

2022/05/25



Elon Musk 併購 Twitter

財金三 洪岑昀 408515006、周珈萱 408515007、劉安霓 408515077
勞工三 陳民濤 408320025、法律三 姚雨諺 408620001

目錄



Twitter公司介紹



併購動機



併購過程



各界反應



1

Twitter公司介紹

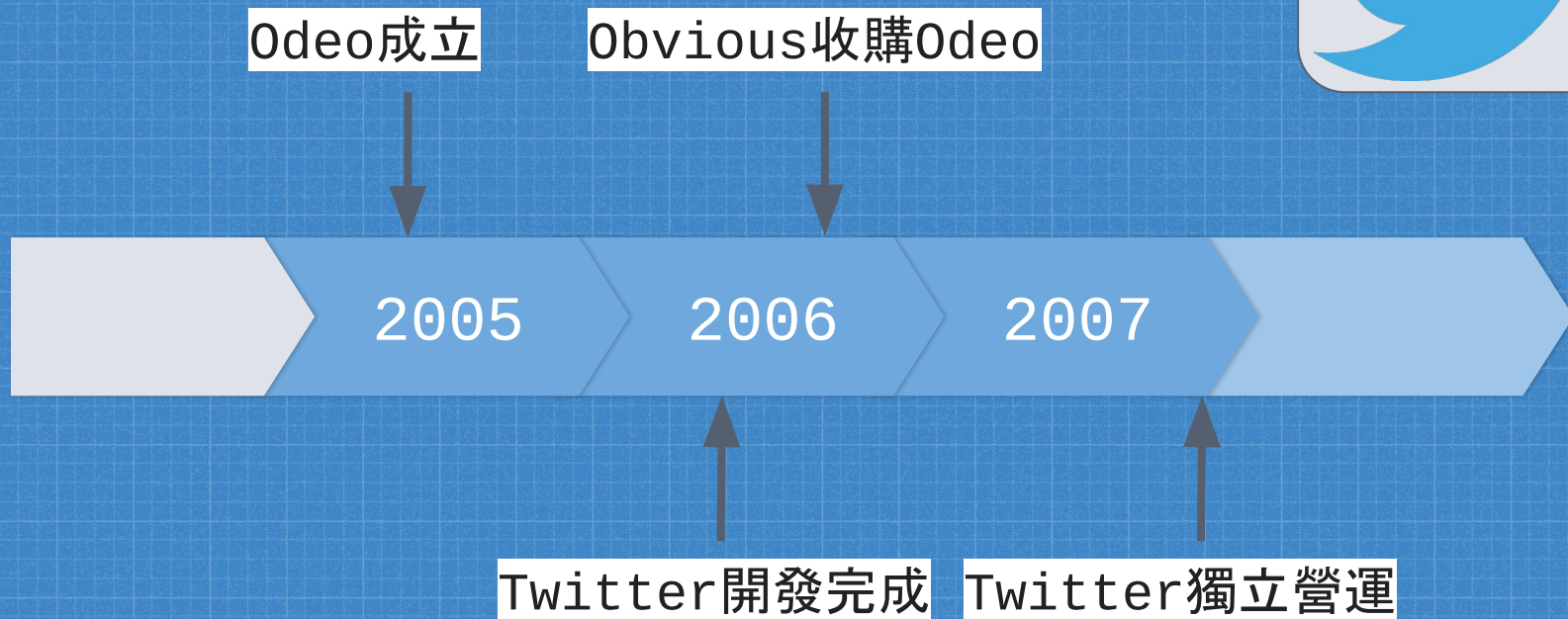
成立背景

```
graph TD; A[成立背景] --> B[服務簡介]; B --> C[公司營運];
```

服務簡介

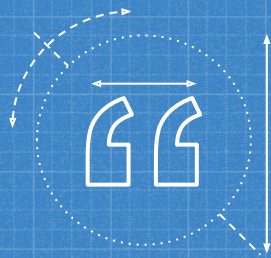
公司營運

成立背景



服務簡介

- 一個微網誌和社群網路服務平台
- 使用者更新不超過280個字元的「推文 (Tweet)」 (中文、日文和韓文為140個)
- 用戶間是Follower跟Following的關係
- 透過轉推將有興趣的推文推廣給更多人知道



