

資料便覽

有關東京迪士尼樂園、巴黎迪士尼樂園及香港迪士尼樂園的財務安排

1. 背景

1.1 經濟發展事務委員會在2009年7月4日舉行特別會議，討論有關擴建香港迪士尼樂園的財務安排。在會議席上討論期間，有委員要求資料研究及圖書館服務部提供有關東京迪士尼樂園、巴黎迪士尼樂園及香港迪士尼樂園財務安排的資料。在此背景下，本資料便覽旨在向事務委員會提供有關這三個主題公園的股權結構及興建樂園時的財務安排的資料。

1.2 本資料便覽原擬就上述三個主題公園的營運統計數字進行研究。但香港旅遊事務署表示¹，政府與華特迪士尼公司雙方均受現時協議內的保密條款所限，不能披露香港迪士尼樂園的敏感性商業資料，包括自樂園開幕起的營運損益。因此，本資料便覽只能列出東京迪士尼樂園及巴黎迪士尼樂園的營運統計數字作出比較。

¹ 請參閱 Tourism Commission (2009)。

2. 東京迪士尼樂園

概覽

2.1 東京迪士尼樂園於1983年4月15日開幕，耗資14億美元(109億港元²)建成。該樂園位於東京市中心以外約10公里，坐落在一片填海所得的土地上。東京迪士尼樂園由一間填海工程公司東方土地公司(Oriental Land)私人擁有，該公司並與三井地產公司(Mitsui Real Estate)及京西鐵路公司(Keisei Railway Company)合夥經營業務。

2.2 華特迪士尼公司與東方土地公司在70年代初期展開磋商。基本上，東方土地公司是東京迪士尼樂園的擁有者，並獲華特迪士尼公司批予經營權；而華特迪士尼公司作為經營權持有人，亦負責設計該主題公園。根據雙方在1979年簽訂的最終合約，華特迪士尼公司象徵式在東京迪士尼樂園投資250萬美元(1,950萬港元)，以換取所有售賣食品與商品業務總收益的5%、入場費總收益的10%，以及任何公司贊助協議收入的10%。華特迪士尼公司不但收取發展東京迪士尼樂園的費用，以及全權負責設計工作，並透過一系列極為詳盡的營運手冊，在很大程度上控制其日常運作。(請參閱**附錄I**有關興建東京迪士尼樂園時的財務安排)。

2.3 東京迪士尼樂園在1983年開幕後，東方土地公司進一步把"主題公園"的概念擴展為"主題度假區"，因而發展了東京迪士尼度假區。今天，東京迪士尼度假區共包括了兩個主題公園(即東京迪士尼樂園及東京迪士尼海洋)、3間迪士尼品牌的酒店(即迪士尼大使大飯店、東京迪士尼海洋觀海景大飯店及東京迪士尼樂園大飯店)，以及東京迪士尼度假區單軌電車(把各主題公園及度假酒店與零售、餐飲及娛樂中心Ikspiari連接起來)。此外，除了東京迪士尼度假區外，東方土地公司亦經營椰林噴泉中庭飯店，乘坐穿梭巴士只需15分鐘便可由度假區直達飯店。

2.4 請參閱**附錄II、III及IV**有關東京迪士尼度假區現時的股權結構、營運統計數字及訪客國籍。

² 以2008年1美元兌7.787港元的平均兌換率計算。

3. 巴黎迪士尼樂園

概覽

3.1 巴黎迪士尼樂園於1992年4月12日開幕，位於巴黎以東25公里，坐落在一個以農務為主的小鎮。華特迪士尼公司與法國政府於80年代初展開磋商，於1985年由法國政府與華特迪士尼公司簽訂協議，並於1987年完成交易。當時，法國政府將該項計劃稱為"法國近代史上最龐大的投資項目"。

