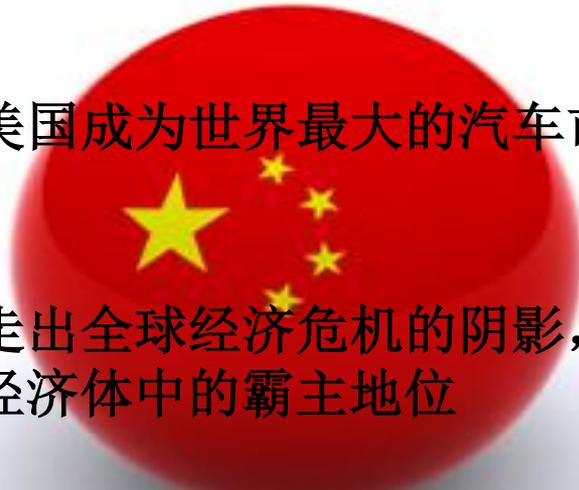


2011年中国投资环境分析及筹备海外投资基金设想

GDB Capital Inc.

中国的宏观经济发展近况

- 2010年，中国GDP增长超过10%，并已经超越日本成为世界第二大经济体。
- 2009年，中国超越美国成为世界最大的汽车市场，超越德国成为世界最大商品出口国
- 中国在2009年率先走出全球经济危机的阴影，领先全球经济复苏，开始挑战美国在全球经济体中的霸主地位
- 中国的经济总量（以PPP计算）将会在2012年至2015年间超过美国. 乐观估计中国将在2020年左右成为世界第一大经济体



背景资料：美国经济快速增长的年代

淘金时代 (1865-1900), 35 年

- 美国历史上经济发展最快的时代
- 在1880年代:
 - GDB几乎比过去十年翻一倍
 - 资本投资增长超过500%

喧哗的20年代 (1920-1929), 9 年

- 美国在这个时期完成城市化，在20年代城市人口超过农村人口
- 政府的经济政策鼓励基础建设，刺激消费，汽车等消费品开始进入普通家庭，国内经济繁荣

二战后的经济快速发展期 (1945-1970), 25 年

- 中产阶级成为经济主体
- 施行“凯恩斯”经济政策

背景资料：其它国家的黄金年代

日本二战后的经济奇迹 (1945-1990), 45 年

- 经济增长平均值;
 - 60年代: 10%
 - 70年代: 5%
 - 80年代: 4%
- 在80年代末, 日本央行没能够及时地通过控制利率来纠正过激投资所造成的高通胀和地产泡沫; 日本经济从此进入了“迷失的十年”

韩国的经济超高速发展 (1960-1990), 30 年

- 从 1962 到 1989 年间, 韩国年平均GDB增长在8%左右
- 在60年代开始施行外贸出口型经济, 大力发展劳动力密集型的出口加工制造业, 通过低劳动力成本获利

中国的黄金年代

中国改革开放 (1978 - ???)

