



我国文化企业跨国并购案例分析 ——万达并购 AMC

邵春燕^{1,2}, 刘晓燕¹, 曹梦露¹

(1. 山东财经大学会计学院, 山东济南 250014; 2. 山东财经大学燕山学院, 山东济南 250014)

摘要:近年来,随着经济全球化的不断推进,文化已经成为各国合作与竞争中不可忽略的方面,文化企业发展也被提到国家战略高度。并购成为近年来文化企业发展的主题,不论是国有报业集团,还是民营影视企业,都在积极进行资本运作。与此同时,文化产业领域的跨国并购数量也在持续增加。以文化企业现阶段的发展背景为起点,对万达集团并购美国 AMC 公司的收益和启示进行分析,并针对该案例的问题进行讨论与思考,从而为以后文化企业能够成功进行跨国并购提供参考。

关键词:文化企业;跨国并购;万达集团;AMC 公司

中图分类号: F831.6

文献标识码: A

文章编号: 2095—770X(2016)06—0050—04

PDF 获取: <http://sxxqsfxj.ijournal.cn/ch/index.aspx>

doi: 10.11995/j.issn.2095—770X.2016.06.012

Case Analysis of Chinese Cultural Enterprises' Cross-border M&A —Wanda M&A AMC

SHAO Chun-yan^{1,2}, LIU Xiao-yan¹, CAO Meng-lu¹

(1. School of Accountancy, Shandong University of Finance and Economics, Jinan 250014, China;

2. Yanshan College of Shandong University of Finance and Economics, Jinan 250014, China)

Abstract: In recent years, with the advancement of economic globalization, culture has become the non-negligible aspect in cooperation and competition among countries. The development of cultural enterprises is also mentioned to the height of the national strategy. M&A has become the subject of cultural enterprises' development in recent years. Whether state-owned newspaper groups, or private film enterprises, are all operate capital actively. At the same time, the number of cross-border M&A continues to increase in the field of cultural industry. This paper takes the developmental background of cultural enterprises at the present stage as the starting point, and then analyses the benefits and enlightenment of the Wanda Group M&A AMC company of the United States, finally gives some discussion and thinking about the problem of this case, in order to provide a powerful reference for the following cultural enterprises to succeed in cross-border M&A.

Key words: Cultural enterprises; Cross-border M&A; Wanda Group; AMC company

随着经济全球化的不断发展,近年来文化已成为各国合作与竞争不可忽略的方面,文化企业发展也被提到国家战略高度。随着国家政策支持和文化

企业发展的需要,并购成为近年来文化企业发展的主题,文化企业都在积极进行资本运作。同时,文化产业领域的跨国并购数量也在持续增加。但目前很

收稿日期: 2016—01—05; **修回日期:** 2016—03—11

基金项目: 国家社会科学基金一般项目(15BGL065)

作者简介: 邵春燕,女,山东成武人,山东财经大学会计学院副教授,公司财务研究中心研究员,硕士研究生导师,管理学博士、博士后,主要研究方向:公司财务;刘晓燕,女,山东日照人,山东财经大学会计学院硕士研究生;曹梦露,女,山东济南人,山东财经大学会计学院本科生。

少有人研究文化企业的跨国并购行为,有必要对其进行研究。本文以我国万达并购美国 AMC 为例进行文化企业跨国并购的案例分析,以期为我国文化企业成功进行跨国并购提供启示。

一、文化企业跨国并购的制度背景

2001 年中国加入 WTO,这为我国文化企业发展带来了机遇。而发达国家文化企业的巨大竞争优势也使得我国文化产业发展面临严峻考验,我国文化企业发展迫在眉睫。我国也深刻认识到文化企业发展的重要性,先后推出了一系列支持文化产业发展的政策,尤其是近些年关于鼓励文化产业多元化发展的文件接连发布。如 2009 年的《文化产业振兴规划》和 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》等。

2012 年 2 月,中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》,指出要支持国内文化企业对外投资和跨国经营,推进国内外文化交流。鼓励有管理能力和竞争优势的文化企业开展海外投资;鼓励从事我国民族特色领域的文化企业积极拓展海外市场。2013 年 11 月,中共十八届三中全会通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,指出要培育外向型文化企业,支持文化企业到境外开拓市场,同时积极吸收国外优秀文化成果和有利于我国文化发展的人才、技术和经营管理经验。2014 年 9 月,财政部发布《关于编报 2015 年中央文化企业国有资本经营预算支出项目计划的通知》,支持具有竞争优势、品牌优势和经营管理能力的中央文化企业境外投资,通过新设、并购等方式在境外设立文化企业或取得文化企业所有权、控制权或经营管理权;与国外有实力的文化机构进行项目合作,推动文化产品和服务出口,开拓国际市场。

