montgomery & Singh, 1984 Wernerfelt, 1984). Οι επιχειρησιακές σταθεροποιήσεις υποτίθεται ότι επέτρεψαν στις εταιρίες να επιτύχουν τις οικονομικές αποδοτικότητες όπως οι οικονομικές συμπράξεις, οι λειτουργικές συμπράξεις, οι διευθυντικές συμπράξεις, ή η επέκταση δύναμης αγοράς (Trautwein, 1990).

Η τεχνολογική πτυχή είναι κρίσιμη στη βιομηχανία πληροφόρησης επειδή η τεχνολογική σύγκλιση έχει προωθηθεί από τη FCC και υποστηρίζεται να είναι μια σημαντική κατευθυντήρια δύναμη πίσω από τις πρόσφατες δραστηριότητες M&A (βλ. Baldwin, McVoy & Steinfield, το 1996 Collis, Bane & Bradley, 1997 Greenstein & Khanna, 1997 Masud, 1998 Tseng & Litman, 1998).

Product-Base εναντίον των resource-Based απόψεων των στρατηγικών εξαγορών

Εναλλακτικά, ο Wernerfelt (1984) έχει διακρίνει δύο ευρύτερους τύπους στρατηγικών εξαγορών. Η προσανατολισμένη προς το προϊόν προσέγγιση τονίζει την ελκυστικότητα (π.χ., αποδοτικότητα) της αγοράς που είναι στόχος των εταιρειών. Ένα από τα ο γνωστά πρότυπα σχετικά με αυτήν την άποψη είναι πρότυπο

προϊόντων/αγορά-χαρτοφυλακίων που αναπτύσσεται από τη συμβουλευτική ομάδα της Βοστώνης (BCG) (Salter & Weinhold, 1979, κεφάλαιο 4). Μια από τις στρατηγικές του προτύπου BCG είναι να κινηθεί μέσω M&A από την αγορά χαμηλής αύξησης (cash cows) στην υψηλή αγορά (δηλ., αστέρια). Αφ' ετέρου, η resource-based στρατηγική εστιάζει στον τρόπο με τον οποίο οι πόροι της επίκτητης εταιρίας χρησιμεύουν να ενισχύσουν τη θέση της εταιρίας από την οποία αποκτάται στην δημιουργία νέων αγορών. Μια βασική επίπτωση της resource-based άποψης είναι ότι μια δεδομένη εταιρία στόχων θα έχει τις διαφορετικές τιμές για τους διαφορετικούς αγοραστές.

Λόγω της σημασίας της "τακτοποίησης" μεταξύ των πόρων και της ειδικότητας μιας εταιρίας οι ερευνητές σε αυτόν τον τομέα έχουν εστιάσει στην έννοια των "στρατηγικών προτερημάτων", δηλαδή στις δεξιότητες, τους πόρους, τα προτερήματα, και τις ειδικότητες των εταιριών (Barney, 1986 ..1991 Dierickx & Cool, το 1989 Peteraf, 1993). Κατά συνέπεια, κατά πόσο μια εταιρεία στόχος είναι επιθυμητή στη resource-based άποψη είναι ο βαθμός "στρατηγικής συγγένειας" μεταξύ των δύο επιχειρήσεων (Peteraf, 1993 Teece, Rumelt, Dosi, & Winter, 1994).

Ενώ η αλλαγή στο ρυθμιστικό περιβάλλον μπορεί να ασκήσει ιδιαίτερη επίδραση στις γενικές τάσεις M&A, οι οικονομικές και διευθυντικές πτυχές στη βιομηχανία και τα σταθερά επίπεδα διαδραματίζουν επίσης έναν σημαντικό ρόλο. Για να κερδίσουμε μια καλύτερη κατανόηση των στρατηγικών συμπεριφορών των μέσων και των εταιριών τηλεπικοινωνιών στη μεταβαλλόμενη δομή αγοράς, είναι απαραίτητο να διαφοροποιήσουμε τους διάφορους τύπους εξαγορών και των λογικών που κρύβονται κάτω από αυτές.

Τύποι ολοκληρώσεων

Οι Chan- Olmsted (1998) έχουν δείξει τέσσερις τύπους συναλλαγών M&A και των αντίστοιχων οφελών.

Κατ' αρχάς, μια επιχείρηση μπορεί να επιλέξει να εξαγοράσει ή να συγχωνεύσει με μία άλλη στο ίδιο στάδιο παραγωγής, δηλαδή να υιοθετήσει μια οριζόντια στρατηγική M&A. Μια συγχώνευση μεταξύ δύο ραδιοσταθμών, παραδείγματος χάριν, είναι

ταξινομημένη ως αυτόν τον τύπο. Τα πιθανά οφέλη αυτής της οριζόντιας ολοκλήρωσης είναι οικονομίες κλίμακας και μια αύξηση στη δύναμη αγοράς.

Ο Clark (1985) έχει διαφοροποιήσει την επέκταση προϊόντων και την επέκταση αγοράς από την οριζόντια ολοκλήρωση. Το πρώτο σημαίνει μια προσθήκη των συμπληρωματικών προϊόντων στην υπάρχουσα γραμμή προϊόντων, ενώ το τελευταίο σημαίνει την επέκταση του μεγέθους αγοράς στις διαφορετικές γεωγραφικές θέσεις. Εντούτοις, αυτή η διάκριση χαλαρώνει όλο και περισσότερο τη σημασία της στη βιομηχανία πληροφόρησης. Παραδείγματος χάριν, οι τηλεφωνικές επιχειρήσεις έχουν την άδεια να προσφέρουν συνολικά την τοπική κλήση, μεγάλη τηλεφωνική απόσταση, καλωδιακές ή ασύρματες υπηρεσίες, υπηρεσίες που είναι παρόμοιες στη χρήση αλλά απαγορεύθηκαν τεχνητά από τους νόμους στο παρελθόν. Οι σταθμοί TV και οι ραδιοσταθμοί μπορούν να προσφέρουν τα διαφορετικά σχήματα ψυχαγωγίας, αλλά αντλούν τα εισοδήματα από τις ίδιες πηγές -- δηλαδή τις διαφημιστικές εταιρείες. Τα συστήματα καλωδίων έχουν χρησιμοποιήσει συνήθως για την οριζόντια ολοκλήρωση. Επομένως, η επέκταση προϊόντων και η επέκταση αγοράς στις βιομηχανίες επικοινωνιών μπορεί να μεταφραστεί ως οριζόντια ολοκλήρωση.

Ο δεύτερος τύπος του M&A είναι η κάθετη ενσωμάτωση δύο εταιριών σε μία σχέση προμηθευτή-αγοραστή. Αυτή η στρατηγική θα εξασφαλίσει την απόκτηση των πόρων και τον έλεγχο πέρα από τις προδιαγραφές προϊόντων. Όσον αφορά στην αγορά των μέσων, σημαίνει συχνά την ολοκλήρωση της παραγωγής, της διανομής, και της έκθεσης. Παραδείγματος χάριν, η Time Warner είναι κύριος των στούντιο παραγωγής (παραγωγή), του δικτύου WB (διανομή), και των καλωδιακών συστημάτων (έκθεση). Εκτός από τις ιδιαίτερες οικονομικές αποδόσεις, οι κάθετες ενσωματωμένες βιομηχανίες υποτίθεται ότι επίσης είχαν υψηλά εμπόδια εισόδου που αποθαρρύνουν τους νεοεισερχόμενους (Clark, 1985).