- 在施行改革开放的32年里, 中国GDP年平均增长在 9.5% 左右

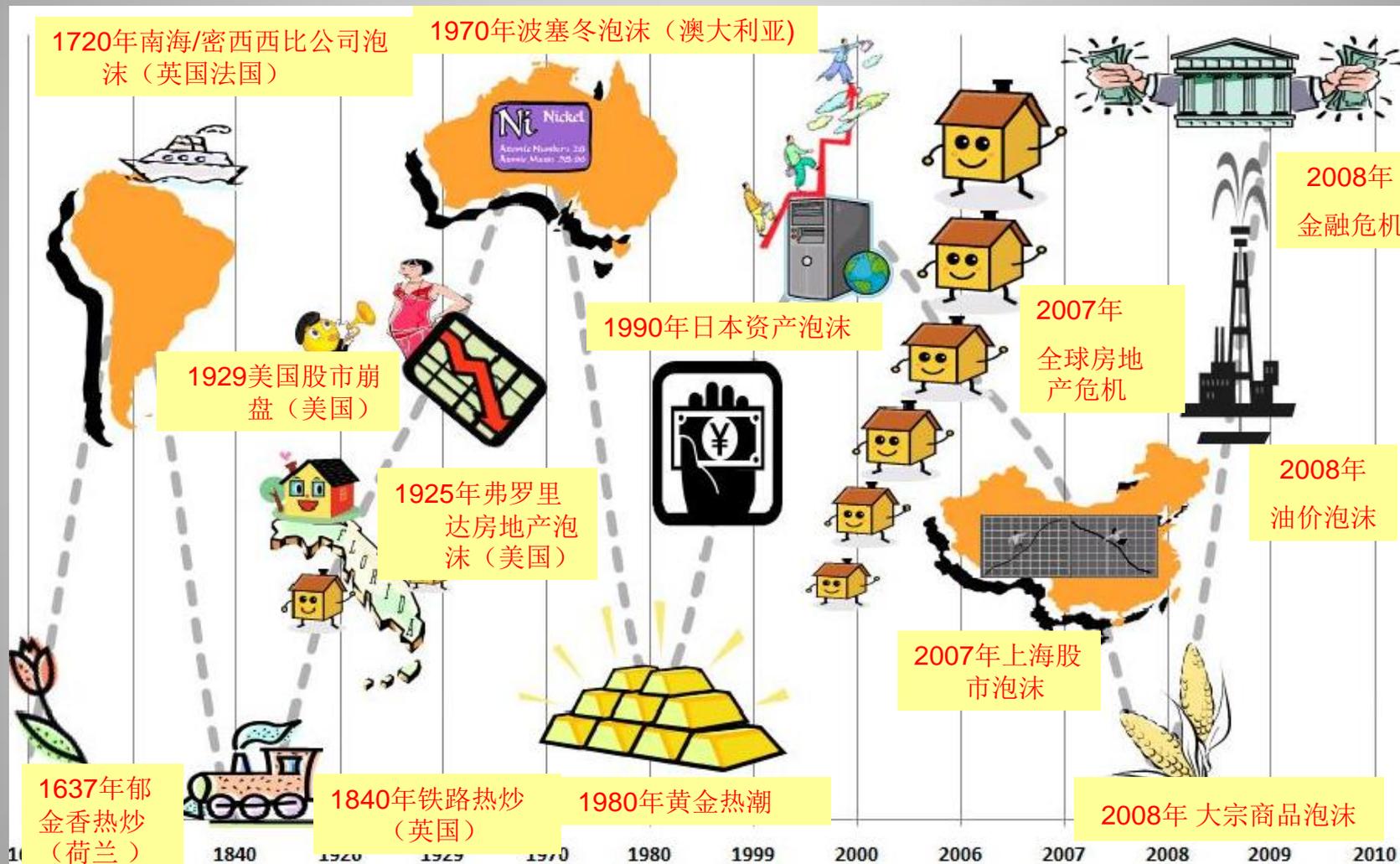


- 中国的经济飞速增长期是否可以一直继续?
- 中国的企业和投资者已经开始考虑将部分国内投资和资产转移到更加安全保险的投资方向, 但如何有效地进行操作呢?

资产泡沫的形成

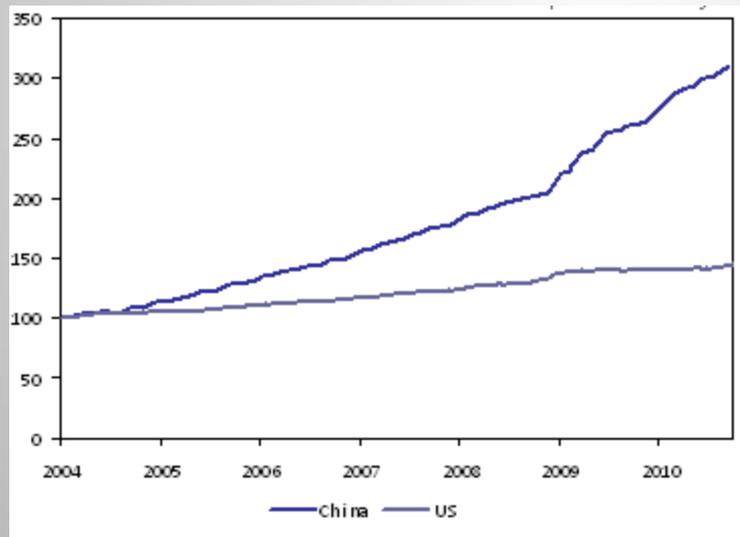


1637年以来的世界主要资产泡沫示意图



中国是否存在流动资金泛滥

- 世界最大的外汇储备：2.85 兆亿美元
- 从2004年起，中国的货币供应量已经增长了三倍，与美国相比以几何级数的速度增长



M2货币供应量
中国 vs. 美国
(2004年1月24日为基础 - 100)