公司營運

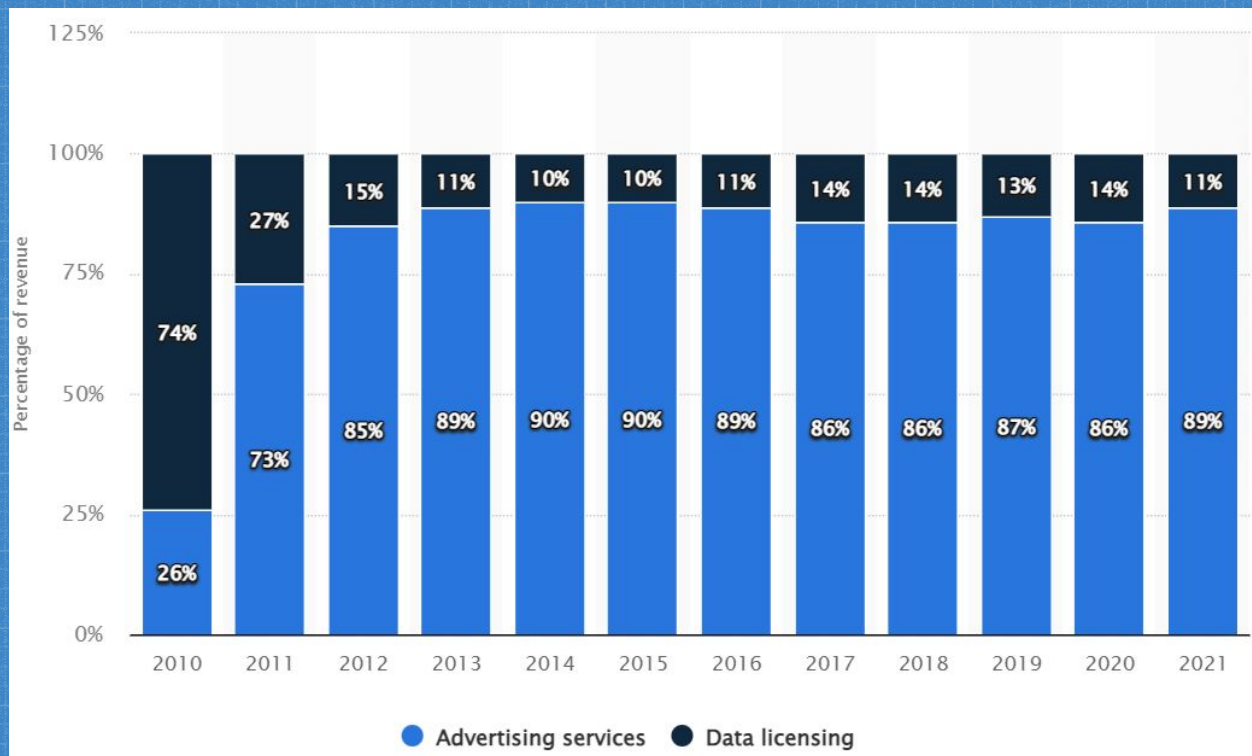
獲利方式

廣告

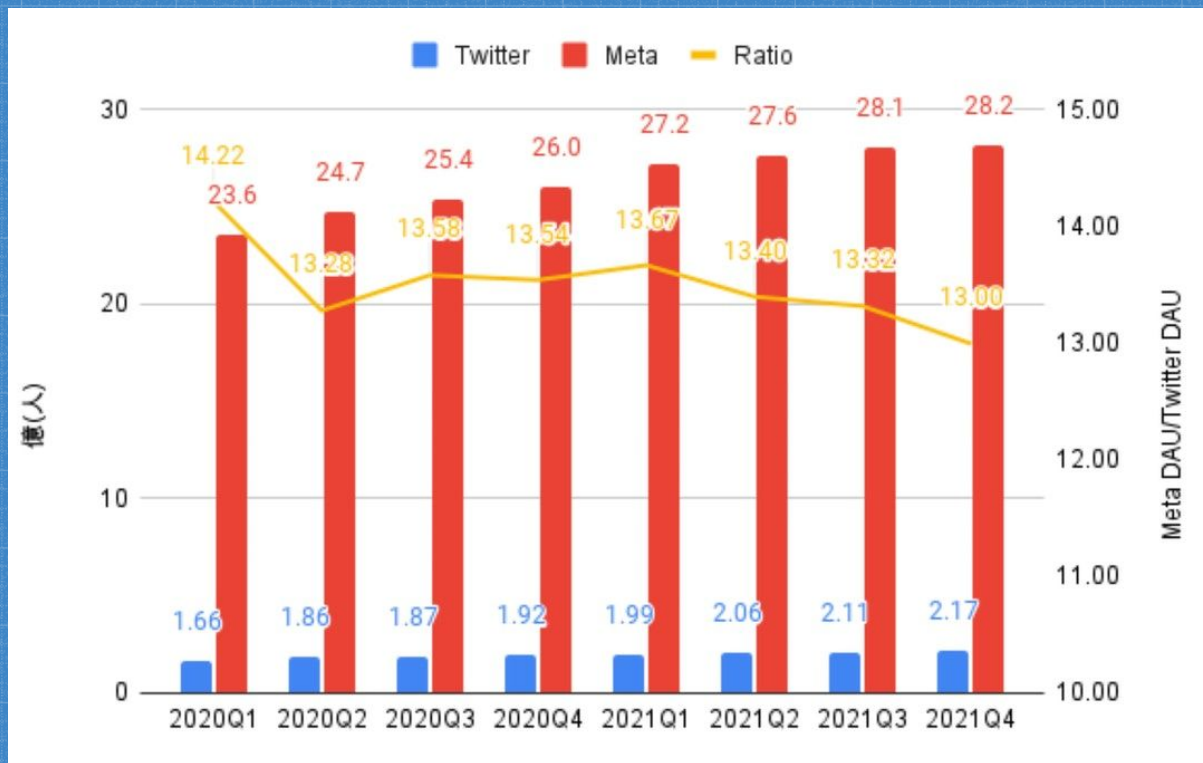
