

从优酷、土豆网合并看我国文化产业并购

杨 扬 叶 友

《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》中明确指出，鼓励有实力的文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组。在文化产业发展被提到国家战略高度的背景下，文化企业纷纷进行并购整合，其中由优酷、腾讯、百度等引领的网络新媒体成为文化产业并购的重点领域。2010年至2012年的网络新媒体领域共发生并购案例13起，占文化产业总并购案例数量的52%，而传统媒体、动漫影视和网络游戏领域的并购数量分别占总并购案例数量的18%、17%和13%。优酷和土豆网就是在这样的背景下进行合并的典型案例。笔者在此对其进行分析，并提出进一步推动文化企业发展壮大、实现跨越式发展的相关建议。

一、案例简介

1. 不是“冤家”不聚头

优酷与土豆网均是视频分享网站，在合并前可谓是“冤家对头”。2010年2月，优酷和土豆网曾结盟推出“网络视频联播模式”，但在优酷网上市后却开始出现纷争，2011年12月16日，土豆网宣布，针对优酷网涉嫌侵权，盗播授权内容，土豆网将向优酷网提出1.5亿元人民币的侵权赔偿要求，优酷网同时也称将追究土豆网涉嫌盗播百部版权作品的侵权行为。然而出乎人们意料的是，2012年3月12日优酷和土豆网突然宣布合并，从而给这场口水战画上了休止符。

2. 合并背后的金融推手

2012年3月13日，优酷和土豆网宣布以100%换股方式合并后，至收盘，土豆网股价上涨156.53%，收报39.48美元，优酷网股价上涨27.35%，收报31.85美元。此次合并交易的金额初步估算为10.4亿美元。根据两家公司发布的公告，合并后土豆网将退市，优酷网股东及美国存托凭证持有者将拥有新公司约71.5%的股份，土豆网股东及

美国存托凭证持有者将拥有新公司约28.5%的股份，合并后的公司命名为“优酷土豆有限公司”。由于土豆网中的股权比较分散，其创始人的持股比例仅为8.6%，投票权只有25.4%，而IDG中国、纪源资本等风险投资公司的持股比例和话语权都比较高，因此这两家公司就成为合并背后的金融推手。合并前，纪源资本持有股价为4 229.2万美元，合并后的市值为11 688.5万美元，账面获利7 459.3万美元；IDG中国持有股价为4 011.2万美元，合并后市值为11 086万美元，账面获利为7 074.8万美元。土豆网背后的资本大鳄们通过这场交易赚得盆满钵满。

3. 合并之后面临的问题

优酷和土豆网合并后，双方可以共同分摊版权为主的运营成本，在技术上可以更加优化，共享用户等资源，可以在广告收入上取得突破，保持快速增长，更快地实现盈利。优酷和土豆网合并还将使播出平台更加强大，上游的内容议价能力削弱，新媒体版权价格理性回落。从市场格局来讲，此次优酷和土豆网的合并将会使未来行业竞争格局更加清晰，视频公司的减少，将使成本较高的版权交易市场得以控制，其他硬性成本诸如服务器带宽、人才的竞争也将大幅缩减。

然而优酷网原CEO也承认，双方的产品、技术团队和行政等方面都需要进行整合。在业务方面，优酷和土豆网的网站内容重复性高达70%，内容同质化问题和双品牌运营支出令管理层头痛。因为虽然同一部电影、电视剧或者用户上传的短视频可以在采购成本上缩减，但是只要有多少播放就必须承担多少网站运维和流量带宽成本。另外，两家公司合并为一家，员工的整合也是一个不得不考虑的因素。尽管优酷和土豆网对外声称不会裁员，但是，合并后团队的整合问题，确实是新公司所必须要面临的一道坎。

二、我国文化产业并购的春天

优酷和土豆网的合并是我国近几年文化产业合并中较为典型的一个案例。随着国家对文化产业的重视,接连出台的推进我国文化体制改革的中央政策包括2009年的《文化产业振兴规划》、2010年的《关于金融支持文化产业振兴和发展繁荣的指导意见》以及2011年的《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》。文化产业发展被提到了国家战略的高度,大量资本开始关注和看好我国文化产业,文化产业投融资和并购也快速兴起。

2010年至2011年12月,我国境内有六个省市发生23起文化产业并购案例。其中主要的并购案例发生在北京、上海、浙江,并购案例数量达到21例。北京共发生14起,占总并购数量的61%;上海、浙江、广东分别发生2起、3起、2起。