数据来源：中国银行

中国国内投资渠道有限

- 现有人民币管理机制限制国内热钱投资海外
- 而国内有限的投资渠道只有两个：
 - 1) 国内的房地产市场
 - 2) 国内的证券交易市场与私募基金



造成金融失衡的主要因素

- 流动性过剩，资本泛滥，过度宽松的信贷
- 过于集中的投资渠道



- 过于注重短期投资收益，忽略了长期表现
- 投机心态

危险的先兆：房地产

- 2010年至今, 尽管中国政府采取了各种措施让房地产降温, 2010年前11个月的房地产投资还是增长了**35.9%**, 持续过热
- 房地产及相关产业占据了**中国GDP相当大的比重**, 房地产开发一项就占全部城市固定资产投资的**20%**
- 由于缺少其它投资渠道, 投资者继续囤积房地产作为投资手段
- 相较于股市或货币市场, 房地产被认为是国内更保值与回报率较高的投资渠道
- 政府在**2011年**会继续打压房地产市场, 已经开始试行征收地产税等政策, 如市场有抛售现象, 会不会对中国经济带来多米诺骨牌效应?

危险的先兆：查诺斯预言

- 著名的卖空大师查诺斯（曾经成功预言美国安然石油公司的垮台）已公开其对中国经济现状的担忧：
 - 国家GDP过度依靠房地产开发
 - 在中国各大，中城市，可见无人居住的房产项目以纯投资的形势存在。这种过热的投机情况与历史上其它国家的地产泡沫相似
 - 查诺斯说：“**迪拜房地产泡沫最严重时，每一百万GDP产值中，就包含204平方米的房地产开发，而在中国城市的GDP中，其房地产开发含量超过迪拜四倍**”
 - 历史上相似的地产泡沫都以最终破裂结束（日本，迪拜，西班牙）

危险的先兆：房地产

中国的空城



是否和以下的情景很相似呢？



美国



西班牙



迪拜

危险的先兆: 国内股票市场

- 国内证券市场与国际成熟的股票交易市场相比动荡降幅较高
- 机构投资的比例与西方股票交易市场相比低很多,使市场不稳定
- 很多散户投资者不具备足够的证券交易知识,完全靠各种小道消息来进行股票交易。西方市场的散户投资者更多的是通过专业金融理财师与机构进行投资
- 企业并购,敌意并购,杠杆收购,管理层收购等在西方流行的金融增值手段在国内很少使用
- 很多风险控制的相关金融产品,比如期货,期权,和交易所买卖基金等在国内还处于刚刚起步阶段,不能用来有效控制市场风险

危险的先兆: 国内股票市场

- ▶ 尽管中国2010年GDP增长达到10%以上，上证指数却在同年下跌14%，是世界证券市场同期表现第二差的股票市场



- ▶ 为什么会出现这种情况呢？是不是有远见的投资者已经开始局部撤离中国市场了呢？

危险的先兆: 通货膨胀

- 中国的通货膨胀率在2010年11月达到了28个月以来的最高值，5.1%。2011年的前两个月也几经达到了5%，超过政府控制通胀在4%以下的目标。
- 很多专家估计真实的数据可能比公布的数字还要严重
- 人民银行的调查显示百姓对当前的物价水平满意度降至11年来最低
- 调查结果显示只有17.3%的消费者表示在未来会增加各种消费
- 过高的通货膨胀造成货币贬值，会影响内需和消费，对未来经济增长不利

危险的先兆：通货膨胀

- 
- 中央政府在**2010年**采取了以下一系列措施来控制通胀：
 - 分别在**10月**和**12月**两次升息**25个基准点**
 - 六次将国有商业银行准备金率调高至**19.5%**
 - 将银行全年放贷额降至**7.5万亿圆**
 - 估计**2011年初**还会升息
 - 如果政府各项政策奏效 → 经济增长会**减速**
 - 如果政府各项政策不奏效 → 资产泡沫会**恶化** ,最终**爆裂**

如果泡沫破碎...