Ο τρίτος τύπος είναι το ομόκεντρο M&A, το οποίο αναφέρεται σε μια κατάσταση στην οποία ο αγοραστής και οι εταιρίες στόχοι συσχετίζονται μέσω των βασικών τεχνολογιών, των διαδικασιών παραγωγής, ή των αγορών (Chan-Olmsted, 1998, σελ. 37). Η εταιρία που εξαγοράζεται αντιπροσωπεύει μια επέκταση των γραμμών προϊόντων της επιχείρησης-αγοραστής ή μια επέκταση σε μια σχετική αγορά. Αυτή η στρατηγική καταλληλότερα απεικονίζει το τρέχον φαινόμενο της διαφοροποίησης στη βιομηχανία πληροφόρησης μέσω των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. Οι

Whalen και Litman (1997) έχουν δείξει ότι μια ομόκεντρη ολοκλήρωση μπορεί να βασιστεί στην ομόκεντρη τεχνολογία, το οποίο σημαίνει ότι οι εταιρίες χρησιμοποιούν την ίδια τεχνολογία για διαφορετικούς τύπους πελατών. Μπορεί επίσης να βασιστεί στο ομόκεντρο μάρκετινγκ, το οποίο επιτρέπει στις εταιρίες να προσφέρουν τα ίδια προϊόντα / υπηρεσίες σε διαφορετικούς τύπους πελατών χρησιμοποιώντας τις ίδιες τεχνολογίες. Παραδείγματος χάριν, η συγχώνευση μεταξύ μιας τηλεφωνικής επιχείρησης και ενός χειριστή συστημάτων καλωδίων αντιπροσωπεύει τη στρατηγική της ομόκεντρης ολοκλήρωσης. Η συγχώνευση μεταξύ ενός συστήματος καλωδίων και ενός φορέα παροχής υπηρεσιών Διαδικτύου ανήκει επίσης σε αυτήν την κατηγορία. Τα οφέλη αυτού του τύπου ολοκλήρωσης είναι κυρίως η διαφοροποίηση που βασίζεται σε χρήση κοινών πόρων.

Η τελευταία στρατηγική καλείται συγκρότημα επιχειρήσεων M&A, το οποίο προορίζεται να ενισχύσει τη σταθερότητα και ισορροπία του συνολικού χαρτοφυλακίου μιας εταιρίας χωρίς οποιαδήποτε συγκεκριμένη εκτίμηση των κοινών πόρων, των τεχνολογιών, ή των σχέσεων προϊόν-αγορών. Οι Chan- Olmsted έχουν δείξει ότι η συγχώνευση μεταξύ της Matsushita και της Universal Studios είναι ένα παράδειγμα του συγκροτήματος επιχειρήσεων M&A. Αυτός ο καθορισμός είναι, εντούτοις, ελαφρώς διαφορετικός από αυτόν του Clark (1985) που το ονόμασε το "καθαρό συγκρότημα επιχειρήσεων" μια συνένωση δύο ουσιαστικά ανεξάρτητων εταιριών.

Ειδικοί οικονομικοί παράγοντες της βιομηχανίας πληροφόρησης

Είναι επίσης σημαντικό να αναγνωριστούν η αλληλεξάρτηση μεταξύ των στρατηγικών M&A και τα οικονομικά χαρακτηριστικά των βιομηχανιών υπό έρευνα. Η εξαγορά είναι ένας τρόπος για την εταιρική επέκταση ή τη διαφοροποίηση (Rubin, 1973 Wernerfelt, 1984). Ένα βασικό ζήτημα είναι πώς ο συνδυασμός δύο ή περισσότερων εταιριών έχει επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης στο σύντομο ή μακροχρόνιο σχεδιασμό. Η προγενέστερη έρευνα έχει καταδείξει τις συνδέσεις των στρατηγικών της διαφοροποίησης και την αποδοτικότητα και την απόδοση (Paleru, 1985 Rumelt, 1982). Η ενσωμάτωση των ειδικών χαρακτηριστικών

βιομηχανίας και των οικονομικών παραγόντων στη βιομηχανία πληροφόρησης, επομένως, θα είναι σε θέση να δώσει καλύτερη κατανόηση των λογικών πίσω από τις τρέχουσες διαπραγματεύσεις εξαγορών.

Δημόσια αγαθά και εξωτερικότητες δικτύων

Οι Shapiro και Varian (1999) έχουν επισημάνει ότι η μοναδική δομή δαπανών στη βιομηχανία πληροφόρησης είναι ένας από τους βασικούς παράγοντες που την διακρίνουν από άλλες βιομηχανίες. Αντί των βασισμένων στο κόστος στρατηγικών τιμολόγησης που εφαρμόζονται συνήθως σε συμβατικές βιομηχανίες, τα αγαθά στην βιομηχανία πληροφόρησης συχνά βασίζονται στην "καταναλωτική αξία".

Σύμφωνα με τους συντάκτες, οι βασικοί οικονομικοί νόμοι ισχύουν ακόμα για την οικονομία πληροφοριών (ή την οικονομία δικτύων), αλλά πρέπει να αντιμετωπισθούν από μια διαφορετική προοπτική.

Και τα μέσα και οι βιομηχανίες τηλεπικοινωνιών (άλλες επιχειρήσεις πληροφοριών) περιλαμβάνουν υψηλές δαπάνες στην καθιέρωση της υποδομής δικτύων για το σήμα ή τα δεδομένα μετάδοσης. Αφ' ετέρου, τα μέσα και τα προϊόντα ή υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών έχουν το χαρακτηριστικό του δημόσιου αγαθού, το οποίο περιλαμβάνει μόνο τις ονομαστικές πρόσθετες δαπάνες. Αυτό κάνει το μέγεθος αγοράς έναν πολύ σημαντικό παράγοντα στις βιομηχανίες επικοινωνιών σχετικά με τις υπόλοιπες επειδή όσο μεγαλύτερο το μέγεθος αγοράς, τόσο γρηγορότερες οι επιστροφές στην επένδυση (ROI). Συνεπώς, οι στρατηγικές M&A που μπορούν να οδηγήσουν στην αύξηση δύναμης αγοράς, όπως η οριζόντια ολοκλήρωση, είναι πιθανό να ασκήσουν πολύ μεγαλύτερη επίδραση στη βιομηχανία τηλεπικοινωνιών απ'ό,τι σε άλλες περιοχές.

Ένας παρόμοιος παράγοντας που είναι συγκεκριμένος για τη βιομηχανία πληροφόρησης είναι η επίδραση της εξωτερικότητας του δικτύου ή θετική ανατροφοδότηση (Owen, 1999 Shapiro & Vairan, 1999 Stehmann, 1996).

Ένας πρόσθετος πελάτης αυξάνει τη γενική χρησιμότητα του δικτύου, που κάνει τα προϊόντα /υπηρεσίες πολυτιμότερα και ελκυστικά στους πιθανούς πελάτες. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερο το μέγεθος αγοράς και η βάση των πελατών ενός προϊόντος/μιας υπηρεσίας, τόσο πολυτιμότερος αυτό γίνεται για τους νέους πελάτες (π.χ., δηαφημιστές). Αυτός ο παράγοντας χρησιμεύει επίσης για να ενισχύσει την οριζόντια ολοκλήρωση.

Οικονομίες windowing

Ένα άλλο διαφοροποιητικό χαρακτηριστικό της βιομηχανίας πληροφορησης, και του τηλεοπτικού προγραμματισμού ειδικότερα, είναι η έννοια "windowing" (Owen & Wildman, 1992).