3.2 最初，巴黎迪士尼樂園計劃的成本預計約為10億美元(78億港元)，而樂園原本的名稱是歐洲迪士尼樂園。初期的融資安排是由華特迪士尼公司持有整項計劃的49%股本，法國政府則撥出一筆現金補助金及借出一項貸款，並資助多項基建設施。法國政府在這個迪士尼樂園的參與以此為限，而樂園則以非政府企業的形式經營。(請參閱附錄I有關興建巴黎迪士尼樂園時的財務安排)。

3.3 在興建巴黎迪士尼樂園時，由於在設計及建造方面作出多項改動，以致建成後樂園的最終成本飆升至50億美元(389億港元)。在1992至1994年間，以下各項原因的出現，導致歐洲迪士尼樂園出現財政困難：負債40億美元(312億港元)對樂園造成沉重的財政負擔；利率較估計高一倍；遊客消費意欲因歐洲經濟衰退而下降；原本預計一半的收益來自物業發展，但由於法國的物業市場大幅衰退，以致物業發展無從開展；旅客前往迪士尼樂園消費，由於法郎處於強勢更顯昂貴；此外，入場人數亦較預期的每年1 000萬人次為少。

3.4 歐洲迪士尼樂園在1994年進行大規模的財務重組，以期將債務減少10億美元(78億港元)。在財務重組的安排下，歐洲迪士尼樂園就一筆約30億美元(234億港元)的貸款，獲得寬免繳付18個月的利息，償還本金的年期亦推遲3年。此外，由63家銀行組成的財團亦答應安排買家購入51%由歐洲迪士尼樂園發行總值12億美元(93億港元)的新股，所得款項用作償還債務。華特迪士尼公司亦為歐洲迪士尼樂園提供一筆為數1億9,160萬美元(14億9,200萬港元)的信貸額，作為樂園現金週轉之用。華特迪士尼公司並將股權出售，以籌集資金：沙特阿拉伯王子Alwaleed購入華特迪士尼公司原本擁有49%股權中的10%，並從市場購入另外14%的股份，此舉使他成為歐洲迪士尼樂園的第二大投資者(共持有24%股權)。華特迪士尼亦答應放棄徵收5年管理費及專營權費的權利，並在其後5年將管理費由相等於樂園6%的收益削減至1%，以及把其專營權費削減50%。華特迪士尼公司可在2004年後將管理費逐步調高至回復6%的水平。

3.5 為了吸引更多歐洲遊客，樂園於1994年改稱為巴黎迪士尼樂園，因為"歐洲"一詞帶有"商業與貿易"的意味，而巴黎的名稱則帶有浪漫神秘色彩，樂園新的名稱被認為更加接近華特迪士尼公司希望建立的形象。在1995年，由於利息成本已從2億6,500萬美元(20億6,360萬港元)大幅下降至9,300萬美元(7億2,420萬港元)，巴黎迪士尼樂園宣布首次錄得2,300萬美元(1億7,910萬港元)盈利。入場人次亦增加21%，這數字與華特迪士尼公司最初訂下1995年會有1 100萬人次的目標十分接近。

3.6 華特迪士尼公司在2004年行使在1994年財務重組時所取得的可換股債券，把股權增至40.6%。到了2005年，巴黎迪士尼樂園再次進行財務重組：華特迪士尼公司把其股權減至39.8%，而沙特阿拉伯王子Alwaleed亦把股權減至10%。

3.7 巴黎迪士尼樂園開幕後，在主題公園附近地區其後陸續進行發展巴黎迪士尼度假區的工程，特別是華特迪士尼公司在2002年3月在巴黎迪士尼樂園毗鄰，發展了另一個名為"華特迪士尼影城"的主題公園。"華特迪士尼影城"把遊客帶進了電影、特技和電視的世界裏，並劃分為4個主題區：前臺(Front Lot)、錄影室(Toon Studios)、製作場地(Production Courtyard)及後臺(Backlot)。這些主題區均包括主題機動遊戲、景點、餐廳、紀念品商店及小食亭。今天，巴黎迪士尼度假區已包括兩個主題公園、7間主題酒店、2間會議中心、迪士尼村莊娛樂中心及高爾夫迪士尼樂園(27洞的高爾夫球場)。

