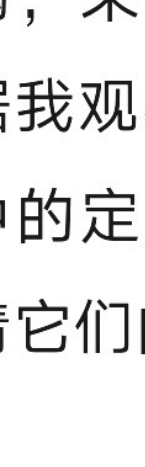


来信补充 | 花200亿买一个不足百人的公司是否亏了? ——谈谈什么是价值



吴军



来信补充 | 花200亿买一个不.. 10:49 5.07MB

信件朗读者: 宝木

小师弟, 你好!

今天我们通过一种商业行为, 即并购, 来谈谈在投资上价值和价格的关系。据我观察, 90%以上的人虽然能背教科书中的定义, 但到了现实生活中, 根本搞不清它们的关系。

很多人花了100块钱买了股票, 现在跌到了20块, 舍不得止损, 觉得当初花了100元, 它的价值就该是100元。事实上, 今天它跌到了20块, 说明很可能是你当初买贵了, 付出了价值5倍的价格。

还有很多人, 看到一个东西成本只有5块钱, 却能卖100元, 本能的反应就是不值。

此外, 花10万人民币, 买一个标准钱包大小(20厘米乘以10厘米)的爱马仕凯莉(Kelly)钱包, 到底值不值? 其实不同人的回答会完全不同。我相信很多人觉得不值, 对他们来讲可能确实如此, 但是对个别人来讲, 它还真值10万, 因为这个包能给他带来上百万的收益。事实上, 爱马仕很聪明, 它从来不会把凯莉包放在柜台里给你看, 如果你问它的店员有没有, 除非你在它的A名单上, 否则它的店员一定告诉你没有货, 而且没有预订的名单, 因为那些人知道对大部分人来讲, 它真的没有用, 而对个别人来讲, 它非常有用。

公司做并购时, 要考虑的不应该是原先的价格, 也不能仅仅局限于并购对象的人数, 收入和市场(它们可以看成是成本), 当然更不能为了撑面子买一家没用的公司, 而最要**注重并购对象能给自己带来多大的价值**。这一点Facebook做得非常好。

在商业上, 一家公司进入一个新领域或者扩大自身优势, 比较便捷的方法是直接收购一家资质好的企业。我在《浪潮之巅》里介绍甲骨文的特点时说, 甲骨文在过去的20年里, 业务的增长主要靠并购, 因此它是一个实打实的并购机器。

类似地, 杰克·韦尔奇在担任GE的CEO时也完成了许许多多的并购和分离, 通过这种方式, 他创造了GE十多年持续高速增长的神话。然而, 并非所有的公司都能够通过并购扩展业务, 很多企业并购新的业务之后, 不仅做不到 $1+1>2$, 甚至是 $1+1<1$, 因为并购产生了新的问题, 带来的好处远没有产生的问题多。

在历史上典型不擅长并购的企业有很多, 包括微软, 因为它们不善于消化吸收被并购的实体, 因此一些企业宁可采取内部开发的方式, 而不用时间成本最低的并购方式。不过, 在信息时代, Facebook算是非常擅长并购的公司, 它在2012年IPO之后, 很多业务的增长都是通过并购完成的。

Facebook第一宗大型并购案是2012年上市之前花了10亿美元收购了照片分享的公司Instagram。该公司当时只有13名员工, 你听起来是否觉得匪夷所思? 不仅你觉得如此, 我的一个朋友参与了它最后一轮融资, 他听到这个消息简直惊讶不已, 因为他的基金刚刚和该公司签了投资协议, 估值是5亿美元, 两周后, 他的投资就随即翻了一番, 这是他做投资十多年来见到的第一遭。

Instagram当时做什么呢? 它的主要产品就是一款基于Facebook平台的图片分享应用软件, 当时它有3000万用户, 但是没有一分钱收入, 而公司也仅仅有13人。当然在此前后, 它推出了基于苹果手机和安卓的App。如果按照很多人算成本的逻辑, 这绝对不值, 13人的公司怎么能值10个亿, 更何况几周前它才值5亿。

接下来的问题就是这笔收购值不值?

