

探索传播和华纳传媒正式完成合并

新公司押注在内容制作方面

■编译如今



探索传播的大卫·扎斯拉夫(David Zaslav,左)和AT&T的约翰·斯坦基(John Stankey)

探索传播(Discovery)和AT&T旗下的华纳传媒(WarnerMedia)已于4月8日正式完成合并,创建了一个名为“华纳兄弟探索”(Warner Bros. Discovery)的新媒体和娱乐公司。这笔430亿美元的巨额交易将在其公布后大约11个月完成,比当时大多数观察家预期得要快。这家新公司有HBO Max和Discovery+两家流媒体平台,预计今年的总收入为498亿美元。

该公司于周一开始上市,股票代码为“WBD”。公司网站是WBD.com,由长期担任探索传播首席执行官的大卫·扎斯拉夫(David Zaslav)领导,他于4月8日公布了他的管理团队,新的企业集团计划将在流媒体领域与奈飞和沃尔特·迪士尼等公司展开竞争,押注在有剧本和无剧本的内容产品组合上。

“这次合并不仅对华纳兄弟探索公司,而且对我们的股东、发行公司、广告商、创意合作伙伴,最重要的是——全球消费者,都是一个激动人心的里程碑。”扎斯拉夫在宣布合并的声明中说,“凭借我们的集团资产和多元化的商业模式,华纳兄弟探索公司提供了跨电影、电视和流媒体的最具差异化和全形态的内容产品组合。我们有信心在培养创造团队、为股东创造价值的同时,为全球消费者带来更多内容产品的选择。我迫不及待地希望两个团队齐心协力,让华纳兄弟探索公司成为制作有影响力的内容产品的最佳场所。”

华尔街观察家一直看好这一组合。Barrington分析公司的分析师级,吉姆·高斯(Jim Goss)在3月7日的报告中写道,这家新的行业领军公司“将拥有强大的内容制作和发行能力,能制作出各种引人注目的直接面向消费者的产品”。

美国银行(Bank of America)分析师杰西卡·雷夫·埃利希(Jessica Reif Ehrlich)在1月份的一份题为《加速内容引擎》(Reving up the content engine)的报告中将探索传播的股票标记为“买入”时甚至辩称:“作为一个合并的实体公司,我们相信华纳兄弟探索公司有潜力成为最具活力的全球规模媒体公司。”

咨询公司CreaTV传媒的董事长彼得·萨西(Peter Csathy)同样盛赞过这家新公司的潜力。“奈飞、亚马逊Prime Video和迪士尼+是争夺观众眼球的‘三巨头’,”萨西说,“但华纳传媒的HBO Max在与探索传播合

并之前就是一个有力的竞争者。当然,HBO Max可能是HBO的顶级‘品牌’。”

对于探索传播来说,这一大手笔的合并也意味着战略的改变,超越了对无剧本内容产品的关注,扎斯拉夫过去将其描述为一种优势(“我们不会尝试建立一个大型的剧本工厂。”他在2015年表示)

但在流媒体革命和对大型全球流媒体用户群的竞争中,扎斯拉夫和他的团队已经改变了工作重点,现在押注于提供各种形式的内容产品的广泛组合上。他于2月份表示,拥有“最具吸引力和最完整”内容产品的公司将在流媒体时代获胜,因此华纳兄弟探索公司将受益于其为“每个家庭成员提供超级服务的拥有广泛内容产品的片单”。扎斯拉夫补充说,“我们有一个和奈飞一样大的内容库”,并在总结合并后的公司的内容产品对消费者的吸引力时问道:“哪个消费者愿意离开?”

管理重点

为确保合并的成功,管理层表示,一旦在交易完成后新公司将获得对华纳传媒业务的完全访问权和控制权,其首要重点将是全面评估运营和业务趋势,并让双方高管真正相互了解、一起工作。

对于华纳传媒的前员工,观察人士预测AT&T时代的企业文化会发生变化。扎斯拉夫虽然积极进取、注重结果,但其管理方法比AT&T的高管更不正式、更具协作性而闻名,他经常通过电话或当面与高管交谈。

在他的新管理层设置中,他取消了一些额外的管理层。4月5日,华纳传媒的首席执行官杰森·基拉尔(Jason Kilar)告诉员工,他将在交易完成后离开公司(华尔街长期以来一直预计合并后的公司不需要保留他的岗位),该公司电影与网络部的董事长兼首席执行官安·萨诺夫(Ann Sarnoff)也是如此。在宣布合并后公司的顶级团队之前,华纳传媒的一大批高管反应相同。

扎斯拉夫——去年底透露,他将搬到洛杉矶,在运营由探索传播有史以来最大的一笔交易创建的内容产品巨头方面发挥实际作用——去年5月他还表示,他的“首要任务”将是建立与“创意社区”的关系。