3.8 請參閱**附錄II、III及IV**有關巴黎迪士尼度假區現時的權股結構、營運統計數字及遊客國籍。

資料研究及圖書館服務部
2009年7月9日
電話：2869 9621

資料便覽為立法會議員及其轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等資料便覽作為上述意見。資料便覽的版權由立法會行政管理委員會(下稱"行政管理委員會")所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製資料便覽作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響，並須註明出處為立法會秘書處資料研究及圖書館服務部，而且須將一份複製文本送交立法會圖書館備存。

附錄 I

有關興建東京迪士尼樂園、巴黎迪士尼樂園及香港迪士尼樂園的財務安排

投資額					
東京迪士尼樂園		巴黎迪士尼樂園		香港迪士尼樂園	
東方土地公司	華特迪士尼公司	法國政府	華特迪士尼公司	香港特區政府	華特迪士尼公司
沒有資料。	250萬美元 (1,950萬港元)。	以農田的價格出售約4 400畝土地予華特迪士尼。	設計及興建公園。	對香港國際主題樂園有限公司(香港主題公園公司)注資32億5,000萬港元 ^(註1) 。	對香港主題公園公司注資 24 億5,000 萬港元。
		以遠較市場利率為低的利率，貸款7億7,000萬美元(59億9,600萬港元)予華特迪士尼。	股本投資額1億美元(7億7,870萬港元)。	對香港主題公園公司貸款56億港元。	
		撥款4億美元(31億1,480萬港元)資助興建公園多項主要基建設施，其中最明顯的是延長巴黎地鐵網絡，在公園所在地設立地鐵總站，以及改善通往公園的高速公路。	安排於1989年10月5日在法國股票交易所公開發售10億美元(78億港元)的股份。	以非現金形式換取香港主題公園公司的附屬股份，代替香港迪士尼樂園第一期計劃所需土地的40億港元地價。	
		安排橫貫歐洲大陸的TGV火車在公園正門停站。	安排以優惠利率向銀行借款10億美元(78億港元)。	豁免收取地鐵有限公司原本應付給政府的7億9,800萬港元現金股息 ^(註2) 。	
		在英法海底隧道與公園之間安排直接交通往來。		撥款136億港元作為填海及基建工程費用 ^(註3) 。	
		提供3,000萬美元的現金補助金(2億3,360萬港元)。		16億港元用作收地及清拆賠償費用。	
		將資本投資的折舊年期由20年縮短至10年。			
華特迪士尼的增值稅由18.6%減至5.5%。					

註：(1) 香港主題公園公司是由政府與華特迪士尼公司共同擁有的合營公司，負責發展和營辦香港迪士尼樂園。

(2) 根據政府及地鐵有限公司在2002年7月24日訂立的工程項目協議，政府同意在未來數年豁免向地鐵有限公司收取相當於7億9,800萬港元(按2002年1月1日的淨值計算)的股息，作為對竹篙灣路線的財務支持。政府在2002-2003年至2004-2005年年度豁免地鐵有限公司應繳付的股息總額達9億3,100萬港元，其中在2002-2003年年度、2003-2004年年度及2004-2005年年度所豁免的股息分別為2億1,900萬港元、6億7,500萬港元及3,700萬港元。請參閱 Hong Kong Special Administrative Region Government(2009)。

(3) 政府就第一期用地的填海工程、相關基礎設施和政府、機構及社區設施的總開支達105億7,000萬港元。這個數字低於財務委員會在1999年11月批核的136億港元，主要由於整體項目成本減少(16億5,000萬港元)和扣除第二期用地的填海工程費用(13億8,000萬港元)。請參閱 Tourism Commission (2009)。

附錄I(續)

有關興建東京迪士尼樂園、巴黎迪士尼樂園及香港迪士尼樂園的財務安排(續)