从结果来看非常值。Facebook在收购Instagram后, 不仅赢得了大量的个人用户和流量, 而且很多商家利用这个工具开始做广告, 使得它开始产生收入。今天Instagram本身就有8亿用户, 其中用户的活跃度要高于Facebook本身, 大约80%都是活跃用户。此外, 用户在Instagram上开发了很多照片的过滤器, 使它变成了一个大家可以挣钱的平台。2017年, Instagram为Facebook带来36.4亿美元的收入, 据估计2018年几乎可以再翻一番, 达到68亿美元, 这个增长速度也远高于Facebook本身。

为什么这次收购会有这么好的效果? 我们下面再分析, 可以肯定的是, 如果微软甚至Google收购了Instagram, 都没有这么好的结果。

如果说10亿美元并购一家小公司足以让IT行业对Facebook的并购魄力刮目相看的话, 那么两年之后近200亿美元的高价并购WhatsApp, 更让IT行业说不出话来了, 因为仅仅一个月前, WhatsApp刚刚以15亿美元的估值进行了一轮融资, 一个月后的收购价格就涨了10多倍, 这在IT产业的历史上是闻所未闻的。因此, 很多人当时都觉得Facebook买WhatsApp是买亏了, 要知道这家小公司当时不足百人, 只有100万美元的营业额。

那么WhatsApp是做什么的呢? 简单地讲, 它就是国际版的微信, 微信大部分功能它都有, 但不同的是, 它是一款真正国际化的产品, 支持世界上几十种主要的语言, 而微信至今依然是一款中文产品, 虽然你可以在微信中使用英文。

事实上在2013年, 也就是Facebook并购WhatsApp的前一年, 腾讯专门到硅谷接触了这家小公司, 提出以10亿美元的价格收购, 后者几乎没有深谈就拒绝了。一年之后, Facebook开出了腾讯当初出价的近二十倍, 不给WhatsApp思考的余地, 迅速形成并购。对此, 整个IT行业都觉得Facebook在乱花钱, 吃亏了。

这个看似胡乱花钱的并购最终结果如何呢? 今天, Facebook 90%的收入来自移动设备, 也就是说, 通过收购WhatsApp, Facebook完成了从PC互联网到移动互联网的转型。这样看来, 当初它花200亿美元收购WhatsApp并不贵。今天WhatsApp上有12亿活跃用户, 领先于微信, 是世界上最大的移动社交网络。在Facebook宣布并购WhatsApp时, 一些美国媒体采访我, 询问我的看法, 我当时提出了这样两点看法:

1. 如果Facebook开一半的价格, 或许也能完成并购, 但是, 也可能夜长梦多, 其它公司可能会来竞标, 一次把价格开够, 不让对方思考马上答应, 或许是一个不错的策略。

2. 在Facebook宣布这桩收购案时(2014年2月), 腾讯的市值大约是1300亿美元左右, 当时如果没有微信, 腾讯的市值恐怕要下跌一半, 如果这么算, 当时用户数量比微信还多的WhatsApp的价值抵得上200亿美元。当时Facebook的市值是1700亿美元左右, 它的出价占到自己市值的1/8左右, 应该也是能接受的。

上述两宗并购看似花了冤枉钱, 但最终变成了巨大的成功, 其根本原因在于**被收购的公司基因上和Facebook自身匹配**。

我们前几天讲了, 社交网络最初的目的就是分享内容, Instagram做的图片分享是内容分享的一部分。Facebook早期都是文字内容的分享, 也能分享图片和短视频, 但是那只是图片和短视频原文件的直接分享, 无法针对互联网用户进行简单的编辑和美化, 这种分享效果不好。今天很多女生用手机拍了照片在分享之前都要先进行美化, 我们已经把这个流程当作必须的, 这样图片(和短视频)的分享就从数据分享, 变成了生活经历的分享。Instagram是这方面的先驱, 它弥补了Facebook在富媒体分享上的不足。

至于WhatsApp就更重要了。在2014年初, Facebook的发展其实遇到了一个瓶颈。移动互联网起来了, Google和苹果靠它们的手机操作系统以及相应的App商店, 逐渐取代了Facebook作为一个软件发布平台的作用, 在这个时代占据了先机。当时Facebook并没有很好的移动互联网社交工具, WhatsApp则弥补了这个不足, 而且基因相匹配, 可以让该公司实现飞跃。

相反, 从PC互联网到移动互联网, 没有好的应对策略的公司, 后来混得越来越差, 最典型的就是雅虎和百度。而腾讯, 曾经是BAT中排名最后的, 就靠一个微信, 成为今天市值最大的公司了。

因此, 对于Facebook来讲, Instagram和WhatsApp这类的社交工具, 都

Aa

写留言

1

请朋友读