- 在2007-2008年的金融危机中：
 - 中国的十亿级富豪从66人降至24人
 - 上证指数下跌60%，恒生指数下跌50%
 - 杨惠妍(房地产)财富缩水 140亿元
 - 荣志健（中信泰福）单日损失超过5亿元

➤我们如何能在下次经济风暴来临前提前准备呢？



解决方案: 境外投资

- 理智的投资者已经开始将资金从国内过热的市场中撤出
- 中国已经成为世界第二大境外投资国
 - 主要目标集中在能源，矿业，和制造业
 - 非金融类投资在2010年上半年就已经超过了178亿美元
- 以前大部分的境外投资都是由国有企业完成的，但现在的趋势是私有企业越来越积极的走出去投资
- 预计国内快速成长的私募基金将会成为参与海外投资和收购项目的重要力量，2010年国内私募基金共募集资金超过276亿美金，是前年同期的两倍多

解决方案: 境外投资

中国年境外直接投资分布



私营企业投资者的竞争优势

- 私营企业，私募基金，以及拥有大量财富的个人在进行海外兼并收购类投资时与国有企业相比的优势有：
 - 快速果断的决策过程使机会来临的时候更容易把握
 - 受国内外各种政治因素影响较小，特别是由海外投资伙伴进行具体操作的情况下
 - 更加适合针对中小型项目投资，容易在相对短的时间内用相对少的投入获得回报
 - 各种各样的退出策略，包括：
 - 将收购项目转卖给国企或与国企合作开发
 - 将项目转卖给外国企业或私募基金
 - 在海外或国内市场上市

传统的投资过程

- 境外代理或经纪将各种投资机会介绍给中国企业或个人



- 在投资交易完成后中介人就退出，不帮助参与注资后的企业或项目管理 – 这些中介人不对项目本身负责，可能不会为投资方的经营和撤出策略作过多考虑
- 中介人/公司为了将自身利益最大化（收取中介费用或收购提成），存在固有的利益冲突

中国企业参与海外投资时面临的阻碍

1. 投资项目的发现和评估

- 由于信息不对称等原因，国内投资人往往落后其他国际投资者，不能在最佳时机发现项目；
- 在对项目进行评估的过程中，买卖双方在签证，时差，及语言等方面浪费时间与精力，影响双方合作关系的建立和对项目本身的评估

2. 项目立项后的国内审批及资金运转

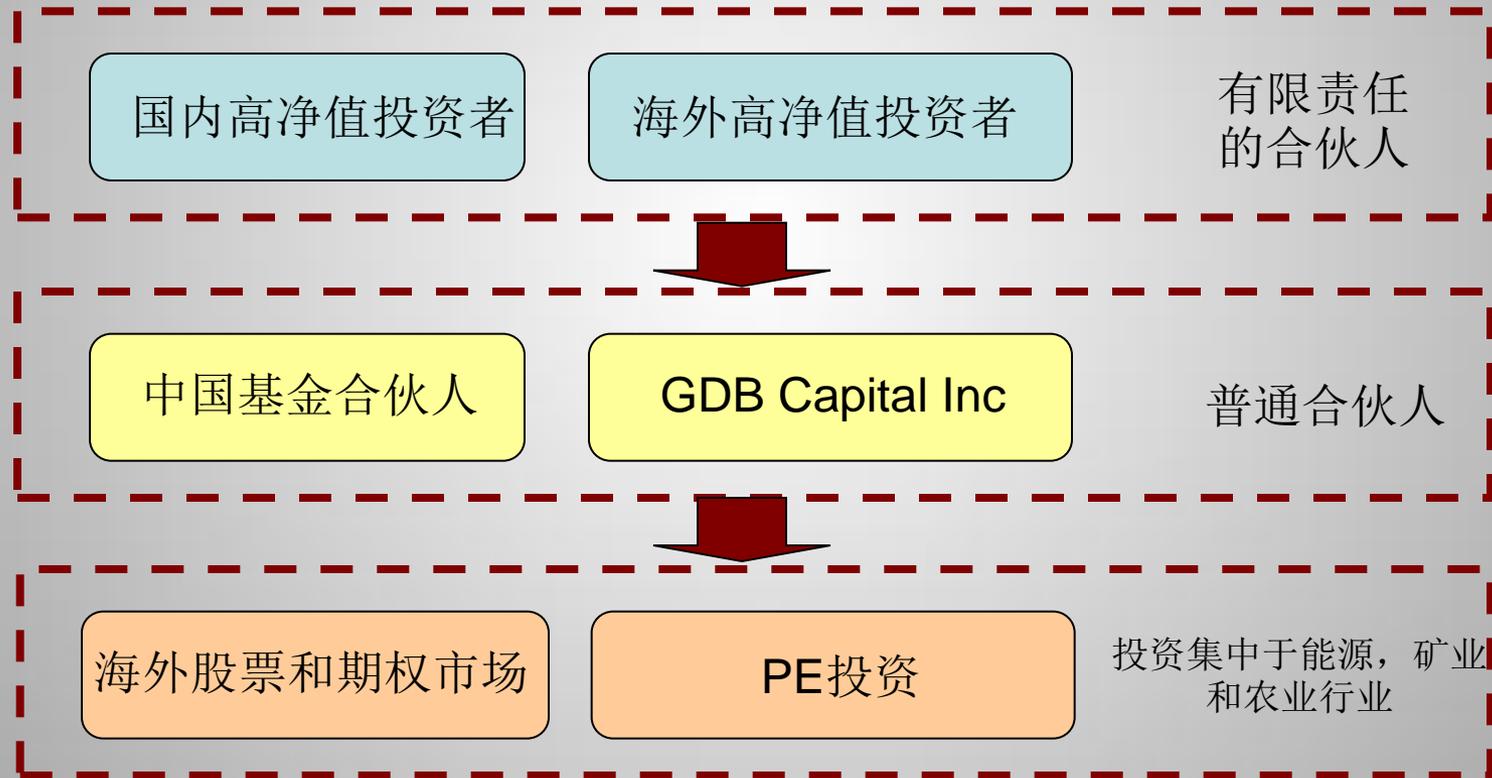
- 国内对海外投资项目的政府各类审批过程过长，延缓项目谈判的过程，使海外卖方失去信心，转而接触其他竞争对手；
- 由于国家人民币及外汇管理条例，使投资项目过程中所需的定金，保证金，及收购款到位的时间不可预测，耽误投资时机，甚至影响投资的最终完成