主要收益					
東京迪士尼樂園		巴黎迪士尼樂園		香港迪士尼樂園	
日本經濟	華特迪士尼公司	法國經濟	華特迪士尼公司	香港經濟	華特迪士尼公司
提供13 600個職位，其中19%屬全職職位。	收取食物及商品銷售總收入的5%。	巴黎迪士尼樂園所提供的1萬個職位。	以收入某個百分率計算的管理費。	40年間帶來800億至1,480億港元的淨經濟收益 ^(註1) 。	基本管理費：總收入的2%。 可變動的管理費：扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(EBITDA)的2%-8%。
導致日本本土自1983年另外60個主題公園的開發及建造。	收取入場費收入的10%。	為園址鄰近地區提供3萬個職位。	以來自食物、商品及入場費的總收入計算的專營權費。	樂園啟用時直接或間接締造的職位，估計會有18 400個，並在20年內增至35 800個 ^(註2) 。	以收入某個百分率計算的專利權費。
		每年遊客數目增加1 000萬名。		在主題公園的建築期，新設職位約為6 000個。	
		政府收入增加數十億元。		在政府負責的填海和基建工程的建築初期，預計締造職位約10 000個。	
				營運首年約有140萬人會因為迪士尼主題公園而吸引至香港的「額外」遊客，這數字會在第15年增至290萬人。	
				預計營運首年遊客的額外消費會有83億港元，並在第20年和其後增至每年168億港元 ^(註3) 。	

註：(1) 政府為內務委員會於1999年11月3日舉行的會議提交一份名為"有關香港迪士尼樂園計劃的介紹文件"的文件。根據該文件，"即使根據最保守的情況估計，第一期計劃的淨經濟收益仍然可觀，累計收益額為800億元，實質經濟回報率為17%，收益與成本的比率為4.9比1。"請參閱Economic Services Bureau(1999)、the Hong Kong Special Administrative Region Government(1999)及Financial Services Bureau(1999)。

(2) 上述數字屬基本方案估計。其他較保守的方案估計在樂園啟用時新造職位介乎11 400個至17 600個，並在20年內增至18 100個至28 700個。請參閱the Hong Kong Special Administrative Region Government(1999)及Financial Services Bureau(1999)。

(3) 上述數字屬基本方案估計。其他較保守方案的相應數字，營運首年將介乎55億港元至78億港元，其後增至第20年的87億港元至129億港元之間。參閱the Hong Kong Special Administrative Region Government(1999)及Financial Services Bureau(1999)。

附錄II

東京迪士尼度假區、巴黎迪士尼度假區及香港迪士尼樂園的股權結構

東京迪士尼度假區		巴黎迪士尼度假區		香港迪士尼樂園	
擁有機構	所佔比率	擁有機構	所佔比率	擁有機構	所佔比率
東方土地公司	100%	華特迪士尼公司	39.8% (註1)	香港特區政府	57%
		沙特阿拉伯王子 Alwaleed	10.0%	華特迪士尼公司	43%
		自由買賣／公眾持有	50.2%		

註：(1) 華特迪士尼管理及持有 Euro Disney S.C.A. 的 39.8% 股權。Euro Disney S.C.A. 屬公眾持有的法國機構，亦是 Euro Disney Associés S.C.A. 的控股公司。Euro Disney Associés S.C.A. 是巴黎迪士尼度假區的主要營運公司，而 Euro Disney Associés S.C.A. 的 82% 股權由 Euro Disney S.C.A. 持有，餘下的 18% 由華特迪士尼公司的兩家附屬公司擁有。換句話說，華特迪士尼公司持有巴黎迪士尼度假區的 51% 實質擁有權權益。