數據許可

其他

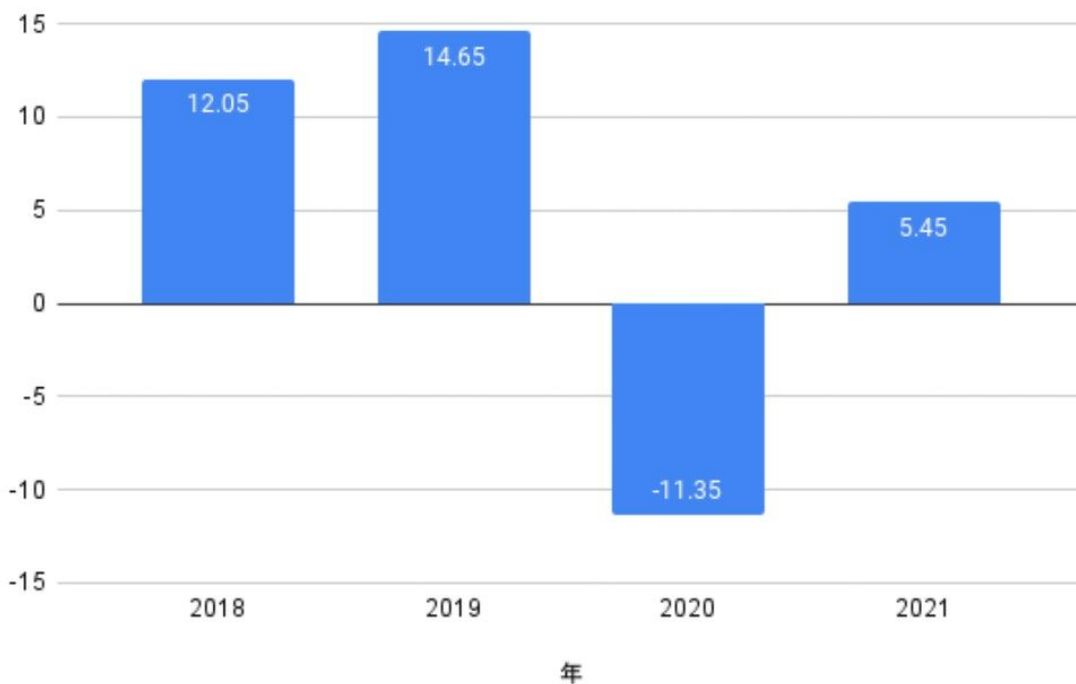
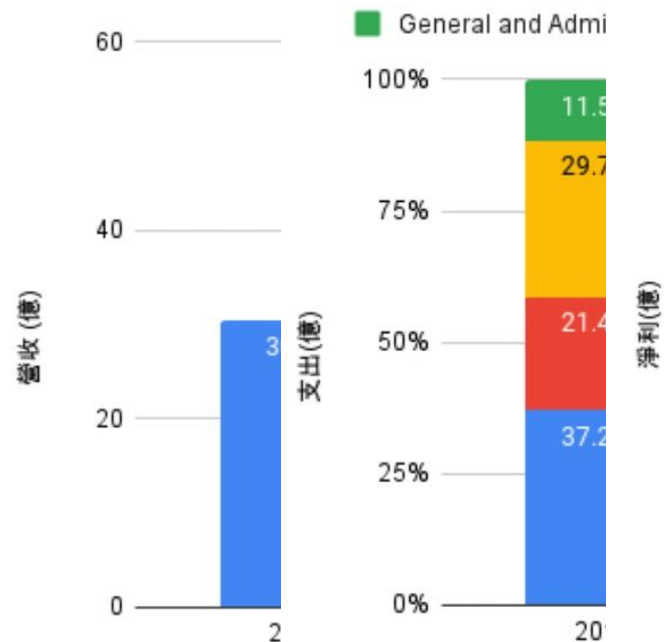
獲利項目分析