3. 投资完成后的撤出及资金回流

- 投资完成后，所获利润不能及时进入下一个项目或以有效（合理避税）的方式回归原始投资人手

海外投资的有效渠道：GDB海外联合基金

- 在海外设立私募基金由中国私募基金，GDB作为海外联合基金普通合伙人，国内及海外投资者作为企业中有限责任的合伙人



GDB中国海外联合私募基金

- 由GDB Capital执行境外项目的筹备和操作
 - 基金在海外成立并运作，降低各种政治政策风险，为海外投资交易铺平道路；
 - 凭借自有的欧美投资业内经验，以及在金融, 法律, 财务方面的专业网络关系, 知己知彼, 从而正确快速甄选最佳投资项目，避免恶性竞争使资产项目估价过高；
 - 资金提前出境并布局，以便在机会成熟时及时出手，撤出后可以妥善安全的回流
- GDB Capital 作为海外的合伙人：
 - 中国国内合伙人始终掌握对基金所有资金的管理和支配权
 - 利用GDB Capital与海外各家银行及企业高层的良好商务关系
 - 增加项目谈判优势以合理的价格成功收购优质的资产
 - GDB Capital 会从始至终管理收购项目或投资

GDB中国海外联合私募基金

目标: 针对海外优质资产的股票, 股权, 和私有股权投资

投资方向: 中型市场, 成长行业收购和兼并, 不良资产投资

主要市场和产业:

- 矿产
- 石油及天然气能源
- 新能源
- 木材及纸浆原料
- 房地产
- 科技类

基金形式: 有限责任公司制

预计总融资额: xx 亿到 xx亿美金

GDB中国海外联合私募基金

- 投资项目考核:
- 高效的管理团队
 - 具备同行业内竞争优势
 - 有明确成长空间
 - 明确的推出策略
- 基金投资周期: 最初周期为五年, 然后按收益情况每年进行延期
- 预计内部收益率: 25% (税前)
- 管理及费用: 2%/年 基金管理费, 以及年资产净增值的20%作为额外表现花红
- 有限责任: 任何项目投资拨款都要经过基金有限股东最后批准

GDB Capital简介

- 由在欧美国家的专业人才建立，其合伙人具备多年在投资银行，资产管理，上市公司对外关系，以及法律财会的业内经验
- 特别是与北美众多中小型私营矿产，石油，和天然气公司董事有良好的合作关系
- 在必和必拓2010年试图收购加拿大钾肥集团消息公布前，曾建议中国的私募基金收购同处萨省的相邻其它项目。如果当时交易顺利完成，投资人将会在未来六个月中获得100%以上的投资回报
- 在多项海外矿产投资及收购项目过程中为中国公司提供项目评估，收购框架，谈判策略等服务
- 从2000年起就开始为客户进行北美股票市场的各类投资和资产管理

GDB Capital Inc.

www.gdbcapital.com

David Z. Li (李振邦):

1-416-948-8175

david.li@gdbcapital.com

Tong Yang (杨彤):

1-416-457-8346

tong.yang@gdbcapital.com