"Versioning" είναι ο γενικός όρος που χρησιμοποιείται από τους οικονομολόγους (Shapiro & Varian, 1999). Η βιομηχανία μέσωσ αποτελείται πρώτιστα από την παραγωγή, τη διανομή, και την έκθεση.

Χαρεί στις νέες τεχνολογίες μέσωσ, το ίδιο περιεχόμενο προγραμματισμού όπως ένας κινηματογράφος μπορεί σήμερα να διανεμηθεί μέσωσ ποικίλων καναλιών που κυμαίνονται από τα θέατρα κινηματογράφων, την καλωδιακή τηλεόραση, DBS, άλλα πολυδιαυλικά συστήματα, και τα δίκτυα ραδιοφωνικής μετάδοσης TV. Ένας παραγωγός μέσωσ μπορεί να ωφεληθεί από τις οικονομίες windowing με την απελευθέρωση ενός προγράμματος, συχνά με σταθερό κόστος, στα διαφορετικά κανάλια στους διαφορετικούς χρόνους, εσωτερικά και παγκοσμίως. Η ίδια λογική ισχύει επίσης για άλλο περιεχόμενο πληροφοριών που μπορεί να ψηφιοποιηθεί και να διαβιβαστεί μέσωσ των διαφορετικών διαύλων διανομής.

Κατά συνέπεια, η κάθετη ολοκλήρωση στη βιομηχανία μέσωσ μπορεί να επιφέρει όχι μόνο τον έλεγχο των πόρων ή των διαύλων διανομής, αλλά και ιδιαίτερα οφέλη από το windowing των οικονομιών. Μέχρι το σημείο που η βιομηχανία μέσωσ κινείται όλο και περισσότερο προς το conglomerization (Gershon, 1997) και ποια Albarran και Dimmick (1996) έχει αναφερθεί ως "συγκέντρωση πέρα από-βιομηχανίας", η ολοκλήρωση συγκροτημάτων επιχειρήσεων είναι επίσης μια σημαντική πτυχή στην έρευνα για τις δραστηριότητες M&A.

Τεχνολογία πολυμέσων και σύγκλιση μέσων

Ενώ η τεχνολογική πρόοδος συνεχίζει να δημιουργεί νέες μορφές επικοινωνίας και μορφές μέσων, όλο και περισσότερο θολώνουν τα αρχικά καθορισμένα με σαφήνεια όρια αγοράς (Collis, Bane & Bradley, 1997 Greenstein & Khanna, 1997 Owen, 1999). Εν τω μεταξύ, η FCC όχι μόνο διαδραματίζει έναν ρόλο διευκολύνοντας στη τεχνολογική σύγκλιση αλλά έχει αρχίσει και να αναδομεί την οργάνωση και να προσαρμόσει το νέο περιβάλλον μέσων (FCC, 1999c). Ο Masud (1998) έχει υποστηρίξει ότι "η σταθεροποίηση, η σύγκλιση, και ο ανταγωνισμός" είναι οι τρεις κατευθυντήριες δυνάμεις πίσω από το τρέχον κύμα των megamergers τηλεπικοινωνιών. Ομοίως, ο Raphael (1998) έχει προβλέψει ότι η "συγκλίνουσα συμμαχία" είναι η τάση του μέλλοντος, στο οποίο οι συνεργάτες προσφέρουν τα διαφορετικά προϊόντα, τις τεχνολογίες, και τις αγορές. Οι Colombo και Garrone (1998) επίσης έχουν υποστηρίξει ότι οι κοινοί παροχείς πρέπει να επιλέξουν να είναι "φορέας παροχής υπηρεσιών πολυμέσων" παρά "χειριστές δικτύων" για να παραμείνουν ανταγωνιστικοί. Από αυτήν την προοπτική, η ομόκεντρη ολοκλήρωση και η κάθετη ολοκλήρωση είναι οι πιο κατάλληλες στρατηγικές με τη επιχειρησιακή σταθεροποίηση στη βιομηχανία τηλεπικοινωνιών και μέσων.

Συζήτηση

Γενικά σχέδια εξαγορών

Από το 1980 μέχρι το 1999, υπήρξαν 5383 διαπραγματεύσεις εξαγοράς αναγγελθείσες από τις βιομηχανίες επικοινωνιών που αφορούσαν την αναδυόμενη βιομηχανία πληροφορίας. Ο πραγματικός αριθμός ολοκληρωμένων συναλλαγών ήταν 3502, με ένα ποσοστό αποτυχίας 45%. Τα αποτελέσματα έχουν παρουσιάσει μερικά γενικά σχέδια. Κατ' αρχάς, ο συνολικός αριθμός συναλλαγών εξαγοράς άρχισε να αυξάνεται γρήγορα περίπου το 1993 και έχει παραμείνει σε υψηλό επίπεδο έκτοτε .

Υπήρξαν 182 διαπραγματεύσεις εξαγοράς που ολοκληρώνονται το 1993, μια αύξηση περισσότερο από 37% από το προηγούμενο έτος. Ο αριθμός αυξήθηκε περαιτέρω κατά 38% σε περισσότερες από 250 διαπραγματεύσεις μετά από το έτος. Ο συνολικός αριθμός ολοκληρωμένων συναλλαγών εξαγοράς το 1999 έχει φθάσει στα 417. Αυτό είναι σύμφωνο με τα προηγούμενα ερευνητικά συμπεράσματα ότι οι βιομηχανίες έλαβαν ήδη μέτρα σε αναμονή για το νέο νόμο τηλεπικοινωνιών (Chan- Olmsted, 1998 Drushel, 1998 Howard, 1998).

Δεύτερον, η τάση της εξαγοράς των ξένων επιχειρήσεων άρχισε επίσης να αυξάνεται κατά τη διάρκεια του 1993. Ενώ υπήρξαν μόνο 74 (3.4%) τέτοιες διαπραγματεύσεις που ολοκληρώνονται από το 1980 μέχρι το 1993, ο αριθμός ξένων εξαγορών αυξήθηκε στις 238 διαπραγματεύσεις (8.5%) από το 1994 μέχρι το 1999. Μια από τις σημαντικότερες κατευθυντήριες δυνάμεις πίσω από αυτήν την τάση είναι η ιδιωτικοποίηση και η φιλελευθεροποίηση στις παγκόσμιες αγορές τηλεπικοινωνιών προς το τέλος της δεκαετίας του '80 και της πρόωρης δεκαετίας του '90 που πρέπει να παράσχουν στους προμηθευτές επικοινωνιών της Αμερικής νέες ελπιδοφόρες αγορές (Gershon, 1997 McChesney, 1998 Schiller, 1999). Οι αυξανόμενες ανάγκες των ιδιωτών αλλά και επιχειρησιακών πελατών για τις πολλαπλάσιες υπηρεσίες φωνής και δεδομένων πέρα από τα τοπικά, εθνικά, και περιφερειακά όρια έχουν οδηγήσει

επίσης τις επιχειρήσεις τηλεπικοινωνιών να εξαπλώνονται σε ολόκληρη τη γη (Jamison, 1998). Εντούτοις, πρέπει να σημειωθεί ότι οι βιομηχανίες καλωδιακής τηλεόρασης και, ειδικότερα, τηλεφωνίας είναι πιο ενεργές στην ξένη επένδυση από την TV ή τον τομέα του ραδιοφώνου. Οι ξένες εξαγορές αποτέλεσαν το 7,7% και το 8,5% για την καλωδιακή τηλεόραση και τις telcos αντίστοιχα, ενώ οι διαπραγματεύσεις αυτές πήραν ένα μερίδιο μόνο 2,9% για την βιομηχανία της Τηλεόρασης και λιγότερο από 1% της βιομηχανίας του Ραδιοφώνου. Αυτή η απόκλιση μπορεί να εξηγηθεί από τον ευαίσθητο ρόλο που διαδραματίζεται από τα μέσα μαζικής επικοινωνίας. Τα μέσα μαζικής επικοινωνίας όπως το ραδιόφωνο και η τηλεόραση έχουν θεωρηθεί από καιρό πολιτιστικά και κοινωνιολογικά ευαίσθητα (Boyd-Barrett, 1998 Cunningham, Jacka & Sinclair, 1998 Kavoori, 1998). Τα ζητήματα όπως ο «πολιτιστικός ιμπεριαλισμός» και η «εθνική κυριαρχία» μπορεί να είχαν εμποδίσει τις ξένες επενδύσεις από τις εταιρίες Αμερικανικών μέσων.