自国家将文化产业发展提到战略高度,大量资本开始关注、看好以及注入到文化产业,推动了文化产业投融资和并购的快速兴起。同时文化产业也在积极争取有关部门支持,如在保险、信贷、外汇管理、税收、法律保障等方面,给出口文化产品和文化服务提供支持,为文化企业拓展国际市场、增强国际竞争力提供必要条件。近年来,中国工商银行、中国农业银行等也在大力支持文化产业发展,愿意为文化产业兼并重组和文化体制改革提供并购贷款等金融服

务,协助文化部打造全国性的重点文化产业,帮助其做强做大,并积极运用全方位的国际化金融服务帮助我国文化产业“走出去”。

二、并购双方简介及并购历程梳理

(一)并购双方简介

1. 并购方——中国万达集团

万达集团 1988 年成立,总部设在山东省东营市,是一家民营企业。2014 年,企业资产达到 5341 亿元,收入 2424.8 亿元,已形成万达商业、文化旅游、电子商务、连锁百货四大产业。万达集团从 2005 年开始投资文化产业。2012 年底,万达文化产业集团正式在北京成立,是中国文化产业投资额最大的文化旅游企业集团,注册资金 50 亿元,资产 490 亿元,2014 年收入 341 亿元,旗下包括电影制作、发行、院线、电影科技娱乐等多个产业。其中,文化旅游产业收入增速超过房地产收入增速,旅业收入达到 75.1 亿元,影视收入达 4.3 亿元,文化旅游已成为万达新的支柱产业。

2. 被并购方——美国 AMC 影院公司

美国 AMC 院线 1920 年成立,AMC 院线全称为 American Multi-Cinema,也叫 AMC 娱乐公司,是全球第二大院线集团。AMC 相对于美国其他各大院线的成功之处在于创新。AMC 首推多厅电影院。1969 年 AMC 建造了世界上首家六厅影院。经过 40 多年发展,AMC 公司先后创建了七厅、八厅以及更多厅的影院。除此之外,AMC 还有很多院线史上的第一次:在影院中首次引入体育馆的阶梯式座椅,以确保每位观影者的视线都不受阻碍;扶手设成可调整模式,将扶手抬起来就能变成情侣座;为了方便观影者放置饮料,在座椅的扶手上增设一个杯托等。截止到 2011 年,AMC 以其拥有的 5048 块银幕成为美国第二大院线集团,仅次于第一位的帝王娱乐集团。

(二)并购历程梳理及后续追踪

2010 年上半年,万达开始与 AMC 的股东和管理层就并购相关事务进行交涉。2012 年 3 月,并购项目信息得到中国发改委确认。经过两年谈判,2012 年 5 月 21 日,双方在北京签订并购协议。2012 年 7 月 26 日,该并购获得中美两国相关部门所必需的审核批准。2012 年 8 月 30 日,王健林接管 AMC。2012 年 9 月 4 日,万达集团正式宣布已成功完成对 AMC 的并购。这次并购的成功,预示着万达将拥有全球第二大和亚洲第一大的院线资

源。而 AMC 则在被收购一年后即 2013 年在纽交所上市并成功融资 4 亿美元。万达院线也于 2015 年 1 月在深交所上市。2015 年 12 月,AMC 以 1.27 亿美元收购了连锁影院 Starplex Cinemas。2016 年 3 月 3 日,AMC 跟卡麦克影业签订收购协议,将以 11 亿美元收购美国连锁影院卡麦克影业并将成为美国最大的院线经营者。万达也因此在中美两个全球最大的电影院线市场都占据第一,而且形成全球最大、分布最广的电影院线渠道网络。

三、万达并购 AMC 的利益

(一)是万达成功进军国际市场的标志

2010 年,万达集团制定了 10 年战略发展规划,准备进军国际市场。万达成功并购 AMC,是中国娱乐事业向美国好莱坞以及北美洲整体电影发行市场迈出的最大的一步,万达成为中国第一家进入美国电影发行院线的公司。这是万达首次在中国以外的地区进行投资,同时也是我国民营企业进行的一次最大规模的海外并购,标志着万达在向国际市场进军方面打开了新的一页。自万达完成对 AMC 的并购以来,万达继续走国际化道路,不断开拓海外业务。2013 年 5 月万达正式并购香港上市公司恒力地产,后改名万达商业地产。2013 年万达以 3.2 亿英镑收购圣汐近 92% 的股权,同年在英国投资伦敦豪华酒店。万达集团正一步步走向世界。

