

Internationale ontwikkelingen

China: investeringen door China buiten China

Roel NIEUWDORP
Advocaat Nieuwdorp Bevernage Goris

I. Verantwoording van het onderwerp

De keuze om over China te spreken is niet gemaakt om in te spelen op een trend. Het is eerder gesteund op een overtuiging dat het niet kennen en niet begrijpen van een evolutie de grondslag is voor wantrouwen en verkeerde stereotypen. Een beter kennen veroorzaakt ook een beter begrijpen.

Het openstaan voor verandering is lange tijd een sterkte geweest van Europa. Wij willen er echter voor waarschuwen dat dit zo moet blijven, zeker in een periode van een groeiend protectionisme en een toenemende zelfgenoegzaamheid. Dit is niet enkel een fenomeen dat zich afspeelt bij “de burens” maar ook bij ons en dit zowel op het economisch als op het cultureel vlak.

Voor velen wordt China nog vereenzelvigd met “het gele gevaar”. Ons uitgangspunt echter is dat dit “gele gevaar” eerder een uitdaging is die voor ons als een opportuniteit moet worden aanzien eerder dan een gevaar. Het is waar dat de gevoelens tegenover China niet onverdeeld zijn en door de gevolgen van het groeiend economisch belang van China ook negatief evolueren. De economische concurrentie, de honger naar grondstoffen en de milieuproblemen zijn immers niet te onderschatten. Toch denken wij niet dat het hierbij mag blijven. China is een groeiende economische wereldmacht en dit is een gegeven. Begrijpen hoe je tot een dergelijke wereldmacht uitgroeit is dus belangrijk. Het uitbreiden van deze economische macht buiten de grenzen door wereldwijde investeringen is nu al een realiteit. Deze realiteit zal echter nog veel wijzigingen ondergaan en andere vormen aannemen. Wij kunnen er ons maar beter goed bewust van zijn. Kennis is macht, maar niet alleen voor Amerika en Europa.

II. Wat is “outbound”?

In het laatste decennium hebben Amerika en Europa zwaar geïnvesteerd in China's expansieve economie. Tientallen ondernemers hebben aldus nieuwe bedrijven opgericht in China of deelnemingen genomen in bestaande Chinese bedrijven in de vorm van joint ventures. Dit heeft meegebracht dat China de laatste 16 jaar het belangrijkste gastland is geweest voor investering uit het buitenland (foreign direct investment). Deze trend heeft de meeste aandacht gekregen alsof de investeringen een louter éénrichtingsverkeer waren naar China toe. De trend om ook zelf, als Chinees bedrijf, te investeren buiten China is recenter. Dit is de outbound investeringstrend en dit is het voorwerp van onze aandacht. Op de jongste “Trade and investment” beurs in Xiamen in september 2008 was het volgens de China Daily dringen van Amerikaanse en Australische partijen om Chinese investeerders aan te trekken.

Een bespreking van de evolutie van de outbound investeringen door China kan niet los staan van de globale economische context waarin deze evolutie plaats vindt. Een volledige analyse van de ontwikkeling van de Chinese economie is niet doenbaar. Wij sommen slechts enkele algemene punten op omdat deze

dikwijls niet voldoende op het netvlies staan als wij een oordeel vormen over de evolutie in China:

- 1) China heeft bewust gekozen voor een geleidelijke vrijmaking van zijn economie (gradualism). Dit betekent echter dat de staat nog altijd een kernfunctie vervult in het economisch leven.
- 2) Wanneer de staatsbedrijven (State Owned Enterprises / SOE) in 2001 nog 44% van de globale industriële productie voor hun rekening nemen betekent dit een vermindering van 20% ten opzichte van 1985. Deze bedrijven stelden in 1985 nog 68% van de arbeidskrachten in de industrie te werk terwijl dit in 2001 gezakt was tot 44%.
- 3) De staat blijft een monopolie of minstens strikte controle houden over een aantal sectoren: telecom, banken, energie, elektriciteitsproductie, burgerluchtvaart en treinvervoer.
- 4) In het vrijmaken van de prijzen is wel een belangrijke evolutie opgetreden. De overheid bepaalde in 1985 nog de prijs voor 93% van de landbouwproducten, 100% van de industriële producten en 97% van de verbruikersgoederen; In 2000 werden de prijzen voor 90% van de landbouwproducten, 86% van de industriële producten en 93% van de verbruikersgoederen al vrij bepaald door de markt. Cijfers bewijzen natuurlijk niet alles. Dit zijn cijfers over producten, niet over het belang van deze producten in de gehele economie. Als rekening wordt gehouden met het feit dat de overheid nog altijd een dominerende rol speelt in de prijszetting van kolen, staal, treinvervoer, olie en elektriciteit wordt dit onmiddellijk duidelijk;
- 5) Lokaal protectionisme in China is de regel. Locale overheden promoten of beschermen hun eigen regio in concurrentie met andere regio's binnen China. Zij hebben hier ook de middelen toe omwille van het "fiscaal federalisme" waarbij lokale besturen een aanzienlijke eigen fiscale bevoegdheid en inkomsten genieten.
- 6) Ditzelfde beeld van lokale verbrokkeling speelt op het juridische vlak waardoor weleens gesproken wordt van een gebalkaniseerd juridisch systeem. Locale overheden hebben een niet te onderschatten invloed op de lokale rechtbanken en de uitvoering van vonnissen en kunnen daarbij hun voorkeur voor bedrijven uit eigen regio niet altijd verbergen (M. Pei "Does legal reform protect economic transactions? Commercial disputes in China" in P. Murrell, ed., *Assessing the value of law in transition economics*, University Michican Press, 2001, p 180-210).

China wil dus wel kapitalistisch handelen maar het is een kapitalisme met eigen kenmerken.

III. De machtsverschuiving naar het Oosten

Wie de moeite doet om met een zeker historisch perspectief te kijken naar de verwezenlijkingen van het Oosten zal moeiteloos kunnen vaststellen dat het Oosten bijna altijd, behalve misschien de laatste 200 – 250 jaar een bron is geweest van innovatie, technologische vooruitgang en knowhow. Dit hebben ze niet voor zichzelf gehouden maar hebben zij naar het Westen geëxporteerd.

Veel van wat wij in het Westen later verder hebben ontwikkeld, is gesteund op een basis die ons werd toegereikt vanuit het Oosten.

Hoewel China en Japan totaal verschillen en elkaar ook als vijanden, minstens tegenstanders, beschouwen is een terugblik op Japan en haar ontwikkeling niet misplaatst. De ontwikkeling van Japan na de 2^{de} WO heeft ons geleerd dat het Amerikaans of Europees model niet altijd gewoon moet gekopieerd worden. Japan heeft ons een combinatie gebracht van oorspronkelijk laag kostenproductie, maar gemengd met innovatie en grote efficiëntie in de productiemethodes. Daarbij zijn ze ingegaan tegen wat als verworvenheden werd beschouwd in onze landen en dit tot groot succes. De Japanse productiemethodes worden nu algemeen aanvaard en gekopieerd door het Westen, dit maar om te zeggen dat niet alleen de Japanners kopieerders zijn. Veel nieuwe concepten zoals “total quality management”, “just in time” productie en versnelde ontwikkeling tussen ontwerp en productie zijn uitgewerkt in Japan en overgewaaid naar Europa en Amerika en niet omgekeerd.

China is echter een totaal ander land. De evolutie daar zal geen kopie zijn van wat in Japan is gebeurd. Verwachten dat China louter en alleen een lage kost productiemaatschappij is of zal blijven is ongetwijfeld één van de grootste vergissingen die men kan begaan. Wie in China geweest is ziet trouwens met eigen ogen dat dit niet zo is.

De neiging om de Chinese (komende) golf van investeringen te vergelijken met de Japanse investeringsgolf van de jaren 80 is voor de hand liggend. Hoewel de groei van buitenlandse investeringen door China zeer sterk is kan nog niet gesproken worden van een parallel met Japan. Ondanks de officiële politiek “go global”, blijven een groot deel van de Chinese bedrijven nog de voorkeur geven aan de eigen, nationale markt.

Natuurlijk zullen de outbound investeringen sterk toenemen, maar niet in die mate dat China controle zal verwerven over de wereld economie, zoals door sommigen gezegd – of gevreesd – wordt. Wel zal China onbetwistbaar een “global player” worden wat ze tot op heden niet waren.

