



Китай для России – Восток

А Россия для Китая – Запад?

Инвестиционный диалог между Россией и Китаем

12й Красноярский Экономический Форум

Андрей Акопян

Управляющий партнер

КАДЕРУС КАПИТАЛ

Февраль 2015

Барьеры и стереотипы в отношении КНР

Реальные и устаревшие

- **Заведомо негативное отношение к инвесторам из КНР**
 - «Никто еще не заработал с китайцами ни юаня»
 - «Они все равно ничего не купят»
 - «В Китай невозможно инвестировать»
- **Изначальное неверие в вероятность сделки**
- **Ожидание быстрых результатов**
- **Прекращение попыток после отсутствия немедленного результата**
- **Уверенность в непреодолимости барьеров валютного контроля КНР**

Барьеры и стереотипы инвесторов из КНР

Реальные и устаревшие

- В памяти жив дефолт 1998
- Нестабильность рубля
- Недоверие деловым партнерам, судебной системе
- Неуверенность в стабильности «правил игры»
- Недоверие к качеству госуправления («ручное»)
- Отдельные случаи потери инвестиций
- Культурные несоответствия, препятствующие успеху в переговорах

ODI: Китай и мир

Прямые инвестиции из Китая растут

- Прямые инвестиции за рубеж (ODI, overseas direct investment) из КНР в 2014м составили \$112.9 млрд
- 3-е место по ODI после США и Японии с 2012 года
- Общий накопленный объем зарубежных прямых инвестиций \$525.7 млрд (2013г., MofCom)
- Основной фокус на ЮВА, Америках, Европе, Австралии, Африке



Основные категории ODI инвесторов

Отдельное регулирование для каждой категории

- Суверенные фонды
- Корпорации государственные
- Частные компании
- Страховые управляющие компании
- Пенсионные фонды
- Фонды прямых инвестиций
- Семейные офисы сверхсостоятельных лиц
- Состоятельные частные лица (HNWI)

Мотивация китайских ODI-инвесторов

Глобализация возможностей

Основные цели китайских ODI:

- Инвестирование масштабных валютных резервов и накоплений
- Доступ к мировым природным ресурсам
- Доступ к мировым технологиям, интеллектуальной собственности
- Расширение рынков сбыта
- Обход торговых и антидемпинговых барьеров, использование преференций
- Повышение глобальной конкурентоспособности компаний КНР
- Построение собственных глобальных компаний и брендов
- Превращение страны в глобального игрока
- Получение прибыли (в долгосрочном плане)

Государственная поддержка ODI Китая

Постепенная интеграция и либерализация

- **Поддержка глобальной экспансии с 1999 года**
 - Программа «Выход вовне – Going out», вместо ограничений для портфельных инвестиций
 - Присоединение к ВТО (2001)
 - Постоянное упрощение процедуры одобрения ODI
 - Двусторонние межправительственные инвестиционные соглашения

- **Регуляторы ODI (зарубежных прямых инвестиций из КНР):**
 - NDRC (National Development and Reform Commission)
 - Госсовет КНР (сделки в «сложных странах», в «сложных отраслях»)
 - MOFCOM (Министерство Торговли) по сделкам в «сложных странах» или в «сложных отраслях»
 - SAFE (State Administration of Foreign Exchange)
 - SASAC (State-Owned Assets Supervision and Administration Commission)

- **Регуляторный риск часто выражается в «China premium» по международным сделкам**

Китайские инвестиции в США

Крупнейшие сделки за период 1996-2014

USD млн	Финансы	Energy	Недвижим.	И-нет, тех.	Питание	СМИ и развл.	Авто	Медицина	Горно-доб.	Авиация	Одежда	Всего
Частные компании		774	360	8,960	7,099		406	686	541		120	18,946
Госкомпании	140	9,226			122		1,050			186		10,724
Суверенные фонды	8,579	1,581										10,160
Фонды частные	4,229		2,519	382		2,640						9,770
Девелоперы			7,648									7,648
Страховые	1,543											1,543
Всего	14,491	11,581	10,527	9,342	7,221	2,640	1,456	686	541	186	120	58,791

Источник: СМИ, Кадерус Капитал

- Проанализировано 64 сделки с 1996 по 2014 годы
- M&A и greenfield – примерно поровну
- Госфонды и госкомпании начинают, частные компании присоединяются
- Активность частных компаний растет
- Наиболее популярные секторы: финансы, energy, недвижимость