Τρίτον, τα αποτελέσματα έχουν δημιουργήσει ένα προσωρινό κύμα (δηλ., ένα συνοπτικό κύμα εξαγοράς) στην αρχή της δεκαετίας του '80. Αλλά το επίπεδο εμπορικών συναλλαγών πέθανε κάτω γρήγορα στις αρχές της δεκαετίας του '90.

Το 1987, ο αριθμός εξαγορών ξεπέρασε τις 100 και συνέχισε για να φθάσει σε περισσότερες από 150 το 1988 και το 1989. Ο ρυθμός αυτός μειώθηκε γρήγορα στην περίοδο 1990-1992, αν και το επίπεδο εμπορικών συναλλαγών παρέμεινε ακόμα περίπου σε 120 διαπραγματεύσεις το χρόνο. Το μεγαλύτερο μέρος αυτού του ήπιου κύματος εξαγοράς προήλθε κυρίως από την οριζόντια ολοκλήρωση στις βιομηχανίες καλωδιακής τηλεόρασης και τηλεφωνίας. Εάν υπάρχει οποιοσδήποτε ιδιαίτερος λόγος για αυτήν την μικρή αύξηση είναι πέρα από το πεδίο του παρόντος εγγράφου. Εντούτοις, θα μπορούσαμε να σκεφτούμε ότι η οικονομική υποχώρηση στις αρχές της δεκαετίας του '90 να είναι ένας σημαντικός λόγος για τη μικρή πτώση.

Στρατηγικές εξαγοράς στις αντίστοιχες βιομηχανίες

Εκτός από τα γενικά σχέδια εξαγορών που πραγματοποιούνται από την αλληλεπίδραση μεταξύ της άρσης των ελέγχων, της τεχνολογικής προόδου, και της σφαιρικής ελευθέρωσης αγοράς, η φύση και τα χαρακτηριστικά των μεμονωμένων

βιομηχανιών επικοινωνιών ασκούν επίσης ιδιαίτερη επίδραση στις αντίστοιχες στρατηγικές αποκτήσεών τους.

Τηλεοπτική αναμετάδοση

Έναντι άλλων βιομηχανιών επικοινωνιών, η βιομηχανία τηλεοπτικής αναμετάδοσης έχει τα περισσότερα διαφοροποιημένα σχέδια εξαγορών. Συνολικά, σχεδόν 50% όλων των διαπραγματεύσεων εξαγοράς που ολοκληρώθηκαν στα προηγούμενα 20 έτη ήταν αγορές άλλων σταθμών TV (δηλ., αναζήτηση της οριζόντιας ολοκλήρωσης). Σχεδόν 48% όλων των διαπραγματεύσεων εξαγορών που ολοκληρώθηκαν από τη βιομηχανία της τηλεόρασης ετησίως θα ταξινομούταν ως πράξεις οριζόντιας ολοκλήρωσης ενώ στη δεκαετία του '80 το ποσοστό αυξήθηκε σε μόνο 51% μετά από 1994.

Η ραδιοφωνική αναμετάδοση ήταν το δεύτερο μεγαλύτερο τμήμα για να προσελκύσει τους εκφωνητές TV.

Αγορές των ραδιοσταθμών από τους ιδιοκτήτες σταθμών TV, οι οποίες θα μπορούσαν να ταξινομηθούν ως αγορά επέκτασης όπως αναφέρεται στην σχετική βιβλιογραφία, κυμαίνονται στο 17% των συνολικών διαπραγματεύσεων εξαγορών που ολοκληρώνονται κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 20 ετών. Εντούτοις, οι εκφωνητές TV ήταν πιθανότερο να αγοράσουν τους ραδιοσταθμούς στη δεκαετία του '80 απ'ό,τι στη δεκαετία του '90. Ένας ετήσιος μέσος όρος 17% άνηκε στην αγορά των ραδιοσταθμών στη δεκαετία του '80, ενώ το ποσοστό πέφτει σε 12% στη δεκαετία του '90.

Το ενδιαφέρον των εκφωνητών TV για τη αγορά της Ραδιοφωνίας είναι κατανοητό. Πρώτα η στενή σχέση μεταξύ της TV και της ραδιοφωνικής αναμετάδοσης μπορεί να χρονολογηθεί από τις αρχές του 20ού αιώνα. Τα τρία σημαντικά δίκτυα ABC, CBS TV, και NBC έχουν όλα διαδραματίσει έναν σημαντικό ρόλο στην εμφάνιση της εμπορικής Ραδιοφωνικής βιομηχανίας (Owen, 1999, κεφάλαια 3-4).

Επιπλέον, και οι δύο υπόκεινται στους παρόμοιους κανονισμούς.

Δεύτερον, και η TV και οι βιομηχανία της Ραδιοφωνίας στηρίζονται στη διαφήμιση ως αρχικό πόρο εισοδήματος. Αυτό αποδεικνύει ότι και οι δύο βιομηχανίες έχουν καθιερώσει σε μεγάλο βαθμό παρόμοιες δεξιότητες διαχείρισης και πώλησης. Οι Colombo, Garrone, και Seri (1999) έχουν υποστηρίξει ότι η πολύτιμη γνώση

επηρεάζεται συχνά από την προηγούμενη συμπεριφορά της εταιρίας και το πλαίσιο στα οποία η εταιρία ενσωματώνεται.

Αυτό το ιστορικό υπόβαθρο υπαγορεύει συχνά τη διαδικασία εκμάθησης της εταιρίας και τη ρουτίνα επίλυση ενός προβλήματος. Δεδομένου ότι η εξαγορά είναι ένας τύπος επένδυσης και είναι επικίνδυνη από τη φύση, δεν είναι παράξενο ότι οι ιδιοκτήτες σταθμών TV είναι πιθανότερο από τις επιχειρήσεις και τα telcos καλωδίων να αποκτήσουν τους ραδιοσταθμούς.

Η βιομηχανία TV επίσης έχει παρουσιάσει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την αγορά καλωδιακής τηλεόρασης.