日活躍用戶的成長趨勢



營收趨勢





2

併購動機

Elon Musk & Twitter

1. 在Twitter上擁有 9300萬 追蹤者
2. 粉絲數前十的名單上排名第八 (2022/04)
3. 成為Twitter最大股東
4. 打算收購Twitter



Elon Musk :

「言論自由是民主制度正常運作的基石，而推特是一個數位的言論廣場，可以在這裡辯論對人類未來至關重要的事務。」





Elon Musk ✓
@elonmusk



Free speech is essential to a functioning democracy.

Do you believe Twitter rigorously adheres to this principle?

Yes

29.6%

No

70.4%

2,035,924 票 · 最終結果

下午3:34 · 2022年3月25日 · Twitter for iPhone

動機一、為了言論自由？



動機二、討好極右派？

1. 馬斯克抱怨推特平台箝制言論自由，呼應政治光譜極右派的說辭
2. 買下推特，將「鞏固與美國極右派的盟友關係」



共和黨籍密蘇里州聯邦參議員
霍利 (Josh Hawley)

對美國言論自由而言
是重要的日子

2016年川普勝選以來
最重大的一項政治發展



福斯新聞頻道政論節目主持人
卡森 (Tucker Carlson)

動機三、為了人形機器人？

1. 開放算法：建立信任並確保可用性

「代碼應該放在Github上，這樣人們就可以通過它來查看。」

2. 人形機器人：最短時間內得到最真實、海量的語義數據



動機四、難以複製的新聞影響力？



1. 很多影響世界的新聞大事，都始於Twitter
2. 增加Elon Musk的言論影響力

動機？

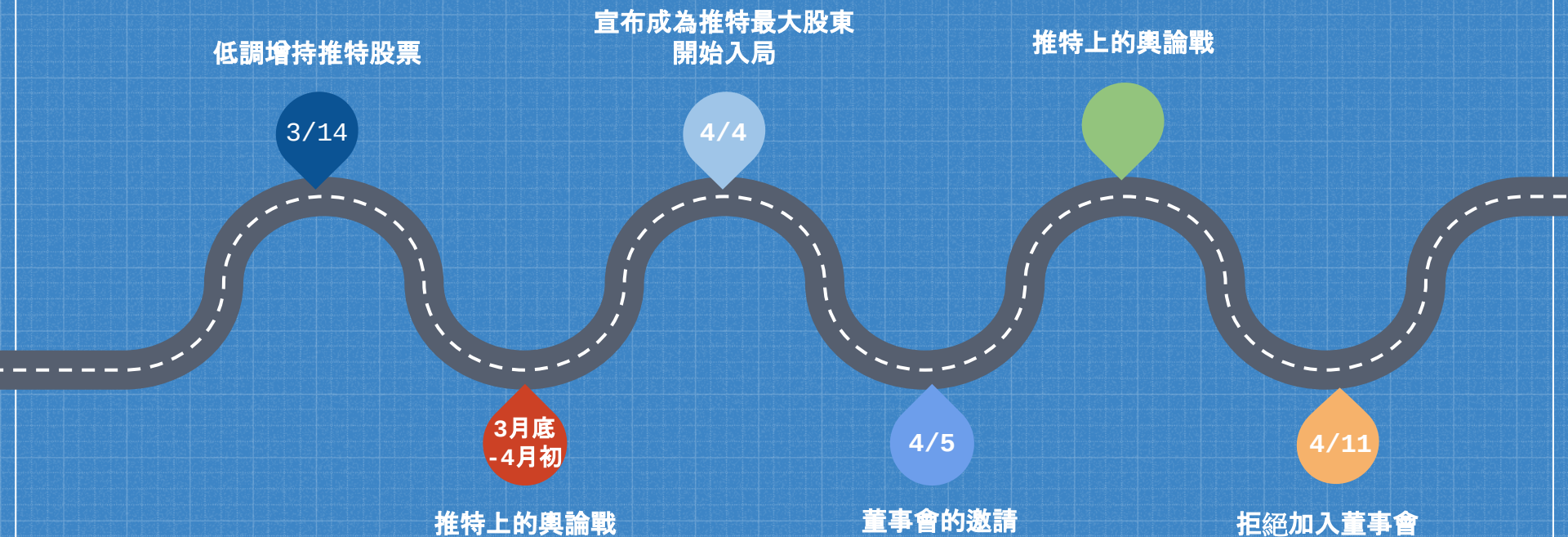




3