Китайские инвестиции в Великобритании

Крупные инфраструктурные проекты

GBP млн	Energy	Недвижим.	Питание	ЖКХ	Авиация	Производство	Авто	Всего
Фонды частные	6,012	1,700		663		300	61	8,736
Суверенные фонды		1,485		43	426			1,954
Девелоперы		1,117						1,117
Страховые		1,055						1,055
Компании частные			720					720
Всего	6,012	5,357	720	706	426	300	61	13,582

Источник: СМИ, Кадерус Капитал

- **Проанализировано 18 крупнейших сделок**
- **Максимальная активность в energy и недвижимости**
- **Максимальная активность крупнейших HNWI лиц и компаний, включая гонконгских**
- **В 2013-2014гг. заявлено много проектов, реализуемых и финансируемых из КНР:**
 - **Аэропорт Манчестера, атомная станция в Сомерсете, строительство скоростной ж/д**
 - **Общий заявленный объем инвестиций – более 30 млрд фунтов**

Китайские инвестиции в Россию

Энергетика, недвижимость, greenfield-проекты

USD млн	Energy	Удобрения	Mining	Авто	Финансы	Лес и древесина	Всего
Госкомпании	7,850		300				8,150
Суверенные фонды	1,800	2000	425		300	190	4,715
Частные компании				405			405
Всего	9,650	2,000	725	405	300	190	13,270

Источник: Кадерус Капитал. Приведены только завершенные проекты.

- Проанализировано 16 крупнейших объявленных и реализованных сделок и проектов
- Госкомпании, СИС. Частные компании только начинают инвестировать.
- РКИФ - совместный фонд СИС и РФПИ, \$1+1 млрд
- Системное противодействие ПИ из Китая до 2014 года. Активизация в 2014м

Портфельные инвесторы в КНР

Конечный драйвер спроса – частные инвесторы

Тип инвестора	Суммарные активы	Зарубежное инвестирование, дополнительная информация
Суверенные фонды	>\$1.5 трлн	CIC, SAFE, NSSF, HKMAIP
Управляющие компании	>\$800 млрд	38 лицензий QDII, квота \$27.2 млрд. СЧА QDII фондов - около \$10 млрд
Банки	Wealth management продукты для VIP	29 лицензий QDII, общая квота – \$11.3 млрд
Брокеры	Начинающие конкуренты УК фондов	10 лицензий QDII, общая квота - \$5.9. млрд
Трасты	\$1.8 трлн	QDII – \$1.3 млрд, 8 QDII лицензий, с квотой \$5.1 млрд
Страховые компании	>\$1.5 трлн	До 15% активов можно за рубеж. 35 лицензий QDII, квота \$27.3
Пенсионные фонды	>\$700 млрд	До 20% активов можно за рубеж. Фактически - 7% на конец 2012г.
Хедж-фонды (Sunshine funds)	\$100 млрд	В основном на домашнем рынке, или через Гонконг
Семейные офисы и хай-неты	983 (>\$100m); 67,000 (>\$15m)	Инвестируемые активы часто уже в Гонконге
Индивидуальные инвесторы	>95 млн инвесторов, 250 млн счетов	70%-80% оборота бирж (акции). За рубеж – пока только QDII и Мост Ш-ГК

Необходимо выстраивать диалог с каждым

- **CSRC (China Securities Regulatory Commission)**
Рынок ц/б, УК, брокеры, фонды прямых и венчурных инвестиций
- **CBRC (China Banking Regulatory Commission)**
Банки (wealth management), трасты
- **CIRC (China Insurance Regulatory Commission)**
Страховые компании в части управления капиталом регулируются совместно CIRC и CSRC
- **SAFE (State Administration of Foreign Exchange)**
Выделение квот для международного инвестирования
- **SFC (Securities and Futures Commission)**
Регулятор финансового рынка и рынка УК Гонконга