Η έλξη της καλωδιακής τηλεόραση στην κλασική TV έγινε προφανέστερη στο τελευταίο μισό της δεκαετίας του '90. Δεδομένου ότι και η TV και το καλώδιακές εταιρείες παρέχουν τις τηλεοπτικές υπηρεσίες, είναι επίσης κατανοητό ότι η καλωδιακή τηλεόραση θα ήταν μια φυσική διαφοροποίηση των ιδιοκτητών σταθμών TV, ιδιαίτερα όταν χαλαρώσει κατά ένα μεγάλο μέρος ο νόμος του 1996 τους περιορισμούς διαγώνιας-ιδιοκτησίας (cross-ownership). Κατά μέσον όρο, 9,6% των συνολικών συναλλαγών ήταν εξαγορές των εταιρειών καλωδιακής τηλεόρασης από τους ιδιοκτήτες σταθμών TV. Οι εκφωνητές TV φάνηκαν επίσης να προσελκύνονται σε άλλες σχετικές με την πληροφόρηση βιομηχανίες. Παραδείγματος χάριν, 5,1% των συνολικών ολοκληρωμένων διαπραγματεύσεων εξαγοράς από τους ιδιοκτήτες TV ήταν εξαγορές των ταινιών τηλεοπτικών εταιριών, ενώ 6,2% ήταν αγορές της εταιριών έκδοσης. Κατά μέσον όρο, η εξαγορά των προμηθευτών υπηρεσιών πληροφοριών αποτέλεσε το 5,7% των συναλλαγών απόκτησης το χρόνο. Τελικά, η βιομηχανία TV έχει εφαρμόσει έναν μεγαλύτερο βαθμό διαφοροποίησης σχετικά με άλλους τομείς των επικοινωνιών.

Ραδιοφωνική αναμετάδοση

Έναντι άλλων βιομηχανιών επικοινωνιών, η Ραδιοφωνική βιομηχανία είναι η πιο επίμονη στη συνέχιση της οριζόντιας ολοκλήρωσης. Συνολικά, 569 από τις 698 διαπραγματεύσεις εξαγοράς που πραγματοποιήθηκαν από τους ραδιοεκφωνητές από το 1980 μέχρι το 1999 ήταν αποκτήσεις άλλων ραδιοσταθμών. Αυτό μεταφράζεται σε

81,5% των συνολικών ολοκληρωμένων συναλλαγών εξαγοράς. Ο αντίκτυπος της χαλάρωσης ιδιοκτησίας ως αποτέλεσμα της μετάβασης του νόμου του 1996 είναι προφανής. Στη δεκαετία του '80, περίπου 62,5% όλων των διαπραγματεύσεων εξαγοράς που ολοκληρώνονται από τους ραδιοιδιοκτήτες ήταν οριζόντια ολοκλήρωση με άλλους ραδιοσταθμούς. Το ποσοστό ανήλθε σε σχεδόν 81% στην επόμενη δεκαετία.

Απεικονίζοντας τη στρατηγική εξαγορών από τους εκφωνητές TV, η ραδιοβιομηχανία έχει αμοιβαίο συμφέρον για την αγορά τηλεοπτικής αναμετάδοσης. Συνολικά, οι αποκτήσεις των σταθμών TV έχουν αποτελέσει περισσότερο από 10% του γενικού χαρτοφυλακίου συγχώνευσης των ραδιοσταθμών στα προηγούμενα 20 έτη. Ως αποτέλεσμα αυτών των αμοιβαίων ενδιαφέροντος κινήσεων, η γενική ραδιοφωνικά βιομηχανία έχει γίνει όλο και περισσότερο παγιωμένη. Παραδείγματος χάριν, βασισμένος στα στοιχεία της FCC (1998), η CBS ήταν κύρια 15 σταθμών TV που ήταν σε θέση να φθάσουν σε σχεδόν 31% εθνικής οικογένειας TV και 172 ραδιοσταθμών. Η Sinclair ήταν κύρια 33 σταθμών TV και 58 ραδιοσταθμών.

Αντίθετα από άλλους τομείς των επικοινωνιών, η ραδιοβιομηχανία έτεινε να είναι πολύ ήρεμη με άλλες σχετικές με την πληροφόρηση αγορές. Εκτός από την TV και τους ραδιοσταθμούς, οι δραστηριότητες εξαγορών σε άλλες βιομηχανίες όπως τις καλωδιακές εταιρείες, οι υπηρεσίες πληροφοριών, το τηλέφωνο, και ο εξοπλισμός όλοι έχουν αποτελέσει λιγότερο από 2% των συνολικών διαπραγματεύσεων εξαγορών.

Η συγκέντρωση στον πυρήνα της επιχείρησης θα μπορούσε να εξηγηθεί από δύο προοπτικές. Πρώτα, η ακόμα κερδοφόρα αγορά μπορεί εν μέρει να εξηγήσει γιατί η ραδιοβιομηχανία ήταν διαρκώς εστιασμένη στην οριζόντια ολοκλήρωση. Ύστερα, οι τεχνολογικοί περιορισμοί κατάφεραν να περιορίσουν το ρόλο των ραδιοσταθμών στη βιομηχανία πληροφόρησης. Ενώ η μεταλλαγή από τον αναλογικό στον ψηφιακό ήχο μπορεί θεωρητικά να παράσχει στους ραδιοσταθμούς τη τεχνολογική δυνατότητα για καλύτερη ποιότητα ήχου, αυτό δεν είναι ακόμα οικονομικά βιώσιμη λύση στο τρέχον στάδιο. Επιπλέον, αντίθετα από τις telcos καλωδίων, οι ραδιοσταθμοί δεν διαθέτουν τις απαραίτητες υποδομές δικτύων για υπηρεσίες πολυμέσων.

Καλωδιακή τηλεόραση

Αν και οι ιδιοκτήτες καλωδιακής τηλεόρασης έχουν παρουσιάσει κάποιο βαθμό διαφοροποίησης στον προγραμματισμό εξαγορών, αγορές των επιχειρήσεων καλωδίων (487 διαπραγματεύσεις) αποτέλεσε το 74% των συνολικών διαπραγματεύσεων αποκτήσεων που ολοκληρώνονται στα προηγούμενα 20 έτη. Αυτό είναι κοντά στο 81,5% των ραδιοιδιοκτητών. Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, «η συγκέντρωση» είναι η σημαντικότερη στρατηγική εξαγορών, η οποία χρησίμευσε για να δημιουργήσει ευρύτερες περιοχές μιας αγοράς. Εκτός από τις οικονομίες κλίμακας, οι περιφερειακές συστάδες επίσης θα ήταν ελκυστικότερες στους περιφερειακούς διαφημιστές που επιδιώκουν να φθάσουν στα ακροατήρια έξω από τις περιορισμένες περιοχές προνομίου. Επιπλέον, η στρατηγική της εξαγοράς πολλών διαφορετικών ειδών επιχειρήσεων και υπηρεσιών έχει θεωρηθεί ότι παράσχει στις επιχειρήσεις καλωδίων τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στις αγορές πληροφοριών όπως η τηλεφωνία καλωδίων, η ευρυζωνική πρόσβαση, και άλλες υπηρεσίες πληροφοριών.

