

AOL & Time Warner

Skraćena i modificirana studija slučaja prema Robert F. Bruner: Deals from Hell: M&A Lessons That Rise Above The Ashes (Wiley, 2005.).

Spajanje AOL (America online) i Time Warner u siječnju 2001 bio je do tada najskuplji M&A posao u povijesti. Njegovom propašću izgubljeno je više od 200 mlrd dolara tržišne vrijednosti. Direktori oba poduzeća su otpušteni ili otišli u ranu mirovinu.

U siječnju 2000.g. šefovi AOL-a i Time Warner-a objavili su vijest o fuziji njihovih poduzeća. Cilj bio stvoriti prvo globalno poduzeće za internet, medije i komunikacije. U trenutku objave ukupna tržišna kapitalizacija iznosila je 350 mlrd dolara, a fuzija je trebala biti provedena zamjenom dionica. Novo poduzeće zvalo se je AOL Time Warner Inc. i imalo je prihode više od 140 mlrd dolara.

Prvotno je spajanje trebalo biti provedeno kao MOE, odnosno, fuzija jednakih; predsjednik uprave bi bio direktor AOL-a, dok bi pola članove uprave bilo iz jednog poduzeća, a pola iz drugog. Vlasnički udio AOL-a bio bi 55%, a time Warner-a 45%. No, zbog osobnih konflikata među direktorima oba poduzeća AOL je na kraju preuzeo Time Warner uz akvizicijsku premiju od 70%.

Reakcije investitora bile su pomješane: Dio je smatrao da će spajanje odvesti do profitalibne konvergencije interneta, medija i televizije, drugi dio je smatrao ja je dionica AOL-a precijenjena. Na kraju tjedna dionica Time Warnera porasla je za 30% , dok je dionica AOL-a pala za 15%. Ovakvi pomaci nisu nikoga iznenadili zbog toga što je u takvim procesima uobičajeno da cijena dionice ciljanog poduzeća poraste, dok cijena dionice akvizitera pada.

AOL

Poduzeće osnovano 1985.g, postalo javno 1992., ubrzo postaje vodeći internet provider (IPS). 1999.g uključeni su u S&P 500 indeks, a 2000.g. imali su više od 110 mil korisnika. Tijekom 90tih njihova poslovna strategija bila je „get big fast“. U razdoblju od 1995.-2000. Prihodi su im porasli 10 puta. Svoj rast temeljili su na eksternom rastu. U to doba AOL je bio svjestan prenapuhane cijene svojih dionica te skorog kraha internet dionica, pa je poduzeće htjelo iskoristiti visoku cijenu svojih dionica.

U isto vrijeme AOL se je suočavao s rastućom konkurencijom internet providera koji su nudili svoje usluge po znatno nižim cijenama ili pak uvodili nove usluge poput flat-free usluge, čime je došlo do pada profitabilnosti u tome poslu. Iako je AOL i dalje imao značajan tržišni udio, taj udio je uglavnom sačinjavao narrowband pristup internetu dok su kupci zahtjevali broadband.

Kako bi očuvao svoju vrijednost AOL je razmatrao 3 mogućnosti:

- a) proširiti internet usluge kupnjom eBaya ili Amazona
- b) diverzifikacija u telekomunikacije
- c) diverzifikacija u poduzeća poput Disney, Time Warner

Time Warner

Time je osnovan 1922., a 1989. Spajanjem s Warner Communication nastao je Time Warner. Daljnjim akvizicijama postali su najveće poduzeće medija i zabave. Ušli su u filmsku i glazbenu industriju, a zatim i kablsku TV. Zbog brojnih akvizicija i sve brojnijih divizija u poduzeću, klima u organizaciji bila je izuzetno nepovoljna sa stalnim konfliktima između direktora i divizija. Kako je zbog sukoba između direktora u poduzeću odbačen pokušaj proširenja na područje interneta, CEO je shvatio da u to područje mogu ući samo akvizicijom.

Posljedice

Vodeći Time Warnerov proizvod bio je HBO. Pri instaliranju ovog sustava potreban je internet provider. AOL je računao na to da će spajanjem s Time Warnerom on postati njihov jedini internet provider u tome poslu. No, antimonopolistička agencija za komunikacije, naredila je da Time Warner mora korisnicima nuditi izbor između svih zainteresiranih internet providera te svima naplaćivati istu naknadu kao i AOL-u. AOL-ov prihod počeo je padati, postajalo je sve jasnije kako će gubitke podnijeti dioničari Time Warnera. Koliko je ovo bilo važno najbolje govori sljedeći citat: „Cable was the driver of everything. Without it, the merger made a lot less sense.“

U isto vrijeme došlo je do pucanja internet mjehura te strelovitog pada cijene AOL-ovih dionica.

Zbog brojnih poslovnih neuspjeha direktori su počeli napuštati AOL Time Warner.

Uslijed pucanja internet mjehura došlo je do pada u oglašavanju, koji je sačinjavao značajan dio AOL-ovih prihoda. Kako bi ispunili očekivanja vezana uz poslovne rezultate, AOL je počeo manipulirati svojim izvještajima, povećavajući prihode od oglašavanja. Podaci o manipulaciji su izašli u javnost te je uskoro počela sudska istraga o AOL-u. Nakon interne istage AOL Time Warner obavio je da je 49 mil dolara prihoda bilo „neprikladno prepoznato“ kao prihodi. Iako je taj iznos malen u odnosu na prihode poduzeća, ipak je značajno poljuljao povjerenje dioničara.

Najveći dioničari poduzeća počeli su lobirati za otpuštanje glavnog direktora poduzeća (prijašnji CEO AOL-a). Konačno, 2002. Steve Case je otpušten i iz imena poduzeća je izbrisan AOL.

Uzroci propasti

1. Kompleksnost – 2 velika poduzeća, brojne divizije, komplicirana tehnologija
2. Čvrsta povezanost – zbog zamjene dionica koja nije imala ograničenja
3. Neuobičajeni uvjeti poslovanja – pucanje internet mjehura, vruće M&A tržište
4. Kognitivne pristranosti – preveliko samopouzdanje menadžera
5. Menadžerske odluke - Warnerova diverzifikacija u područje interneta; zamjena dionica; pristajanje na odluke regulatora; izbor partnera
6. Neodgovarajuća reakcija zaposlenika – kulturalne razlike i konflikti