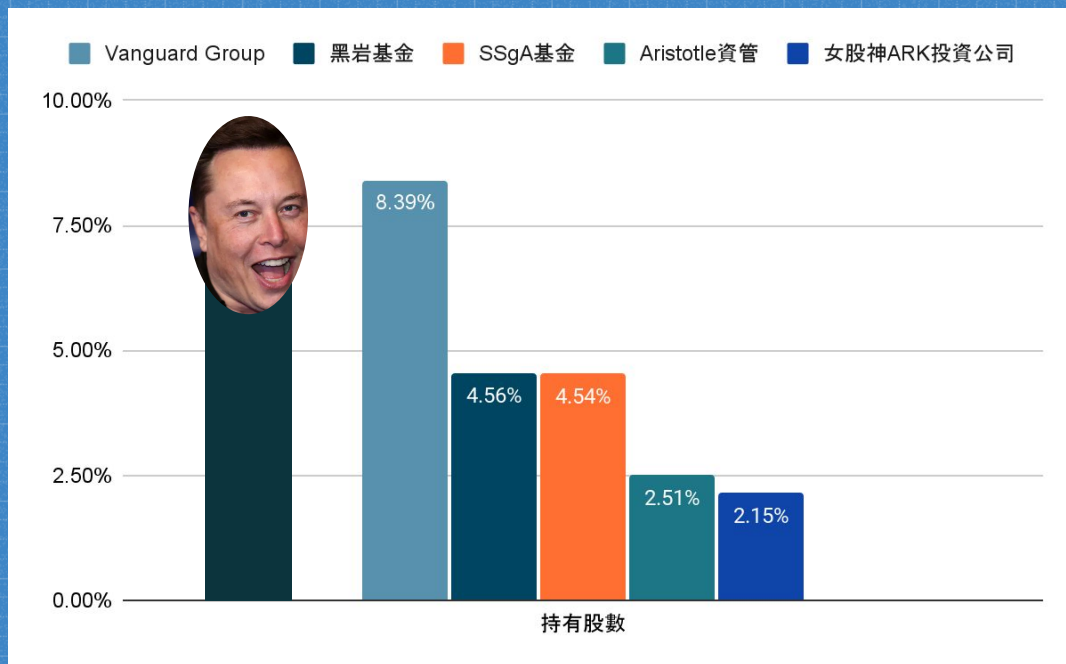
併購過程

併購前期



3月14日、低調增資

馬斯克開始低調增持Twitter股票，同日律師向SEC提交了相關文件。
文件中顯示他計畫以被動投資方式收購Twitter 9.2%的股票。



3月底至4月初、輿論戰

開始在自己的推特上發表對於這家公司的看法和各種意見



Elon Musk @elonmusk · 3月25日

Free speech is essential to a functioning democracy.

Do you believe Twitter rigorously adheres to this principle?

Yes

29.6%

No

70.4%

2,035,924 票 · 最終結果

3.7K



Elon Musk @elonmusk · Mar 27

Given that Twitter serves as the de facto public town square, failing to adhere to free speech principles fundamentally undermines democracy.

What should be done?

Elon Musk @elonmusk · Mar 25

Free speech is essential to a functioning democracy.

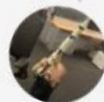
Do you believe Twitter rigorously adheres to this principle?

[Show this poll](#)

32.5K

40.1K

261.3K



Elon Musk @elonmusk · Mar 27

Is a new platform needed?