Ενώ οι ψηφιακές τεχνολογίες έχουν ενισχύσει περισσότερο το στρατηγικό ρόλο που διαδραματίζεται από τη βιομηχανία καλωδίων στη σύγκλιση μέσων, η καλωδιακή τηλεόραση είναι συμβατικά τηλεοπτικός προγραμματίζοντας φορέας παροχής υπηρεσιών. Συνεπώς, δεν είναι περίεργο να διαπιστώσει κανείς ότι οι επιχειρήσεις καλωδίων θα είχαν έναν ορισμένο βαθμό ενδιαφέροντος για την απόκτηση των σταθμών TV (7.3%) και για την κατοχή ενός μεριδίου στην τηλεοπτική βιομηχανία (3,5%), εν τούτοις σε μια πολύ μικρότερη έκταση. Η στρατηγική αυτού του τύπου θα μπορούσε να ταξινομηθεί ως κάθετη ολοκλήρωση που προορίστηκε για να βελτιώσει τα τρία στάδια της παραγωγής, της διανομής, και της έκθεσης. Όπως αναφέρεται προηγουμένως, η κάθετη ολοκλήρωση στη συμβατική βιομηχανία μέσω χρησιμεύει όχι μόνο για να εξασφαλίσει τους πόρους προγραμματισμού αλλά και να εκμεταλλευθεί τις «windowing» οικονομίες. Η βιομηχανία καλωδίων δεν έχει παρουσιάσει αρκετό ενθουσιασμό στην απόκτηση των telcos (6.4%) και των προμηθευτών υπηρεσιών πληροφοριών (2,7%), ειδικά όταν υποστηρίζει η FCC τη «two-wire» λύση και να βασιστεί στα καλωδιακά δίκτυα ως αποδοτική υποδομή για την τηλεφωνία Διαδικτύου και τις ευρυζωνικές υπηρεσίες.

Προτείνουμε ότι η κατάσταση θα μπορούσε να εξηγηθεί από το γεγονός ότι η βιομηχανία των καλωδίων είναι ακόμα αυξανόμενη αγορά. Άρα, υπάρχει λιγότερη ανάγκη για τη διαφοροποίηση. Αφ' ετέρου, αν και η καλωδιακή τηλεφωνία και η ευρυζωνική πρόσβαση παρέχουν στις επιχειρήσεις καλωδίων τις νέες επιχειρησιακές ευκαιρίες, το πρώτο πρέπει ακόμα να είναι οικονομικά βιώσιμο, και τα τελευταία μπορούν να βασιστούν στη συμβατική συμφωνία με τους φορείς παροχής υπηρεσιών. Πράγματι, μερικοί αναλυτές βιομηχανίας έχουν υποστηρίξει ότι οι επιχειρήσεις καλωδίων πρέπει να κάνουν τρία πράγματα να πραγματοποιήσουν πλήρως τη δυνατότητά τους -- δηλαδή κατά σειρά σπουδαιότητας, (1) μειώνουν το χρέος, (2) εστίαση στην επιχείρηση-πυρήνα (core business), και (3) κίνηση στις νέες επιχειρήσεις όπου απαιτείται (Hodes, Duwadi, & σοφός, 1999).

Telcos

Παρόμοια με την TV η βιομηχανία των telcos είναι πιο ενθουσιώδης για τη διαφοροποίηση. Το πιο αξιοσημείωτο είναι το ενδιαφέρον της βιομηχανίας για να μπει στον τομέα των υπηρεσιών πληροφοριών. Εκτιμώντας ότι η οριζόντια ολοκλήρωση που αποτελεί περισσότερο από το 67% της συνολικής εξαγοράς έχει πραγματοποιηθεί τα προηγούμενα 20 έτη, οι αποκτήσεις των προμηθευτών υπηρεσιών πληροφοριών μοιράστηκαν σχεδόν το 16%. Η αύξηση του αριθμού εξαγοράς των προμηθευτές υπηρεσιών πληροφοριών άρχισε στις αρχές της δεκαετίας του '90, αλλά η αλλαγή ήταν οι πιο δραματική μετά από το 1994. Υπήρξαν 13 τέτοιες διαπραγματεύσεις που ολοκληρώνονται το 1994. Ο αριθμός έφθασε σε 74 το 1999. Η σημαντικότερη πηγή για αυτήν την αύξηση ήταν η γρήγορα αναπτυσσόμενη αγορά των ISPs.

Ο αριθμός αποκτήσεων των επιχειρήσεων καλωδίων από τις telcos άρχισε επίσης να αυξάνεται γύρω στο 1994, απεικονίζοντας τον αντίκτυπο της ρυθμιστικής χαλάρωσης του νόμου του 1996, ο οποίος επιτρέπει στις telcos καλωδίων να μπουν ο ένας στην αγορά του άλλου. Ο αντίκτυπος άρσης των ελέγχων, εντούτοις, δεν είναι τόσο μεγάλος όπως προσδοκάται, πιθανώς επειδή ο νέος νόμος απαγορεύει ακόμα την διαγώνια-ιδιοκτησία μεταξύ μιας επιχείρησης καλωδίων και ενός telco στην ίδια

περιοχή υπηρεσιών. Ο συνολικός αριθμός τέτοιων διαπραγματεύσεων αποτέλεσε μόνο το 5,3% όλων των συναλλαγών από τα telcos στα προηγούμενα 20 έτη. Αυτό συγκρίνεται με το 9,6% από τη βιομηχανία TV.

Το ενδιαφέρον των τηλεφωνικών επιχειρήσεων (δηλ., RBOCs) για την αγορά καλωδιακής τηλεόρασης μπορεί να επισημανθεί στα πρώτα χρόνια της δεκαετία του '80 όταν η ένωση Ηνωμένων ανεξάρτητη τηλεφώνων υπέβαλε αίτηση στη FCC να ρίξει τον περιορισμό στην τοπική διαγώνια-ιδιοκτησία (Baldwin, McVoy, & Steinfield, 1995, Σ. 10-13). Η ανάγκη για τη επιχειρησιακή διαφοροποίηση στην αγορά καλωδίων έχει γίνει οξύτερη τα τελευταία χρόνια αφού η τηλεφωνική αγορά έγινε περισσότερο ανταγωνιστική και αυξήθηκε μόνο ελαφρώς (Foley, 1992).

Μια σειρά ανατεθειμένων μελετών για τον αντίκτυπο της εισόδου RBOCs' μέσα σε στη βιομηχανία των καλωδιακών διευθύνθηκε προς το τέλος της δεκαετίας του '80 και στα πρώτα χρόνια δεκαετίας του '90 (βλ. Johnson, 1992a 1992b Johnson & κάλαμος, 1990). Αν και οι τεχνολογίες ψηφιοποίησης έχουν κάνει το πιθανό τη μετάδοση βίντεο μέσα από τα τηλεφωνικά δίκτυα, η διαφορετική υποδομή (δηλ., switching μετάδοση) έχει παγώσει την προοπτική. Οι μελέτες έχουν καταλήξει στο συμπέρασμα ότι το τηλέφωνο και οι τηλεοπτικές υπηρεσίες θα συνέχιζαν να προσφέρονται ως χωριστά δίκτυα. Στην πραγματικότητα, μερικά υπο-εταιρείες της Bell όπως οι Ameritech και Bellsouth έχουν επιλέξει να επεκτείνουν τα καλωδιακά δίκτυά τους σε μερικές αγορές της βιομηχανίας των καλωδίων. Εντούτοις, δεν έχουν αποτελέσει ακόμα οποιαδήποτε σοβαρή απειλή για τους επιχειρήσεις καλωδίων.

Έναντι άλλων τομέων των επικοινωνιών, η βιομηχανία τηλεφωνίας ήταν αρκετά μοναδική αφού την ενδιαφέρουν οι αγορές του εξοπλισμού επικοινωνιών και, σε μικρότερος βαθμό, το υλικό υπολογιστών. Κατά τη διάρκεια των προηγούμενων 20 ετών, οι τηλεφωνικές επιχειρήσεις έχουν κάνει 89 διαπραγματεύσεις να αποκτήσουν τους κατασκευαστές ή τους λιανοπωλητές του εξοπλισμού τηλεπικοινωνιακών συσκευών, οι οποίες αποτέλεσαν περίπου το 5% των συνολικών εξαγορών. Ο αριθμός εξαγορών των επιχειρήσεων υλικού υπολογιστών (44) αποτέλεσε το 2,6%. Αν και ο λόγος για αυτήν την μοναδική στρατηγική εξαγορών χρειάζεται περαιτέρω εξέταση, σκεπτόμαστε ότι αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι telcos έχουν επιτραπεί παραδοσιακά να πωλούν τον εξοπλισμό των επικοινωνιών.