(二)提高了万达的国际知名度和市场竞争力

AMC 影院是世界第二大的院线集团,院线遍布世界各地,其在世界上的知名度显而易见。而万达此次并购 AMC,总耗资金额 31 亿元,这是中国跨国并购史上的首例。并购 AMC 后,万达将拥有全球票房 10% 左右的市场份额。因此,万达并购 AMC 会大大提升万达在国际上的知名度。万达文化产业集团是目前中国最大的文化产业集团,其旗下的万达院线是亚洲排名第一的院线。万达完成对 AMC 的并购后,又同时拥有了世界排名第二的 AMC 院线,进而成为全球规模最大的电影院线运营商,增强了其市场竞争力。

(三)有利于学习 AMC 的成功经验

AMC 院线经历 90 年的发展成为世界第二大院线集团。AMC 院线之所以成功在于其不断创新。万达目前虽然是亚洲排名第一,但走向世界前列,还有较长的路要走。我国人口众多,随着生活水平提高,观影人数也越来越多,万达可以借鉴 AMC 的成功经营、管理经验,挖掘潜在资源。2015 年,万

达院线曾组织员工赴美国 AMC 进行学习交流,以提高万达院线的管理水平,改善万达的经营模式,进而实现更高的收益。

(四)有助于万达从地产到文化的战略转型

万达是中国著名的商业地产公司,但目前我国出台了太多房地产相关政策对其进行管制,因此房地产的未来具有较大的不确定性。虽然目前地产是万达的支柱产业,但为了万达的长远发展,万达在 2010 年制定了未来十年战略发展规划,计划到 2020 年商业地产收入比重调整到总收入比重的 50% 以下,提高文化和旅游的收入比重。如今,万达拥有亚洲第一大万达院线,在完成对 AMC 的并购后,同时又拥有世界第二大院线,这与万达的战略规划相一致。因此,这次并购将推动万达从地产到文化转型。

四、案例启示

万达成功并购 AMC,是我国民营企业在美国最大的一起并购,也是截至当时中国文化产业最大的海外并购,是一次“震惊世界”的跨国投资。对我国其它文化企业的跨国并购有一定的启示意义。

(一)要有明确的跨国并购目标

企业在决定进行跨国并购之前,必须要慎重地选择符合企业发展战略的并购目标。万达在 2010 年制定了 10 年战略发展规划,计划利用 10 年的时间从地产转型到文化产业,此次万达将 AMC 院线作为其并购目标,符合其做一流文化产业的战略目标。因此,文化企业在跨国并购之前,必须明确跨国并购的目标与企业发展战略目标和竞争优势是否一致,谨慎选择并购目标。

(二)要选择恰当的跨国并购时机

万达此次跨国并购能够成功重要的一条就是:机会来临时,选择了恰当的时机。一方面,此次并购符合我国文化产业“走出去”发展战略的要求,要使文化产业发展为支柱产业,因此万达能很快获得政府批准;另一方面,AMC 近年来的经营状况和财务状况不是很好,甚至是连续亏损,负债累累,而且 AMC 此前也曾想上市但未成功,如此高的负债率给 AMC 些许压力,这使得万达在并购谈判时处于有利地位。近些年,许多国内企业欲开展海外投资,但大部分都没有成功,除了一些客观原因外,主要是时机选择不恰当。如 2011 年中兴、华为在美国投资遇阻。中兴和华为选择在美国大选期间进行投资,显然美国众议院情报委员会对中兴和华为提出进行安全调查,从而造成中兴和华为的投资遇阻。因此,

企业在跨国并购前必须谨慎选择并购时机。

(三)要注意规避国际贸易壁垒

为了顺利完成跨国并购,中国企业应在取得政府鼓励与支持的基础上,充分了解对方所在国的贸易规则,有效规避贸易壁垒。万达此次并购资金来源主要是银行贷款,包括人民币并购贷款和通过“内保外贷”方式获得的美元贷款。有关政策规定:并购贷款不能超过并购金额的一半。通过“内保外贷”方式可以巧妙地回避该政策。内保外贷首先由境内企业向境内分行申请开立担保函,再由境内分行出具担保函给离岸中心,最后离岸中心收到担保函之后发放贷款给境外企业。此次海外并购,万达得到了政府的鼓励和支持,有效规避了国际贸易壁垒,因此能快速获得贷款。