Uiteraard heeft China te maken met een aantal grote uitdagingen. En wat China nu aan het doen is betekent voor de wereld evenzeer een probleem waarvan de beheersing dringend om een oplossing vraagt. De honger naar grondstoffen in China is wel gekend. Van verschillende grondstoffen zijn ze nu al de grootste afnemers en gemeten in termen van groei van het gebruik van grondstoffen staan ze ongetwijfeld aan de top. Deze honger zal nog toenemen in de toekomst. Hetzelfde geldt voor het energiegebruik. Dit bedraagt reeds nu 16% van de totale energie van de wereld maar gaat steeds in stijgende lijn. Om maar één vergelijking te maken: indien China zou energie verbruiken volgens het patroon van het energieverbruik in Amerika alleen (25.000.000 vaten per dag) zou China 100.000.000 vaten per dag nodig hebben, dit is meer dan de totale wereldproductie vandaag. Maar China is zich wel degelijk bewust van deze situatie en uiteraard zullen zij gedwongen worden om antwoorden te vinden op deze toestand. Verwonderd het dan als ik durf stellen dat dit in de komende jaren één van de sterkste motieven wordt om zelf in China vernieuwde technolo-

gie uit te werken zoals Japan ons efficiëntere productiemethodes heeft gegeven zou China het wel eens kunnen zijn die ons efficiënter gebruik van energie bewijst.

Uiteraard ondergaat ook Azië de gevolgen van de financiële crisis. China is – thans nog – zeer sterk op export gericht. Toch mag dit niet worden overdreven. De export naar Amerika en Europa, waar de terugloop van de vraag het belangrijkste is, bedraagt slechts 30% van de totale export. De rest van de export gaat naar andere landen in Zuidoost Azië, waar de vraag minder sterk afneemt of zelfs nog zal groeien. Dit feit gekoppeld aan een groeiende binnenlandse consumptie ondersteunt dan ook de verwachting dat China nog een stijging zal kennen van haar bruto binnenlands product. Of dit nu 7% zal zijn, zoals oorspronkelijk voorspeld dan wel eerder 5% zoals de meer recente verwachtingen zijn, is dan niet doorslaggevend. Het grote verschil zit hem in het feit dat in een wereldwijde recessie waarbij ons in West-Europa en Amerika een forse terugval van de economie te wachten staat, China nog op een toch niet te verwaarlozen groei kan rekenen. Ook zij zullen moeten afrekenen met een aantal faillissementen, voornamelijk in Zuid-China waar de productie van consumptiegoederen met lage waarden het sterkst geconcentreerd is (speelgoed, schoenen, textiel). Ook China, zoals alle andere landen zal zich moeten concentreren op het bereiken of behouden van een economische groei, het beheersen van de inflatie en het herstellen van het vertrouwen. Dit laatste is voornamelijk voor de middenklasse een belangrijk element omdat ook hier een politieke dimensie speelt. De vraag naar politieke verandering zal steeds luider klinken, juist omwille van de economische teruggang.

2009 wordt voor China dan ook een cruciaal jaar. In maart zal de jaarlijkse plenaire zitting plaats grijpen van het Chinese nationale Volkscongres. In december 2008 is het 20 jaar geleden dat China zijn programma begon van “hervorming en openheid”. Intussen is veel gebeurd, maar zijn de verwachtingen voor een versnelde aanpassing aan de standaarden van de wereldeconomie nog sneller geëvolueerd. Wanneer per 1 januari 2009 nieuwe wetten zijn uitgevaardigd met het oog inspanningen inzake milieubehoud, zoals beperking op het gebruik van water, gebruik van schonere energie, recyclage van afval, het invoeren van syndicaten die de belangen van werknemers vertegenwoordigen en van verplicht sociaal overleg, zijn dit meer dan positieve tekenen. De druk om nog sneller te gaan zal echter stijgen in plaats van afnemen. Wanneer men deze druk dan vergelijkt met de eigen inspanningen die worden geleverd in West-Europa en Amerika kan men zich niet van de indruk ontdoen dat het gemakkelijker is om het vingertje op te steken naar het buitenland dan de maatregelen in eigen regio in hand te houden. Dat de briclanden aan invloed winnen is echter een onomkeerbare trend. Dat zij wereld – standaard – die wij na zoveel jaren eigen ontwikkeling hebben uitgebouwd – moeten respecteren is onbetwistbaar. Een periode van aanpassing is onvermijdelijk. Maar één ding staat vast: het zal China minder tijd nemen om zich aan te passen dan het ons, westerse landen, gekost heeft om deze “wereldstandaarden” uit te werken.