合并后的新公司将创造综合流媒体产品,着眼于吸引不断增长的全球用户当成

核心目标。扎斯拉夫表示,新的华纳兄弟探索公司有望在未来的某个时候达到“2亿、3亿、4亿”用户。探索传播在2021年结束时拥有2200万流媒体订用户,而HBO和HBO Max则在全球拥有近7400万用户。相比之下,截至2021年,奈飞拥有近2.22亿用户,迪士尼+拥有近1.3亿用户。

探索传播的首席财务官,现为华纳兄弟探索公司的首席财务官贡纳尔·维登费尔斯(Gunnar Wiedenfels)在3月份表示,将HBO Max和Discovery+结合起来,把前者的订户获取能力与后者的订户保留能力结合起来,创造“井喷(直接面向消费者)产品,这肯定会在未来几年带来非常健康的收入增长”。扎斯拉夫在2月份强调,他的团队将专注于流媒体竞争,但不会超支。

“迄今为止,我们还没有看到任何传媒公司能够与奈飞和其他主要流媒体平台竞争而无需在内容上花费更多的支出,”MoffettNathanson公司的分析师迈克尔·内桑森(Michael Nathanson)在2月24日针对扎斯拉夫的报告指出,“华纳兄弟探索公司可能会考虑重新分配他们的一些综合内容制作支出,除了成本协同效应外,这应该会证明公司提供更多资金投资于HBO Max的未来。”

华尔街还将关注这笔巨额交易更广泛的财务影响。在监管文件中,AT&T预测华纳传媒2022年的收入约为367亿美元;同时表示探索传播预计其收入将达到131亿美元;加起来将达到498亿美元(相比之下,迪士尼公司最近一个财年的收入为674亿美元,而派拉蒙全球公司的收入为286亿美元)。

对于2022年调整后的息税折旧摊销前利润(EBITDA),两家公司预计分别为68亿美元和36亿美元(基于股票的补偿后),合计104亿美元。

成本协同效应

与所有公司合并一样,要兑现承诺的成本节约,在这两家公司合并后,预计能节约超过30亿美元,这对投资者和分析师来说都非常重要,同时也会影响高管及其决策。扎斯拉夫、维登费尔斯和他们的团队计划在合并完成后密切评估最新的商业趋势。

Barrington分析公司的分析师高斯称协同效应的目标是“可以实现的”,并解释说:

“公司的协同目标是合并后节省非制片支出的20%左右。两家公司在各自服务的技术和营销方面都有重叠支出,这为协同效应创造了有意义的重要机会。”

Cowen公司的分析师道格·克鲁兹(Doug Creutz)在一份报告中同样写道:“除了合并线性投资组合所带来的预期效益外,预计大部分成本协同效应将来自整合两个独立的直接面向消费者的技术和营销平台所节省的成本。”

雷夫·埃利希看到了“潜在的收入和成本协同效应的几个领域”,包括“显著节省成本”的机会,并指出:“探索传播在管理收购敏捷度方面有着良好的纪录,最近超过了2017年收购Scripps公司的协同效应目标,但这种转变的成功很大程度上取决于管理层在多个层面上的执行能力(在利用传统有线电视网络的现金流和推动全球直接面向消费者的流媒体服务的同时,重振电影和电视节目的制作)。”

总体而言,雷夫·埃利希称管理层承诺的30亿美元成本协同效应目标“高度可实现”,并设想了几种情景,包括股票市场呈现牛市,在这种设定情景中,合并后的公司在广告和“额外成本合理化”等领域的传统业务上可以实现“11亿美元的额外协同效应,包括收入和成本”。

这位美国银行的分析师看到了额外的成本节约,雷夫·埃利希是这么计算的:在“其他非公司管理/销售、一般和管理”费用中,她说华纳兄弟公司发现“可以通过更好的定价和/或更整合的营销活动来改善其在美国、国际市场中的业务,尤其是直接面向消费者的营销成本结构”,以及通过更改公司办公室地址节省的成本,这可能节省约10亿美元。

管理层看好实现其财务目标。“我们对继续整合两家公司以及兑现承诺感到非常兴奋,包括超过30亿美元的成本协同效应和推动大量自由现金流以在24个月内将公司去杠杆化至我们的目标范围。”维登费尔斯在2月底的探索传播最新财报电话会议上表示。

扎斯拉夫强调了以146亿美元收购Scripps网络互动公司的成功,同时承认与华纳传媒的合并是探索传播有史以来最大的一笔交易。他在2月下旬表示:“我们完全意识到,这比我们收购Scripps公司和探索传播合并时所处理的事情要复杂得多。”

