

TVB易主之解

朱小平 程瑶

2011年1月26日,香港传媒娱乐巨头——电视广播有限公司(以下简称TVB)发布股权公告,第一大股东邵氏兄弟(香港)有限公司(以下简称邵氏)将其拥有TVB26%的股权出售,买家为德祥企业董事局主席陈国强、HTC董事长王雪红以及Province Equity Partners(以下简称PEP)所组成的财团。这起交易的最终达成显然出乎外界的意料,TVB非执行董事周亦卿、中央电视台(以下简称CCTV)、碧桂园主席杨国强、香港财政司原司长梁锦松主导的黑石基金、恒基集团主席李兆基、盈科集团主席李泽楷等均未出现在并购方名单之列,这使得香港传媒娱乐巨头的易主变得扑朔迷离。本文在此从TVB易主的股权交易出发,分析传媒业交易收购的变数,并得出几点启示。

一、背景介绍

(一) 易主之由

业资产整体的流动性,加快资产周转速度。一方面,企业要合理调度内部的停滞资金、存量资金以及各种应收款项等,充分利用各种资金在使用过程中的时间差和空间差,减少资金占用的机会成本,实现资金整体上的有效利用。另一方面企业要提高资金管理效率,做好生产经营各环节的协调和衔接工作,加速资产周转速度,减少资产在生产经营各环节的滞留时间。二是科学选择资金投向,提高单位资金的使用效能。企业管理者要牢固树立资金的时间价值、风险价值、机会成本以及成本效益等现代财务管理理念,以企业价值最大化作为衡量标准,通过综合权衡后选择最佳的资金投向,从而实现单位资金的边际效益最大化。三是加强内部控制,实现对资金运动的有效控制和调配。各级财务管理部门要明确不同级别财务人员的职责和权限,杜绝财务管理上的漏洞和死角,做到资金管理中出现任何问题,都能找到相应的财务人员来负责,从而有利于财务总监在总体上控制和调配资金,实现单位资金价值的最大化。

(二) 企业融资外部环境的完善

TVB在其董事局主席邵逸夫的领导下,业绩在20世纪80年代达到顶峰,其所开创的低成本、流水线的经营模式成为华语传媒业的典范。然而,自20世纪90年代以来,TVB显露疲态。有关专家如此评价TVB:电视行业最重要的是创新,但出于资金及收视率的考虑,TVB近十年来停滞不前。香港《经济日报》援引原TVB人士的话称,TVB的节目没有新意。2006年,邵逸夫因身体原因入院,他便开始萌生退意为TVB寻找买家。众多TVB的批评者均寄希望于新股东能为TVB带来新的投资、新的思维和冲击,使TVB重焕青春。

(二) 交易之多变

TVB股权的出售可谓一波三折。2006年,就在传出邵逸夫有意出售股份不久之后,TVB非执行董事周亦卿便有意引入资本入股TVB。周亦卿除了身兼两家上市公司的主席,还是上海市政协常务委员,据称其拟引进上海的资金组成财团提出洽购TVB,但最终因其资金来源不明作罢。

1. 完善社会信用制度,加强上市公司信息披露。要改进上市公司信息披露监管体制,强化政府在其中的作用;全面推行职业审计界的职业道德建设,严把上市公司信息的“上市”关;进一步规范和完善的法律法规,并使之更加具有可操作性,乃是上市公司信息披露和证券市场健康发展的保证。

2. 加强中介机构监管,建立会计师事务所的定期相互轮审制度。在建立我国信用体系中,政府应从法制上加大对中介违规处罚力度,同时加强对中介机构的社会舆论监督,建立中介机构的信用记录档案,定期公布,从而保证中介机构的公正性和独立性;同时,可以建立会计师事务所的定期相互轮审制度,由证券交易所审计部门不定期抽查,并建立信用记录档案,定期公布,可以及时发现问题,确保中介机构的公正性,预防融资风险。

(本文系湖北省教育厅科技处课题《供应链融资:模式、运行机理及信用风险研究》的阶段性成果,课题编号Q20112202)

(作者单位:湖北省襄阳市中心医院 湖北经济学院)

责任编辑 张璐怡

2006年7月,国内最大的电视传媒CCTV希望收购TVB。究其缘由,是在2001年CCTV与TVB组成合资公司时,为拓展业务,这家央视驻港公司希望实现CCTV与香港乃至亚太地区传媒业的无缝对接。但TVB方面排斥过度“政治化”以及CCTV的自身体制,使得这次易主传闻“无疾而终”。

2008年5月,碧桂园主席杨国强愿出高价以私人身份收购TVB股权,TVB似乎有了着落。但此后由美国波及而来的世界性金融危机以及国内直转而下的房地产市场,使得融资成为杨国强的难题,最终这一交易未能继续。与杨国强同时出现的竞购者还有梁锦松主导的黑石基金等,但由于金融危机的影响均未能启动收购。