IV. De politiek inzake buitenlandse investeringen

De politiek inzake buitenlandse investeringen is slechts één aspect van het globale economische beeld. Toch is het een goede illustratie van hoe de economische politiek in China evolueert. De buitenlandse investeringspolitiek heeft in de laatste 10 jaar een zeer belangrijke transformatie gekend. De krachtlijnen van deze politiek zijn echter weinig gekend, evenzeer als de instituten die deze politiek vorm moeten geven. Wij willen hieronder deze politiek enigszins toelichten en zo een beeld geven van het belang dat buitenlandse investeringen zullen innemen in de toekomst. Getuige hiervan het feit dat Amerika reeds een klacht heeft neergelegd bij de World Trade Organization omdat zij vrezen dat door deze ondersteuning van buitenlandse investeringen de concurrentiële krachten worden scheef getrokken op wereldvlak.

- a. Tot 1990 betekende de Chinese buitenlandse investeringen een verwaarloosbaar bedrag, globaal gezien. Van 1990 tot 2001 schommelde de totale investeringen rond de 2 billion US\$ per jaar, hetgeen op wereldschaal en voor China's potentieel een bescheiden bedrag is. In 2001 wordt een piek bereikt van 6 billion US\$ maar deze valt in de daaropvolgende 2 jaar terug. Pas vanaf 2005 begint het bedrag fors te stijgen hetgeen blijkt uit te onderstaande tabel¹:

2005	12,3 billion
2006	17,6 billion
2007	18,7 billion
2008	19,3 billion (1 ^{ste} kwartaal)

- b. De politiek inzake buitenlandse investeringen

Oorspronkelijk voerde China een zeer restrictief beleid. Strikte controles werden ingevoerd op elke vorm van investering in het buitenland. Alle aandacht ging naar het aantrekken van buitenlandse investeringen naar China toe en dit om technologie en buitenlandse valuta aan te trekken. In de jaren 90 werden deze controles geleidelijk aan versoepeld maar bleven ze nog toegepast en werd elke buitenlandse investering op een case bij case basis behandeld. Het is pas in 1999 dat het eerste politiek document het licht ziet waarbij buitenlandse investeringen worden officieel aangemoedigd², het betekende een eerste stap om Chinese bedrijven aan te moedigen om productie- en assemblageverrichtingen buiten China op te zetten.

Deze eerste, voorzichtige, stap kreeg een formele erkenning en bredere basis bij de goedkeuring van het 10^{de} 5-jarenplan in december 2000³. Dergelijke 5-jarenplannen geven zeer breed geformuleerde richtlijnen maar laten

¹ Bron: Moffom

² Zie "opinion on the encouragement of Enterprises in the development of foreign processing and assembly of materials", Ministry of Foreign Economic Relations and Trade, State Economic and Trade Commission, Ministry of Finance, February 14, 1999

³ Opinion on the formulation of the tenth national economic and social development 5-year plan, approved by the 5th plenary meeting of the 15th session of the Chinese Communist Party central Committee (CCPCC) on December 11, 2000

de uitwerking ervan nog open. Het concept werd herhaald in het 11^{de} 5-jarenplan dat in 2006 werd aangenomen en pas van dan af zien wij concrete maatregelen om effectieve uitwerking te geven aan de breed geformuleerde principes. De “outbound investment section direction policy” wordt uitgevaardigd in 2006 waarbij een aantal sectoren worden opgesomd waarin investeringen in het buitenland worden aangemoedigd en politieke steun wordt toegezegd aan de betrokken sectoren. De sectoren die bij prioriteit ondersteuning krijgen zijn:

- Deze die grondstoffen kunnen verschaffen die ontbreken in China en die nodig zijn voor de ontwikkeling van de nationale economie;
- Deze die de uitvoer van producten, machines en technologie kunnen stimuleren waarin China een concurrentieel voordeel biedt;
- Deze die China's technologische onderzoekscapaciteit kan optillen en gebruik kan maken van internationale vooruitstrevende technologie;
- Management ervaring en gespecialiseerde human resources technieken.

De verschillende sectoren die worden geïdentificeerd voor ondersteuning worden in vrij groot detail opgesomd.