Портфельные инвестиции из КНР

Механизмы создаются, барьеры снижаются

- **QDII (Qualified Domestic Institutional Investor) + квота от SAFE**
- **Мост Шанхай-Гонконг: работает с ноября 2014**
«Свободная» торговля более 500 акциями между биржами SSE и HKEx
- **Шанхайская свободная экономическая зона: идет тестовый период**
Свободное инвестирование в обе стороны физическими лицами
- **QDII2 (Qualified Domestic Individual Investor): ожидается**
Зарубежное инвестирование для индивидуальных инвесторов
- **QDLP (Qualified Domestic Limited Partner): первый фонд заработал в марте 2014**
- **Взаимное признание фондов между CSRC и SFC: ожидается**
УК Гонконга (включая международные) смогут продавать фонды оншорным клиентам, и наоборот

Исследование рынка УК КНР

Восстановление доверия после коллапса в 2008

- **Постоянный рост благосостояния и инвестиционных активов в КНР**
- **Неудовлетворенность доходностью наличных/депозитов**
- **Рост конкуренции на рынке управления капиталом КНР**
- **Постоянная либерализация валютного регулирования, финансового сектора**
- **Растущее разнообразие механизмов международного инвестирования**
- **Наращивание экспертизы в области международного инвестирования**
Портфельные управляющие, аналитики, дизайнеры продуктов, риск менеджеры, руководство УК, регуляторы
- **Меняющееся отношение к международным инвестициям со стороны индивидуальных инвесторов**

Мы не одни и мы не первые

Международная конкуренция за инвестиции из КНР

Растет международная конкуренция за прямые и портфельные инвестиции из КНР

- Участвуют все страны
- Изначальное преимущество и более системная работа за развитыми рынками
- Дополнительное преимущество у англоязычных стран
- Мы – не Запад, но в этом есть и плюсы

Наши плюсы

Россия и Китай

- **Крупные страны-соседи, естественные торговые партнеры**
- **Помощь на старте – 150 крупных инфраструктурных проектов**
- **Популярность президента РФ в народе**
- **Совместная позиция по многим международным вопросам**
- **Хорошие отношения на высшем уровне и в массовом сознании**
- **Советское прошлое – эмоциональная связь со старшим поколением**
- **Крупные инвестиционные сделки, согласованные на межправительственном уровне**

Проблемы и решения - 1

Над чем нужно системно работать

Необходима комплексная проработка всех узких мест, связанных с каждым этапом инвестирования, включая пост-инвестиционный период

- Недостаточно информации, в том числе качественной аналитики по РФ (на кит яз)
 - Наличие информации на английском и китайском по ключевым вопросам
 - PR России и крупнейших компаний и брендов РФ в КНР
 - Постоянный информационный поток: работа с китайскими СМИ
 - Конференции, деловые обмены
 - Истории успеха

- Нехватка экспертов (с обеих сторон)
 - Двусторонние программы обучения как для студентов, так и на более поздних этапах
 - Стажировки для китайских и российских специалистов

Проблемы и решения - 2

Над чем нужно системно работать

- **Низкое взаимное доверие**
 - Освещение в КНР новой инвестиционной политики в отношении инвестиций из КНР
 - Дополнительная защита инвестиций
 - Эффективные каналы обратной связи с представителями государства
 - Нарращивание горизонтальных связей в различных отраслях

- **Двусторонние инвестиционные механизмы и инфраструктура**
 - Активное взаимодействие регуляторов и бирж двух стран
 - Максимальная оптимизация инвестиционного процесса
 - Инновации (инвестиции без лицензий, Мост Шанхай-Москва)

- **Инвестиционный климат (в конкуренции с другими странами)**
 - Санкции
 - Макроэкономика
 - Ожидание реформ

Одного узкого места может оказаться достаточно

Важны даже «мелочи», «не относящиеся» к инвестициям:

- **Получение визы (туристическая, деловая)**

Если работники госкомпаний не могут приехать по турвизе, то они не могут приехать вообще

- **Развитие туризма**

Взаимные представления о соседе устарели, важно увидеть реальность своими глазами

- **Культурные различия**

Развитие программ обучения

Результат будет

Долгосрочная стратегия, среднесрочный результат

- Необходимо нацелиться на планомерную, долгосрочную работу со стороны всех участников инвестиционного процесса
- Быстрого результата в нынешних условиях ждать не приходится
- Игра стоит свеч

Спасибо



КАДЕРУС КАПИТАЛ

www.caderus.com

Андрей Акопян

Управляющий партнер

+7917 577-6911

aa@caderus.com