51.9K

34.5K



3



Elon Musk @elonmusk · Mar 25

Twitter algorithm should be open source

Yes

No

1,117,574 votes · Final results

11.5K

12.9K

71.7K



82.7%
17.3%

4月4日、宣布入局

馬斯克宣布自己以 28.9 億美元的價格收購了 Twitter 9.2% 的股票



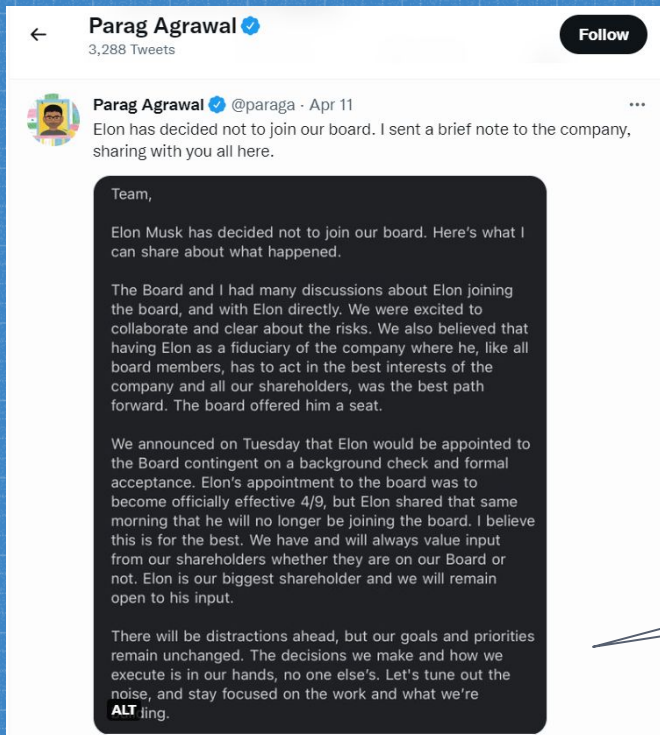
4月5日、董事會的邀請和馬斯克的態度

Twitter CEO Parag Agrawal 在自己的個人帳號上恭喜馬斯克加入公司，並邀請他進入董事會，馬斯克則持續發表各種各樣的觀點和討論



4月11日、拒絕加入董事會

Parag Agrawal 表態馬斯克不願意加入董事會，馬斯克的律師向 SEC 更新了持股文書



「除了之前的安排之外申報人將保留隨時修改持股計劃的權力.....」

...Elon's appointment to the board was to become officially effective 4/9, but Elon shared that same morning that he will no longer be joining the board. I believe this is for the best.

併購中期

Elon Musk向Twitter
發佈全資收購且私有化的邀約

4/14

董事會啟動毒丸計畫

4/15

Twitter宣布正式接受
Elon Musk 440億美元的收購計畫

4/25

4/14

部分股東開始了抗馬行動

4/15
-
4/21

Elon Musk提交收購資金組成
並表示若董事會沒有回應收購請求
不排除可能使用Tender Offer手段

4月14日、發起攻擊

馬斯克向推特董事會發去了全資收購並且私有化的要約。
他表示將以每股\$ 54.2的價格收購自己尚未持有的所有推特股份，並且將公司私有化。



The social media company **needs to go private** because it can neither thrive nor serve **free speech** in its current state.

As a result, I am offering to buy 100% of Twitter for \$54.20 per share in cash, a **54% premium** over the day before I **began investing** in Twitter and a **38% premium** over the day **before** my investment was **publicly announced**.

My offer is my best and final offer and if it is not accepted, I would need to **reconsider my position as a shareholder**.



4月14日、遭遇抵抗

馬斯克公開收購消息後，部分股東開始了"抗馬"行動。

- 先前的最大股東 Vanguard 增持了股份，達到 10.3% 的比例，超過了馬斯克
- 沙烏地阿拉伯王子 Alwaleed bin Talal 表示馬斯克的收購要約不符合推特的內在價值
- 沙烏地阿拉伯王室控股公司將直接拒絕收購要約
- 幾家股東聯合對馬斯克發起了訴訟，指責他延遲揭露違反了法律，對股東造成了損失。



الوليد بن طلال
@Alwaleed_Talal

I don't believe that the proposed offer by @elonmusk (\$54.20) comes close to the intrinsic value of @Twitter given its growth prospects.

Being one of the largest & long-term shareholders of Twitter, @Kingdom_KHC & I reject this offer.

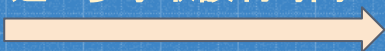


38%溢價很高嗎？

4月15日、毒丸計畫

推特董事會於4月15日啟動了毒丸計畫(股東權利計畫)
如果包括馬斯克在內的任何人收購了該公司 14.9% 以上的股份，
公司會大量低價發行新股，讓其它股東買入，
從而導致馬斯克手中的股權攤薄，增大收購成本。

進一步爭取談判時間



繼續漲價/給出滿意收購方案 or 一起毀滅

4月15日、暗示Tender Offer

Elon Musk @elonmusk

Taking Twitter private at \$54.20 should be up to shareholders, not the board

Yes 83.5%
No 16.5%

2,859,034 votes · Final results

4:12 AM · Apr 15, 2022

214.1K 214.1K 214.1K 214.1K 214.1K

Read 25K replies

Goldman Sachs Equity Research

10 February 2022 | 5:02PM EST

Twitter Inc. (TWTR)