(四)要注重企业文化整合

万达并购 AMC 之后,AMC 的管理层和经营团队都没有发生变化,万达尊重美国的市场准则和公司治理规则,尊重 AMC 的企业文化和管理团队,而且实施更有效的激励制度,提高 AMC 的盈利能力,为 AMC 的客户和股东创造更多价值。也就是说,万达对 AMC 的并购在常规的并购规则基础上又采取了保留的战略,充分考虑了不同企业文化的优势,兼容并包。因此对万达来说这次并购也省去了文化整合的压力。

五、案例讨论与思考

万达集团目前的支柱产业是商业地产,文化产业只是其 2012 年成立的一个集团子公司。既然要跨国发展,万达完全可以继续做他们已经熟悉的商业地产,为什么会选择文化企业?其次,在众多的文化企业中,以 31 亿美元的价格完全可以购买一个经营状况、财务状况都较好的企业,为什么会选择经营衰退、财务状况不佳的 AMC 为并购对象?最后,万达虽然现在发展速度快、财务状况好,但这 31 亿美元的并购资金对万达来说也确实是一笔巨款,万达如何筹集到这笔巨款?

(一)万达为什么选择文化企业?

万达投资院线业务是其做文化产业的起点。虽然说在并购 AMC 之前,万达的院线业务是亚洲第一,但在万达的所有产业里面,文化产业并不是其支柱产业,商业地产才是其支柱产业。商业地产的发展有自身的弊端:一是不能提供稳定的现金流,二是具有行业周期。而 AMC 的巨大资源可以使得万达文化产业比重上升,有助于实现其 2020 年的战略规划。

(二)万达为什么选择 AMC?

万达并购 AMC 是万达开启国际化战略的实质性开端,此后可以将整合后的 AMC 作为其跨国并购的平台,在欧美电影市场进一步实施扩张。同时,可以提高万达的国际知名度和国际市场份额。AMC 影院是世界第二大院线,院线遍布世界各地,其在全球的地位显而易见。而万达此次并购 AMC,总耗资金 31 亿元,这在中国的跨国并购史上尚属首例。万达并购 AMC 这样一个极具影响力的国际品牌,等于在国际舞台上做了一次巨大的广告,大大提高了万达的国际影响力;而且,可以加快万达院线上市进程。自 2005 年以来,万达院线经过多年快速发展虽已成为亚洲第一大院线集团,但一直没有获得上市资格。并购 AMC 后,万达拥有了约全球 10% 的票房市场份额,成功于 2015 年 1 月在深交所上市。最后,可以增加万达争取进口电影发行牌照的筹码。2012 年,中美双方达成相关协议:中国每年进口大片的配额由 20 部提高到 34 部。并将颁发继华谊兄弟、博纳影业的第三个进口电影牌照,并强调将由有实力的民营院线获得第三张牌照。因此,此次万达并购 AMC,可能会为万达获得这第三个进口电影牌照增加筹码。

(三)万达巨额并购资金如何筹集?

万达虽然是全球第二大不动产企业,但 31 亿美元对万达来说也是一笔巨额投资。万达如何筹集这笔并购资金呢?万达是中国在银行授信最高的民营企业。万达与国内四大商业银行和中国进出口银行都签署了战略合作协议,当万达跨国并购业务需要资金时,他们都会依照协议内容对其提供资金支持。此次万达跨国并购所需资金就主要来源于银行贷款,一部分是这些银行的人民币并购贷款,另一部分则是通过“内保外贷”方式获得的美元贷款。

[参考文献]

- [1] 万达官网资料[EB/OL]. <http://www.wanda.cn/about/>.
- [2] 王建南. 万达并购北美第二大院线 AMC[J]. 电影世界, 2012, 10: 34-35.
- [3] 占明珍. 由一桩“震惊世界”的跨国并购案引发的思考——大连万达并购美国 AMC[J]. 对外经贸实务, 2013, 01: 30-33.
- [4] 锡士. 跨国并购: 万达远航[J]. 上海经济, 2013, 07: 65-67.

[学术编辑 李 强]

[责任编辑 朱毅然]