2010年至2011年12月的文化产业并购案例中,跨境并购3例,已披露并购资金9.7亿元人民币,占全部已披露并购金额的15.14%;境内并购20例,已披露并购资金54.38亿元,占全部已披露并购金额的84.86%。

从以上可以看出,文化产业的并购在数量和金额上均呈现快速增长的趋势,北京、上海等大城市是文化产业并购的重点地区,不过并购也已经不局限于我国境内,因国际资本市场十分看好我国文化产业的发展前景,与国际资本市场相融合的跨境并购案例逐渐增多。

三、对我国文化产业并购的思考

文化企业通过规模经济能够把企业的专业化活动分解成许多的价值链,管理者可以通过对价值链的选择来制定扩张政策,从而增强产业整合市场的能力。随着文化产业内具有规模经济的企业数量的增加,其对文化市场的支配能力愈发增强,易于形成成本上的优势,在一定程度上能够减少行业之间的激烈竞争程度,增高文化产业的进入壁垒,竞争力较弱的文化企业被竞争力较强的大企业所并购,这样不仅实现了资源的优化配置,而且能够保护文化产业的发展。笔者认为,在支持文化产业合理并购和发展的过程中,应当完善机制、体制及法律环境,进一步推动文化企业发展壮大,促进企业进行合理并购,实现跨越式发展,具体体现在以下方面:

1. 有良好的资本市场作为平台

我国文化企业大多局限于一个地域、一个行业经营,集中度不高,今后整合产业链、开展跨行业跨地域经营,空间巨大,而资本市场就是一个较好的并购整合平台。首先,政府应建立多部门信息沟通机制,搭建文化产业投融资服务平台,建立文化企业投融资优质项目数据库,通过组织论

坛、研讨会、洽谈会等形式,加强文化项目和金融产品的宣传、推介,促进银行、政府、企业合作,对纳入数据库并获得文化宣传部门推荐的优质项目,金融机构应重点支持。其次,加强政策落实督促评估。银行各分支机构应当会同同级文化、财政、银监、证监、保监等部门,结合辖区实际,制定和完善金融支持文化产业发展的具体实施意见或办法,切实抓好贯彻实施工作。各金融机构要逐步建立和完善金融支持文化产业发展的专项统计制度,加强对文化产业贷款的统计与监测分析。

2. 实现文化产业投融资主体多元化

目前,我国文化产业进入壁垒还比较高,民间投资进入的深度明显不足,政府应充分调动民间资金,广开投资渠道。第一,应当发挥市场资源配置的关键作用。支持民间力量投资文化项目,让市场在资源配置方面发挥关键作用,市场引导分散的企业投资,构建众多的民间投资主体,实现文化投资主体多元化和融资渠道的多样化。第二,打破垄断,鼓励竞争。进一步明确投资主体的分工和投资责任,切实按照国家文化产业各行业的特点和文化市场供求情况,将文化产业建设项目划分为竞争性项目、基础性项目和公益性项目,确定企业为基本的投资主体地位,政府集中力量进行大型的基础性、公益性项目投资,将竞争性项目投资让位于民间投资。第三,通过相关税收政策,鼓励个人和团体的投资与捐赠。第四,对待民间资本和外来资本应一视同仁。

3. 制定完善文化产业并购的政策法规

为了吸引更多的资本进入文化产业,政府应改善投资环境,制定相应的政策法规。首先,应当制定与文化投资相关的法规、章程、实施细则以及相关配套的政策、措施,并通过监督实施,形成一整套行之有效的规范文化投资的法律法规体系,使文化产业投资有法可依、有章可循。其次,完善知识产权法律体系,切实保障各方权益。制定和完善专利权、著作权等无形资产评估、质押、登记、托管、流转和变现的管理办法。第三,积极培育流转市场,充分发挥上海、深圳文化产权交易所等交易平台的作用,为文化企业的著作权交易、商标权交易和专利技术交易等提供专业化服务。第四,进一步加强对文化市场的有效监管和知识产权保护力度,完善各类无形资产二级市场,切实保障投资者、债权人和消费者的权益。■

(本文为中国人民大学科学研究基金<中央高校基本科研业务费专项资金资助>项目成果,项目批准号:12XNH228)

(作者单位:中国人民大学商学院
中国工商银行牡丹卡中心)

责任编辑 刘黎静