2010年,见诸报道的竞购者还有恒基集团的李兆基、盈科集团的李泽楷等。但90亿港元的作价、估算的TVB过低的投资回报率以及财雄势大者染指传媒业将带来的舆论,都使得香港大财团对TVB“望而却步”。

(三) 邵氏择新主

终于在2011年的年初,德祥企业董事局主席陈国强和HTC董事长王雪红联合PEP组成的财团,斥资约90亿港元,“赢得TVB归”。白手起家的陈国强擅长收购空壳公司,然后注入资产并寻觅买家以较高价出售。陈国强经常炒卖壳股,并多次涉及媒体行业,他于1999年收购了东方魅力集团有限公司并借壳“DC财务”上市。2003年年初又将所购入的香港老牌报刊《成报》出售给阳光文化公司。2006年7月,陈国强又间接增持嘉禾股权。

身为HTC董事长的王雪红建立了以威盛集团(VIA)为首的IT王国,旗下包括生产芯片的威盛电子、生产智能手机的宏达国际。王雪红曾被美国《纽约时报》推选为“最有权势的IT女强人”,而在运营媒体方面,王雪红并不擅长。

至于财团成员之一的美国私募基金PEP,是全球最大的私募基金之一,管理的资金超过220亿美元,专注于媒体、娱乐、通讯和讯息的投资,PEP在媒体方面的投资包括了华纳音乐集团和纽约的Yes Network。此次交易,PEP拟为TVB找到整合全球媒体资源的视野和机会。

可见,TVB的新主个个财势雄厚并拥有卓越的融资和经营管理能力。然而,TVB的前景却不容乐观。并购之后陈国强就表示,无意过多参与TVB运营。这意味着购入TVB只是陈国强对“壳”的又一次资本运作而已。而对运营媒体尚待学习的王雪红来说,此次并购只是其一箭三雕(香港、台湾、内地市场)的一次实验。对于TVB来说,私募基金PEP注定也只是过客而非主人。

二、思考与启示

与资本市场上的众多收购交易相比,TVB易主历时周期较

长、难度也较大。但与一般行业不同,传媒业有其自身的特点。笔者从行业的特殊性出发,得出有关TVB易主的几点启示。

(一) 传媒业收购“壁垒重重”

此起收购历时5年之久,但并非资金问题。近百亿港元的作价对于收购大型公司并成为其实际控制人来说,并非天价。从TVB的竞购者来看,CCTV、碧桂园等均有实力完成此次交易,但最终未能成功入主,究其原因,除了系统性风险(金融危机)之外,市场环境、媒介舆论是导致其交易失手的关键要素。

对于内地传媒巨头CCTV来说,收购TVB以拓展其收视范围所带来的经济利益毋庸置疑;此外,若能成功进驻香港,又可实现对香港地区文化的“控制”,可谓一箭双雕。但是,香港地区的“一国两制”着实让CCTV有些头疼。众所周知,香港在政治、文化上与传统的CCTV大相径庭。试想,当衣着正装的中央电视台新闻主持人与TVB谈论明星绯闻的靓男俊女同时出现在内地与香港电视台时,央视怎能成为真正意义上的“实际控制人”?同样,TVB方面也竭力排斥“CCTVB”之讥,曾多次拒绝香港同步播出CCTV的电视内容。与CCTV的担心不同,恒基、盈科集团对收购TVB最担心的是,染指传媒业对自身集团的负面舆论效应要远大于收购交易自身所带来的收益。由此可见,传媒业自身的附属政治性以及舆论传播力致使其收购交易“壁垒重重”。

(二) 收购意图复杂

两个“外行”的新主使得外界对此宗交易的猜测颇多。陈国强多次表示不会过多参与TVB的经营,外界猜测,“壳王”的并购仍旧只是过渡,待聘请职业经理人改革发展TVB、改良节目制作之后,再伺机出售,这也沿袭了陈国强资本运作的“老路”。而对于王雪红来说,此宗交易可谓利好连连,王将立足香港,并持有台湾TVBS,利用传媒业拓展其在IT业的业务范围,以期达到协同效应。在内地方面,与内地多有联系的陈国强财团将会为内地提供更多途径,进而影响TVB的运作、新闻取材、节目制作,使得TVB逐步实现“内地化”,届时,CCTV对香港地区的文化导向便可实现“实际控制”。

(三) 对公众股东的建议

从股份数额来看,公众股东仍占有TVB股份的大部分(67.51%)。此次收购交易对TVB是利好消息,因为新媒体平台的兴起日益冲击着传统电视媒体TVB的收视率,此次陈国强联合王雪红对TVB注资后,TVB便可借助王雪红在资讯科技和新媒体发展领域的成就,更好地拓展新媒体平台,推广节目内容,吸引观众。随着观众数量的增多,新媒体便可通过植入广告、电子商务等实现资讯媒体与电视节目的协同效应。■

(作者单位:中国人民大学商学院)

责任编辑 刘黎静