Q4'21 Review: Investments Continue To Fuel Multi-Year Transition

12m Price Target: \$10.00 Price: \$17.83 Downside: 28.7%

In analyzing Twitter's Q4 '21 earnings report & forward operating commentary, a few key themes emerge from their release of the past year were front and center. First, Twitter mgmt expressed optimism on their ability to grow users by YE '23 at an accelerated pace vs prior periods – however, we remain below that forecast. Second, Twitter remains in investment mode (as evidenced by mgmt 2022 opex / capex / SBC guidance) against goals aimed at user growth, product innovation, advertising diversification &

Key Data

Market cap: \$11.1B
Enterprise value: \$11.1B

2.2萬 則轉推 2,137 引用的推文 24.6萬 個喜歡

Elon Musk @elonmusk

Love Me Tender

3:02 AM · Apr 17, 2022

398.6K 398.6K 398.6K 398.6K 398.6K

Read 33.1K replies

4月21日、搞定資金

- The first tranche,
 - comes from Morgan Stanley and “certain other financial institutions” that have “committed to provide \$13 billion in financing” to Musk in the form of
 - a \$6.5 billion “senior secured term loan facility,”
 - a \$500 million “senior secured revolving facility,”
 - a \$3 billion “senior secured bridge loan facility”
 - a \$3 billion “senior unsecured bridge loan facility.”
- The second bucket of cash
 - comes from, once again, Morgan Stanley and others that have “committed to provide \$12.5 billion in margin loans” to Musk, against what we presume are his shares in Tesla and other companies.
- Third, an “equity commitment letter” from Musk to “provide equity financing for the Proposed Transaction or the Potential Offer sufficient to pay all amounts payable in connection with the Offer and the Merger” net of the above funding sources. The total value of this equity commitment from Musk is “expected to be approximately \$21 billion,” the filing states.

總結：馬斯克打算以各種方式借入約 130 億美元；以自己持有的股權借入 125 億美元；並從他自己的持股中支付約 210 億美元。

4月25日、心願達成

4月24日推特董事會經由內部討論並與馬斯克進行談判後於4月25日宣布正式接受Elon Musk 440億的收購計畫

Twitter noted that *the bid, which represents a 38 percent premium to the company's closing stock price on April 1, is a substantial cash premium and would be the best path forward for Twitter's stockholders.*

董事會接受的可能原因

股價持續下跌：推特股票價格從年初至馬斯克公開持有Twitter 9%股份前，該股價格皆低於\$40，與2013年Twitter上市時的\$26價格相差無幾。

提高營收的成效不彰：相較於同樣是靠廣告收入及數據資料營收的Google及Facebook，Twitter在2013年到2021年的9年之間，只有2018及2019年是有利潤的，其餘皆為虧損。與此同時，特斯拉的股票現在的價值是 2010年上市時的近 300 倍。

→ It can "neither thrive nor serve free speech" in its current state.



▲ 推特創辦人的支持

4月4日至4月25日、推特股價



Twitter 員工的隱憂

公司文化會被大幅改變、**工作壓力**大幅提升

from 《華盛頓郵報》內部消息

不少 Twitter 員工的**薪資**有一半或更大比例以**股票支付**，
公司一旦私有化完成將**不能繼續持有**，有可能引發一波**離職潮**。

from 《The Verge》

Twitter 員工怎麼辦？

私有化需 3-6 個月

與馬斯克的協議將優先考慮「經營連續性」



Bret Taylor
Twitter's Chairman

目前不會進行裁員，而且在交易正式完成之前，仍會製定人力招聘計劃。員工仍能自由選擇進辦公室或者在家工作，而股票期權將轉換成現金。



Parag Agrawal
Twitter's CEO
since 2021/11

併購後期

Elon Musk 暫擱交易

5/13

Twitter 交易**暫時擱置**，待定細節支持計算垃圾郵件/虛假帳戶確實代表不到 5% 的用戶



Elon Musk  @elonmusk · May 13

Twitter deal temporarily on hold pending details supporting calculation that spam/fake accounts do indeed represent less than 5% of users



收購仍有望？

5:44 PM : 「推特交易暫時擱置...」



7:50 PM : 「仍然致力收購」



董事長十二小時後回覆

5:44 PM : 「推特交易暫時擱置...」



7:50 PM : 「仍然致力收購」

我們也是。我們仍然致力於我們的協議。



Bret Taylor ✓

@btaylor

We are too. We remain committed to our agreement.



Elon Musk ✓ @elonmusk · May 13

Still committed to acquisition

[Show this thread](#)

7:27 AM · May 14, 2022 · Twitter for iPhone



What about CEO?

我們昨天宣佈了對我們的領導和經營團隊進行**更改**。涉及人的改變總是很難。...



雖然我**期待交易完成**，但我們需要為所有情況做好準備，並始終為推特做正確的事情。...