Een aantal verbodsbepalingen blijven echter gehandhaafd met name activiteiten die betrekking hebben op de nationale veiligheid of het algemeen belang en het gebruik van technologie waarvan de uitvoer niet mag worden verricht om die redenen. Toch blijven deze sectoren relatief beperkt. De belangrijkste ervan (andere dan vanuit militair oogpunt) hebben betrekking op genetisch materiaal voor landbouw, bosbouw, diergeneeskunde en aquacultuur. Behalve de verboden sectoren is dan de buitenlandse investering in alle andere sectoren toegelaten. Het onderscheid tussen “ondersteund” en “toegelaten” is dat voor de eerste categorie een aantal steunmaatregelen worden uitgevaardigd door de Chinese regering, terwijl voor de tweede categorie de bedrijven op zichzelf zijn aangewezen.

Een belangrijk onderscheid uiteraard tussen het promoten van buitenlandse investeringen naar het buitenland en het aantrekken van buitenlandse investeringen in China ligt in de steunmaatregelen die worden gebruikt. Daar waar in het verleden voor het aantrekken van buitenlandse investeringen in China in grote mate gebruik werd gemaakt van fiscale gunstmaatregelen, betekenen dergelijke maatregelen voor de promotie van investeringen door China naar het buitenland geen echte aansporing. Het ondersteunen van investeringen buiten China wordt daarom hoofdzakelijk uitgevoerd door een politiek van subsidiering in verschillende vormen. Een van de meest belangrijke instrumenten daarbij is het “special funds for foreign economic and technical cooperation”. Dit is een fonds dat wordt beheerd door het Ministerie van Financiën en Mofcom en dat zowel op centraal als op lokaal vlak en dat wordt gebruikt voor de ondersteuning van de investeringsprojecten in het buitenland. De steunmaatregelen nemen hoofdzakelijk 2 vormen aan: rechtstreekse interventie voor het dragen van kosten en interest-subsidies. Het rechtstreeks dragen van kosten kan betrekking hebben op de pre-investeringsuitgaven die moeten gedaan worden of op zuiver operatio-

nele kosten. Het laatste, rechtstreeks dragen van de operationele kosten is echter een eerder uitzonderlijke vorm van tussenkomst.

De pre-investeringsuitgaven die worden ondersteund kunnen betrekking hebben op adviezen op het vlak van juridisch, technisch of business consulting vlak, surveys en onderzoeken, haalbaarheidsstudies, verkrijgen en vertalen van reglementaire documenten en specificaties. De tussenkomst mag echter nooit meer bedragen dan 50% van de effectieve kost van deze diensten.

Het dragen van rechtstreeks operationele kosten is voornamelijk voorbehouden voor de ontwikkeling van hoogtechnologische R&D en design consultancy. Daarbij moet niet vergeten worden dat met de bouwdrift die in China heerst, zij één van de meest geavanceerde technische kennisgebieden vertegenwoordigen op het vlak van nieuwbouw, urbanisme, aanleg van nutsvoorzieningen, en dergelijke. Ook hier geldt echter de 50% limiet.

Interestsubsidies tenslotte worden verleend op leningen die afgesloten zijn voor middenlange of lange termijn bij Chinese banken.

In het voeren van de economische politiek is China echter bijzonder pragmatisch. Het duurt lang voordat een politieke richting wordt vastgelegd, éénmaal die basis vastgelegd worden de uitvoeringsmaatregelen echter zeer regelmatig aangepast en bijgewerkt. Het is dan ook begrijpelijk dat sinds 2006 een groot deel van deze maatregelen al belangrijke wijzigingen hebben ondergaan. Zo werd voor het vervoer van grondstoffen naar China een 20% subsidie ingevoerd voor bedrijven die deze grondstoffen zelf uitwinnen in het buitenland. Ook voor de ongevallenverzekering en nu zelfs voor het opvangen van situaties ontstaan door terrorisme en oorlog gelden mogelijke tussenkomsten. Het detail van de uitwerking van deze maatregelen wordt steeds groter en recentelijk heeft de regering op 31 januari 2007 een vrij uitgebreide catalogus van landen en sectoren uitgewerkt waar Chinese bedrijven aangemoedigd worden om te investeren. Hoewel dit uiteraard slechts richtlijnen zijn betekent dergelijke richtlijn toch een zeer sterke sturing voor de echte stroom van de investeringen naar het buitenland.

De overheid geeft echter ook belangrijke niet-financiële ondersteuning. Via verschillende ministeries worden zeer gedetailleerde en uitvoerige analyses gemaakt van de marktsituatie, juridische omgeving, milieuproblemen, investeringshinderpalen en dergelijke en deze uitgebreide kennis wordt de ondernemingen gratis ter beschikking gesteld. Adviesverlening door de overheid is zeer gebruikelijk. Waar men vroeger voor alles naar de overheid moest lopen om toestemming te krijgen blijft men nu naar de overheid gaan om ondersteuning te krijgen.