Τελικά, προτείνουμε ότι οι στρατηγικές εξαγορών από τις τηλεφωνικές επιχειρήσεις όσον αφορά τη βιομηχανία πληροφόρησης έχει επηρεαστεί κατά ένα μεγάλο μέρος από ιστορικό τους υπόβαθρο και το ρυθμιστικό περιβάλλον. Επιπλέον, παρόμοια με

την κατάσταση στη βιομηχανία TV, ο ιδιαίτερος βαθμός διαφοροποίησης έχει απεικονίσει την ανάγκη των telcos για την επέκταση στις νέες επιχειρησιακές ευκαιρίες επειδή ο ανταγωνισμός στην τηλεφωνική αγορά έχει γίνει όλο και περισσότερο έντονος και συγκεκριμένη η αγορά αυξάνεται αργά.

Συμπέρασμα

Η ρύθμιση του νόμου του 1996 έχει δημιουργήσει στα μέσα και τις βιομηχανίες τηλεπικοινωνιών μια σταθεροποίηση και σύγκλιση που έχει εμφανιστεί σπάνια στην ιστορία των τηλεπικοινωνιών. Προκειμένου να προωθηθεί ο ανταγωνισμός, η FCC έχει επιτρέψει να αναπτυχθεί ένας ιδιαίτερος βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας. Είναι απίθανο ότι αυτό το κύμα των εξαγορών θα μειωθεί σύντομα. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα στη βιομηχανία της πληροφορίας, στην οποία η φύση των δημόσιων αγαθών και του δικτύου δικαιολογεί το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα .

Καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν τουλάχιστον τρεις κατευθυντήριες δυνάμεις πίσω από τη σημαντικότερη αύξηση της δραστηριότητας M&A στη δεκαετία του '90 πρώτα, η ψηφιακή τεχνολογία έχει γίνει όλο και περισσότερο ώριμη και οικονομικά βιώσιμη. Λόγω της συγκλίνουσας δύναμής της, οι βιομηχανίες τηλεπικοινωνιών αντιμετωπίζουν μια θεμελιώδη αλλαγή.

Αυτή η παραδειγματική μετατόπιση όχι μόνο αποτελεί σοβαρή απειλή για την ύπαρξη συμβατικού τύπου επικοινωνιών και οι βιομηχανιών μέσων, αλλά και δημιουργεί νέες επιχειρησιακές ευκαιρίες για αυτές.

Δεύτερον, ο νόμος τηλεπικοινωνιών του 1996 έχει απορυθμίσει αρκετά τις αγορές των τηλεπικοινωνιών. Επιπλέον, αυτό έχει δώσει στις επιχειρήσεις επικοινωνιών περισσότερη ελευθερία να μπουν στις νέες αγορές και έχει εισαγάγει ταυτόχρονα τον έντονο ανταγωνισμό στις παραδοσιακά ολιγοπωλιακές ή μονοπωλιακές αγορές τηλεπικοινωνιών.

Τρίτον, οι ανωτέρω δύο καταστάσεις συμβαίνουν επίσης συνολικά και δημιουργούν τις νέες αγορές για τις Αμερικανικές επιχειρήσεις. Συνεπώς, η εξαγορά χρησιμεύει ταυτόχρονα ως ένας αποδοτικός τρόπος για την αύξηση της ανταγωνιστικής

ικανότητας ενάντια τους νεοεισερχόμενους αλλά και για την δημιουργία εμποδίων εισόδου στις νέες αγορές.

Επίσης έχουμε διαπιστώσει ότι οι βιομηχανίες τηλεπικοινωνιών ακολουθούν διαφορετικό σχέδιο και στρατηγική στην εξαγορά. Προτείνουμε ότι η στρατηγική εξαρτάται κατά ένα μεγάλο μέρος από το ιστορικό υπόβαθρο των βιομηχανιών. Με βάση τη resource-based άποψη της εταιρικής διαφοροποίησης, επίσης προτείνουμε ότι οι βιομηχανίες επικοινωνιών είναι πιθανότερο να αποκτήσουν τις επιχειρήσεις που συσχετίζονται πολύ από την άποψη των διοικητικών δεξιοτήτων και της τεχνολογικής πείρας.

Εντούτοις, πρέπει να σημειωθεί ότι η δραστηριότητα M&A είναι ένας τύπος επένδυσης άρα αυτή είναι μια επικίνδυνη απόφαση. Ως εκ τούτου, η τάση να αποκτηθούν οι επιχειρήσεις σε μια σχετική βιομηχανία μπορεί να ερμηνευθεί ως φυσική συμπεριφορά της αποστροφής κινδύνου. Εάν αυτό είναι ένας ρεαλιστικότερος λόγος απαιτεί τη περαιτέρω μελέτη. Ένας άλλος περιορισμός του παρόντος εγγράφου είναι ότι η δυναμική των κοινοπραξιών και οι στρατηγικές συμμαχίες δεν εξετάζονται. Πιστεύουμε ότι η έρευνα από αυτή την άποψη θα εμβαθύνει την κατανόησή μας της συμπεριφοράς των επιχειρήσεων τηλεπικοινωνιών σε έναν χρόνο της δραματικής αλλαγής.

Αναφορές

Albarran, A. B. & Dimmic, J. (1996). Concentration and economies of multifirmity in the communication industries. *Journal of Media Economics*, 9(4), 41-50.

Aufderheide, P. (1999). *Communications policy and the public interest: The Telecommunications Act of 1996*. New York: The Guilford Press.

Baldwin, T. F., McVoy, D. S., & Steinfield, C. (1995). *Convergence: Integrating media, information & Communication*. Thousand Oaks, CA: Sage.

Barney, J. B. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck and business strategy. *Management Science*, 32, 1231-1241.

- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Besen, S. M., & Farrel, J. (1994). Choosing how to compete: Strategies and tactics in standardization. *Journal of Economic Perspectives*, 8(2), 117-131.
- Boyd-Barrett, O. (1998). Media imperialism reformulated. In D. K. Thussu (Ed.), *Electronic empires: Global media and local resistance* (pp. 157-176). New York: Arnold.
- Bradley, M. W., & Korn, D. H. (1981). *Acquisition and corporate development: A contemporary perspective for the manager*. Lexington, MA: LexingtonBooks.
- Chan-Olmsted, S. M. (1998). Mergers, acquisitions, and convergence: The strategic alliances of broadcasting, cable television, and telephone services. *Journal of Media Economics*, 11(3), 33-46.
- Chatterjee, S. (1986). Types of synergy and economic value: The impact of acquisitions on merging and rival firms. *Strategic Management Journal*, 7, 119-139.
- Clark, J. J. (1985). *Business merger and acquisition strategies*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Collis, D. J., Bane, P. W., & Bradley, S. P. (1997). Winners and losers: Industry structure in the converging world of telecommunications, computing, and entertainment. In D. B. Yoffie (Ed.), *Competing in the age of digital convergence* (pp. 159-200). Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Colombo, M. G., & Garrone, P. (1998). Common carriers' entry into multimedia services. *Information Economics and Policy*, 10, 77-105.
- Colombo, M. G., Garrone, P., & Seri, R. G. (1999). Firms' heterogeneity and dynamics of entry in a new sector: An empirical analysis of multimedia sector. In E.