Parag Agrawal ✓ @paraga · May 14

Replying to @paraga

We announced changes to our leadership team and operations yesterday. Changes impacting people are always hard. And some have been asking why a “lame-duck” CEO would make these changes if we’re getting acquired anyway. The short answer is very simple:



104



275



3,767



Parag Agrawal ✓ @paraga · May 14

While I expect the deal to close, we need to be prepared for all scenarios and always do what’s right for Twitter. I’m accountable for leading and operating Twitter, and our job is to build a stronger Twitter every day.



369



451



4,672



爭議

剷除異己、鎮壓不同意見（？



獨攬公司龐大資金控制權（？



Parag Agrawal ✓ @paraga · May 14

Replying to @paraga

We announced changes to our leadership team and operations yesterday. Changes impacting people are always hard. And some have been asking why a “lame-duck” CEO would make these changes if we’re getting acquired anyway. The short answer is very simple:

104

275

3,767



Parag Agrawal ✓ @paraga · May 14

While I expect the deal to close, we need to be prepared for all scenarios and always do what’s right for Twitter. I’m accountable for leading and operating Twitter, and our job is to build a stronger Twitter every day.

369

451

4,672



一旦收購完成...

推特管理高層將有所變動

新任 CEO...



我先來擔任
臨時 CEO !

若放棄併購呢？ 10 億美元分手費





4

各界反應

現任佛羅里達州州長 Ron DeSantis 表示馬斯克的收購對於言論自由會有正面影響。

前美國勞工部長 Robert Reich 表示當言論自由掌握在少數人手上是相當危險的。

Jack Dorsey 在 Twitter 發文表示，馬斯克 要創建「最大程度地信任與廣泛包容」的平台目標正確，認為這亦是現任 CEO Parag Agrawal 的目標，也是他選擇讓馬斯克接任的原因。他補充道，原則上不相信任何人擁有或控制 Twitter，覺得平台理應是公共產品，而不是一家公司。然而，為了解決它作為一家公司的問題，馬斯克 是他唯一信任的解決方案。

以 Amazon 創辦人貝佐斯為首的各界，質疑中國將利用與特斯拉的緊密關係影響 Twitter 平台上的言論。

參考連結

[Twitter Business Model Case Study](#)

[Twitter completes sale of MoPub to AppLovin for \\$1.05 billion](#)

[解析Twitter 2021Q4營收：廣告營收沒有與臉書一搏的本錢，能否靠訂閱制走出一片天？](#)

[Distribution of Twitter's annual revenues from 2010 to 2021, by segment](#)

[馬斯克買推特動機：討好極右派、迎合成長中的市場？](#)

[馬斯克收購Twitter主要動機是為人形機器人和手機業務](#)

[為什麼Elon Musk收購Twitter？5分鐘看清世界首富馬斯克收購推特的時間表、前因後果、各界反應](#)

[【觀點】馬斯克收購推特是災難還是美麗新世界？](#)

[馬斯克440億美元買下Twitter！一次看懂社群巨頭收購始末](#)

[馬斯克孤注一擲「強娶」Twitter，與當年「竊取」特斯拉竟是同樣劇情](#)

[馬斯克收購推特計畫擱置！傳考慮調降收購價格？馬斯克收購 twitter 始末整理](#)

[Twitter員工怎麼辦？馬斯克440億美元收購推特後 3重點一次看](#)

參考連結

[Musk's Twitter funding is secured](#)

[Elon Musk signals with \\$46.5 billion he's serious about buying Twitter](#)

[We just found out how Elon Musk may finance his \\$43B Twitter bid | TechCrunch](#)

[Twitter accepts Elon Musk's buyout deal](#)

[Musk says he has \\$46.5B in financing ready to buy Twitter - ABC News](#)

[A Timeline Of Elon Musk'S \\$44 Billion Twitter Acquisition Deal](#)

[Twitter: Reject The Musk Offer, For Now](#)

[馬斯克與推特收購大戲一文看懂！從個人最大股東到收購](#)

[【財商天下】明知不賺錢馬斯克為何買推特？ | Twitter | 毒丸計劃](#)

[Morgan Stanley is a big winner in Musk's Twitter deal - CNN](#)

[馬斯克入主 推特執行長：公司未來發展不明](#)

參考連結

馬斯克收購推特「員工炸鍋了」 執行長保證：6個月內不裁員

推特CEO對收購案有信心，但說必須為各種情況做好準備

Twitter CEO 回應收購計劃擱置：「相信馬斯克會完成交易」

原來夢一場？馬斯克「暫停收購 Twitter」讓股價暴跌，Twitter收購案未來的3種可能

Thanks for listening