附錄III

東京迪士尼度假區及巴黎迪士尼度假區最新營運統計數字

東京迪士尼度假區

	2007年 ^(註1)	2008年 ^(註1)	2009年 ^(註1)
入場人數(百萬人次)	25.8	25.4	27.2
主題公園業務收入(百萬港元 ^(註2))	20,750	20,628	22,862
酒店業務收入(百萬港元 ^(註2))	2,549	2,508	3,471
酒店入住率			
東京迪士尼海洋觀海景大飯店	95% – 100%	約90%	約95%
迪士尼大使大飯店	約90%	90% – 95%	86% – 89%
椰林噴泉中庭飯店	80% – 85%	80% – 85%	約85%
東京迪士尼樂園大飯店 ^(註3)	–	–	約95%
純利(百萬港元 ^(註2))	1,233	1,114	1,368

註：(1) 財政年度截至每年的3月31日。

(2) 以2008年1日元兌0.0756港元的平均兌換率計算。

(3) 東京迪士尼樂園大飯店於2008年7月8日開幕，因此上述入住率是在2008年7月8日至2009年3月31日期間的數字。

資料來源：Oriental Land Company (2009a)及(2009b)。

附錄 III(續)

東京迪士尼度假區及巴黎迪士尼度假區最新營運統計數字(續)

巴黎迪士尼度假區

	2006年 ^(註4)	2007年 ^(註4)	2008年 ^(註4)
入場人數(百萬人次)	12.8	14.5	15.3
主題公園的營運收入(百萬港元 ^(註5))	6,632	7,541	8,196
酒店及迪士尼村莊的收入(百萬港元 ^(註5))	4,720	5,530	5,904
酒店入住率	83.5%	89.3%	90.9%
純利／(虧損)(百萬港元 ^(註5))	(1,014)	(476)	19

註：(4) 財政年度為每年10月1日至9月30日止。

(5) 以2008年1歐羅兌11.45港元的平均兌換率計算。

資料來源：Euro Disney S.C.A. (2006)及(2008)。

附錄IV

遊客國籍

東京迪士尼度假區 ^(註1)		巴黎迪士尼度假區 ^(註2)		香港迪士尼樂園 ^(註3)	
日本	96.8%	法國	43%	本地	40%
日本以外國家地區	3.2%	英國	16%	內地	34%
		西班牙	12%	國際	26%
		荷蘭	7%		
		比利時及盧森堡	6%		
		意大利	4%		
		德國	3%		
		所有其他國家地區	9%		

註：(1) 2008-2009年年度(2008年4月至2009年3月)的數字。

(2) 2007-2008年年度(2007年10月至2008年9月)的數字。

(3) 2007-2008年年度(2007年10月至2008年9月)的數字。

資料來源：Oriental Land Co., Ltd (2009)、Euro Disney S.C.A.(2008) 及Commerce and Economic Development Bureau (2008)。

參考資料

1. Bell Globemedia Publishing Inc. and its licensors. (1994) *Euro Disney Unveils Rescue Package: Capital Injection to Keep Park Open*. 15 March, LexisNexis.
2. Caledonian Newspapers Ltd. (1994) *Lifeline for Euro Disney*. 15 March, LexisNexis.
3. Chicago Tribune Company. (1994) *Deal May Put Euro Disney Back on Feet*. 15 March, LexisNexis.
4. Commerce and Economic Development Bureau. (2008) *Hong Kong Disneyland*. Paper submitted to the Panel on Economic Development for the meeting on 16 December. LC Paper No. CB(1)372/08-09(06).
5. Economic Services Bureau (1999). *Briefing Paper – Hong Kong Disneyland*. Paper submitted to the House Committee for the meeting on 13 November 1999. Available from: <http://www.legco.gov.hk/yr99-00/english/hc/papers/brief.pdf> [Accessed July 2009].
6. Eisner, M.D. with Schwartz, T. (1998) *Work in Progress*. New York, Random House.
7. Euro Disney S.C.A. (2006) *2006 Annual Review*. Available from: <http://corporate.disneylandparis.com/CORP/EN/Neutral/Images/uk-financial-report-2006.pdf> [Accessed July 2009].
8. Euro Disney S.C.A. (2008) *2008 Reference Document*. Available from: <http://corporate.disneylandparis.com/CORP/EN/Neutral/Images/uk-reference-document-2008.pdf> [Accessed July 2009].
9. Financial Services Bureau. (1999) *Economic Assessment on Building a Walt Disney Theme Park in Hong Kong*. Paper submitted to the Panel on Economic Services for the meeting on 15 November 1999. Available from: <http://www.legco.gov.hk/yr99-00/english/panels/es/papers/a321e04.pdf> [Accessed July 2009].
10. Grover, R. (1997) *The Disney Touch: Disney, ABC & the Quest for the World's Greatest Media Empire*. Revised ed. United States of America, Irwin Professional Publishing.