Bohlin, K. Brodin, A. Lundgren, & B. Thorngren (Eds.), *Convergence in communications and beyond*. Amsterdam: Elsevier Science, forthcoming.

Cunningham, S., Jacka, E., & Sinclair, J. (1998). Global and regional dynamics of international television flows. In D. K. Thussu (Ed.), *Electronic empires: Global media and local resistance* (pp. 177-192). New York: Arnold.

Dierickx, I., & Cool, K. (1989). Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35, 1504-1514.

Drushel, B. E. (1998). The Telecommunications Act of 1996 and radio market structure. *Journal of Media Economics*, 11(3), 3-20.

Economides, N. (1996). The economics of networks. *International Journal of Industrial Organization*, 14, 673-699.

Federal Communications Commission (1998). In the matter of 1998 biennial regulatory review. MM Docket NO. 98-35.

Federal Communications Commission (1999a). Third report and order and fourth further notice of proposed rulemaking. CC Docket NO. 96-98.

Federal Communications Commission (1999b, October 8). FCC revises cable horizontal ownership and attribution rules.

[http://www.fcc.gov/Bureaus/Cable/News_Releases/1999/nrcb9016.html]

Federal Communications Commission (1999c, August). A new FCC for the 21st century: Draft strategic plan.

[http://www.fcc.gov/21st_century/draft_strategic_plan.pdf]

Foley, J. M. (1992). Economic factors underlying telephone company efforts to enter home video distribution. *Journal of Media Economics*, 5(3), 57-68.

Gaughan, P. A. (1999). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. New

York: John Wiley & Sons, Inc.

Gershon, R. A. (1997). *The transnational media corporation: Global messages and free market competition*. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.

Golbe, D. L., & White, L. J. (1988). A time-series analysis of mergers and acquisitions in the U.S. economy. In A. J. Auerbach (Ed.), *Corporate takeovers: Causes and consequences* (pp. 265-302). Chicago: University of Chicago Press.

Greenstein, S., & Khanna, T. (1997). What does industry convergence mean? In D. B. Yoffie (Ed.), *Competing in the age of digital convergence* (pp. 201-226). Boston, MA: Harvard Business School Press.

Hagedoorn, J., & Sadowski, B. (1999). The transition from strategic technology alliances to mergers and acquisitions: An exploratory study. *Journal of Management Studies*, 36(1), 87-107.

Hodes, D., Duwadi, K., & Wise, A. (1999). Cable's expanding role in telecommunications. *Business Economics*, 34(2), 46-51.

Howard, H. H. (1998). The 1996 Telecommunications Act and TV stations ownership: 1 year later. *Journal of Media Economics*, 11(3), 21-32.

Jamison, M. A. (1998). Emerging patterns in global telecommunications alliances and mergers. *Industrial and Corporate Change*, 7(4), 695-713.

Johnson, L. L. (1992a). Common carrier video delivery by telephone companies. R-4166-MF/RL, RAND.

Johnson, L. L. (1992b). Telephone company entry into cable television: Competition, regulation, and public policy. RAND.

Johnson, L. L., & Reed, D. P. (1990). Residential broadband services by telephone companies? Technology, economics, and public policy. R-3906-MF/RL. RAND.

Katz, M. L., & Shapiro, C. (1985). Network externalities, competition, and compatibility. *American Economic Review*, 75(3), 424-440.

Katz, M. L., & Shapiro, C. (1986). Technology adoption in the presence of network externalities. *Journal of Political Economy*, 94(4), 822-841.

Katz, M. L., & Shapiro, C. (1994). Systems competition and network effects. *Journal of Economic Perspectives*, 8(2), 93-115.

Kavoori, A. P. (1998). Trends in global media reception. In D. K. Thussu (Ed.), *Electronic empires: Global media and local resistance* (pp. 193-207). New York: Arnold.

Kusewitt, J. B., Jr. (1985). An exploratory study of strategic acquisition factors relating to performance. *Strategic Management Journal*, 6, 151-169.

Masud, S. (1998, October). Telecom merger mania: New strategies, players, and markets. *Telecommunications*, 32(10), 28-34.

McChesney, R. W. (1998). Media convergence and globalization. In D. K. Thussu (Ed.), *Electronic empires: Global media and local resistance* (pp. 27-46). New York: Arnold.

MediaCentral (1999, September 7). Viacom, CBS to do \$80B merger. [http://www.mediacentral.com/channels/tv/936717877_502.html]

Montgomery, C. A., & Singh, H. (1984). Diversification strategy and systematic risk. *Strategic Management Journal*, 5, 181-191.

Nilssen, T., & Sorgard, L. (1998). Sequential horizontal mergers. *European Economic Review*, 42, 1683-1702.

Owen, B. M. (1999). *The Internet challenge to television*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Owen, B. M., & Wildman, S. S. (1992). *Video economics*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Palepu, K. (1985). Diversification strategy, profit performance and the entropy measure. *Strategic Management Journal*, 6, 239-255.

Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14, 179-191.

Raphael, D. E. (1998). The future of telecommunications: Connectivity through alliances. *Business Economics*, 33(2), 32-36.

Rathbun, E. A. (1999a, February 15). Dealing for dollars: TV and radio top sellers in 1998. *Broadcasting & Cable*, 129(7), 36-57.

Redmond, W. H. (1991). When technologies compete: The role of externalities in nonlinear market response. *Journal of Innovation Management*, 81, 170-183.

Rubin, P. H. (1973). The expansion of firms. *Journal of Political Economy*, 81(4), 936-949.

Rumelt, R. P. (1982). Diversification strategy and profitability. *Strategic Management Journal*, 3, 359-369.

Salter, M. S., & Weinhold, W. A. (1979). *Diversification through acquisition: Strategies for creating economic value*. New York: The Free Press.

Schiller, D. (1999). *Digital capitalism: Networking the global market system*. Cambridge, MA: The MIT Press.

Shapiro, C., & Varian, H. R. (1999). *Information rules: A strategic guide to the network economy*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1991). Takeovers in the '60s and the '80s: Evidence and implications. *Strategic Management Journal*, 12, 51-59.
- Shughart, W. F., & Tollison, R. D. (1984). The random character of merger activity. *Rand Journal of Economics*, 15(4), 500-509.
- Stehmann, O. (1995). *Network competition for European telecommunications*. Oxford, NW: Oxford University Press.
- Teece, D. J., Rumelt, R., Dosi, G., & Winter, S. (1994). Understanding corporate coherence: Theory and evidence. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 23, 1-30.
- Tseng, K. F. & Litman, B. (1998). The impact of the Telecommunications Act of 1996 on the merger of RBOCs and MSOs: Case study: The Merger of US West and Continental Cablevision. *Journal of Media Economics*, 11(3), 47-64.
- Trautwein, F. (1990). Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, 11, 283-295.
- Whalen, P., & Litman, B. R. (1997). Short-circuited mergers in the mass media: Credible and Incredible evidence. In C. Warner (Ed.), *Media management review* (pp. 65-90). Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171-180.
- Zey, M., & Swenson, T. (1999). The transformation of the dominant corporate form from multidivisional to multisubsidiary: The role of the 1986 Tax Reform Act. *Sociological Quarterly*, 40(2), 241-267.