11. Guardian Newspapers Limited. (1994) *Disney Agrees Rescue Deal for European Theme Park*. 15 March, LexisNexis.
12. Hong Kong Special Administrative Region Government. (1999) *Press Release: Background Information on Hong Kong Disneyland*. 2 November. Available from: <http://www.info.gov.hk/gia/general/199911/02/1102137.htm> [Accessed 2 July 2009].
13. Hong Kong Special Administrative Region Government. (2009) *Estimates for the year ending 31 March 2009, Volume II – Fund Accounts*.
14. Legislative Council Secretariat. (1999a) *Information Note on Disneyland Paris: Some Basic Facts*. LC Paper No.IN1/99-00.
15. Legislative Council Secretariat. (1999b) *Information Note on Tokyo Disneyland: Some Basic Facts*. LC Paper No.IN2/99-00.
16. Newspaper Publishing PLC. (1994) *Euro Disney Saved by Pounds 1 Billion Refinancing*. 15 March, LexisNexis.
17. Oriental Land Company Limited. (2009a) *Annual Report 2009*. Available from: <http://www.olc.co.jp/en/ir/pdf/annual2009e.pdf> [Accessed July 2009].
18. Oriental Land Company Limited. (2009b) *Fact Book for the Year Ended March 31, 2009*. Available from: <http://www.olc.co.jp/ir/pdf/factbook2009.pdf> [Accessed July 2009].
19. Philadelphia Newspapers, LLC. (1994) *Disney Co. to Rescue European Cousin/The Company and Bankers Have Agreed to Give \$1.05 Billion to the Debt-riddled Park to Rescue It. Investors Still Want to Know Why Things Are So Bad*. 15 March, LexisNexis.
20. Sentinel Communications Co. (1994) *Euro Disney Stock on Wild Ride, May be Poised for Big Tumble*. 16 March, LexisNexis.
21. Sun-Sentinel Company. (1994) *Rescue Plan Wins Approval Euro Disney to Get \$1 Billion in Aid*. 15 March, LexisNexis.
22. The Buffalo News. (1994) *Euro Disney Gets Bailout Worth \$1 Billion; Virginia Increases Its Incentives for Company's American History Theme Park*. 14 March, LexisNexis.
23. The Christian Science Publishing Society. (1994) *To the Rescue of Euro Disney*. 16 March, LexisNexis.

-
24. The Houston Chronicle Publishing Company. (1994) *Euro Disney Releases Plan to Save Troubled Theme Park*. 15 March, LexisNexis.
 25. The New York Times Company. (1994) *\$1 Billion Plan Approved to Rescue Euro Disney*. 15 March, LexisNexis.
 26. The Oregonian. (1994) *Financial Package Rescues Ailing Euro Disney Resort*. 15 March, LexisNexis.
 27. The Scotsman Publications Ltd. (1994) *Deal with Banks Set to Save Euro Disney*. 15 March, LexisNexis.
 28. The Washington Post. (1994) *Euro Disney Is Given a Reprieve; Debt Restructuring Deal Includes \$1.05 Billion in New Capital*. 15 March, LexisNexis.
 29. Tourism Commission. (2009) *Update on Proposed Expansion of Hong Kong Disneyland – Follow-up to the Special Meeting on 30 June 2009*. LC Paper No. CB(1)2144/08-09(02).