V. Het institutionele apparaat

China is en blijft een economisch systeem gesteund op goedkeuringen. Voor de Chinese onderneming is het overheidsapparaat en de administratieve procedure

om goedkeuring te krijgen voor een project een gegeven dat algemeen geldt. Toch is in deze praktijk de laatste jaren een zeer grondige kentering ingetreden en zijn veel van de vroegere beperkende maatregelen afgeschaft.

De 2 belangrijkste instituten inzake goedkeuring voor investeringen in het buitenland zijn Mofcom en NDRC. Projecten in verband met grondstoffen en energie die 30 mio US\$ overschrijden en projecten die niet gebonden zijn aan energie of grondstoffen die 10 mio US\$ overschrijden moeten de goedkeuring krijgen van het NDRC. Indien daarbij grenzen worden overschreden van 200 Mio respectievelijk 50 mio US\$ moet het NDRC dit zelfs voorleggen aan de State Council voor goedkeuring. Alle investeringen die het oprichten van een vennootschap buiten China impliceren moeten de goedkeuring krijgen van Mofcom.

In al deze projecten speelt de buitenlandse valuta een belangrijke rol. Jarenlang was elke reglementering afgestemd op het verkrijgen van zoveel mogelijk buitenlandse valuta en het behouden van deze valuta binnen China. Dit resulteerde in een zeer strikte beperking op het bedrag van buitenlandse valuta dat kon aangewend worden voor investeringen in het buitenland. Deze regels werden sinds 2005 in belangrijke mate versoepeld. De totale begrenzing op het bedrag in buitenlandse valuta dat kon worden aangewend voor investeringen in het buitenland werd in 2006 volledig opgeheven⁴. Het vereiste om een repatriëringsgarantie voor winsten te verstrekken werd opgeheven in 2002. Met deze garantie moesten bedrijven er zich toe verplichten 5% van het bedrag van de investering in het buitenland te repatriëren naar China. Thans moet nog wel een “opinion” worden gevraagd met betrekking tot de buitenlandse valuta maar de effectieve controle werd in belangrijke mate versoepeld.

De politiek van investeringen in het buitenland wordt echter nog op andere manieren ondersteund. Die Import- Export Bank of China speelt een zeer belangrijke rol op dit vlak. Dit is voornamelijk het geval met betrekking tot investeringen die verband houden met grondstoffen, energie en compenserende infrastructuurwerken, zoals in Afrika. De jaarrapporten van de bank maken hierover geenszins een geheim. De bank ondersteunt ook export kredieten voor de verkoop van goederen.

In dit verband is de rol van de bank in het China-Afrika development Fund dat formeel opgericht werd in maart 2007 illustratief. Dit fonds beoogt het aanmoedigen en ondersteunen van Chinese bedrijven die investeren in Afrika en zou een totaal bedrag van 5 biljoen US\$ toegewezen krijgen. Daarvan werd reeds 1 biljoen US\$ ter beschikking gesteld. De bank verleent overigens ondersteuning aan de activiteiten van de grootste Chinese staatsbedrijven zoals Petrochina, Synopac, China Min Metals and Citic Group voor hun activiteiten buiten China.

Tenslotte mag ook niet de rol van China Export and Credit Insurance Incorporation (Cinosur) voorbij gegaan worden. In belangrijke mate verlenen zij korte,

⁴ Zie SAFE, May 19, 2005

middenlange en lange termijn exportkredietverzekeringen maar ook meer en meer investmentverzekeringsdekking.

VI. China Sovereign Wealth Funds

Een andere veel geformuleerde bekommernis is de invloed die “Sovereign Wealth Funds” zullen hebben op het investeringspatroon. Deze “Sovereign Wealth Funds” verzamelen grote hoeveelheden kapitaal, meestal onder controle van een staat, en worden nu de laatste jaren systematisch gebruikt voor investeringen wereldwijd, dus ook in Noord-Amerika en Europa. De impact van deze Sovereign Wealth Funds is zeker niet te onderschatten. Op dit ogenblik wordt aangenomen dat zij reeds 3.3 triljoen Amerikaanse dollars in activa controleren (dit is meer dan de hedge funds – 1.9 trillion - en de private equity fondsen 1.16 trillion - samen) en dat dit in de komende jaren kan stijgen tot 6 à 10 triljoen (IMF Intensifies work on Sovereign Wealth Funds, 24 maart 2008, beschikbaar op internet en PLC, december 2008, The growing influence of Sovereign Wealth Funds, p. 13). Wat China betreft kunnen een aantal Sovereign Wealth Funds als belangrijke spelers op de markt van investeringen worden geïdentificeerd:

- SAFA Investment Corporation (311 bilj. US\$);
- China Investment Corporation (200 bilj. US\$);
- National Social Security Fund (74 bilj. US\$);
- China-AZfrica Development Fund (5 bilj. US\$).

Gezien de investeerders eigenlijk soevereine staten zijn brengen deze investeringen een debat tot stand tussen protectionisme en vrije markt economie vooral daar waar het zgn. “strategische” industrieën betreft. De bezwaren tegen The Sovereign Wealth Funds betreffen hoofdzakelijk het beweerde gebrek aan transparantie en boekhoudkundige regels en de soms ondoorzichtige investeringsobjectieven. De vrees voor het massale karakter en de ondoorzichtigheid van deze fondsen heeft heel wat druk veroorzaakt op striktere regulering. Dit heeft zijn weerslag gevonden zowel bij internationale instellingen als in nationale wetgeving.

Op internationaal vlak dient verwezen te worden naar het IMF, de OECD en Europa. Het IMF heeft een werkgroep ingesteld midden 2008 die nu klaar zou zijn met een code: dus algemene principes die op vrijwillige basis worden aangenomen.

De OECD heeft een verklaring gemaakt in juni 2008 waarbij landen werd gevraagd geen protectionisme of discriminatie aan de dag te leggen. Nationale veiligheidsredenen worden als een uitzondering aanzien. De Europese Gemeenschap wil een Europees gemeenschappelijk standpunt tot stand brengen maar is hier nog niet in geslaagd. Wel worden de internationale initiatieven gesteund.

Op nationaal vlak zijn een aantal protectionistische reflexen al duidelijk. Duitsland kondigde in augustus 2008 aan dat in bepaalde gevallen participaties door niet EG partijen die een controle van meer dan 25% verwerven kunnen belet

worden op gronden van nationale veiligheid. Frankrijk heeft in 2004 een wettelijke regeling uitgewerkt waarbij buitenlandse investeringen aan een proces van controle werd onderworpen. Deze beslissing werd aangevochten voor het Europees Hof van Justitie maar werd niet ongeldig verklaard. In uitvoering van deze wet werd dan een besluit uitgevaardigd in 2005 waarbij elf economische sectoren worden aangeduid waarin een buitenlandse investeerder geen controlerend belang mag nemen zonder de goedkeuring van het Frans ministerie voor economie, financiën en tewerkstelling. Weigert men de goedkeuring dan kan hier beroep tegen aangetekend worden voor de administratieve rechtbank, zo nodig het Europees Hof. Belangrijk is dat een onderscheid gemaakt wordt tussen een Europese investeerder en een niet-Europese investeerder. Indien een investeerder onzeker is over de vraag of hij al dan niet mag investeren kan op voorhand een opinie gevraagd worden aan de het bevoegde ministerie en dient een uitspraak te gebeuren binnen 2 maanden. Toch heeft deze procedure tot nu toe niet geleid tot een echte weigering. Aldus is een investering van SAFE (China's State Administration of Foreign Exchange) in het Franse Total in april 2008 waarbij China 1,6% belang verwierf in deze vennootschap niet op bezwaar gestuit.

Uiteraard betekent het niet dat een dergelijk goedkeuringsproces niet een afschrikkingseffect heeft. Wanneer in 2005 sprake was van de overname van Danone door Pepsi Co werden in de Franse pers door Franse ministers harde uitspraken gedaan in de zin van het "beschermen uiteraard van de Franse belangen". De investering is nooit doorgegaan maar het is niet zo moeilijk om één van de belangrijke redenen daarvoor te raden.

VII. Een politiek in beweging

Zoals blijkt uit het overzicht is China begonnen met een zeer restrictieve politiek die slechts zeer recentelijk werd omgebogen naar een open houding. Zoals kenmerkend voor de economische politiek van China in het algemeen gebeurt dit op geleidelijke wijze hoewel de impact ervan zeer verrijkend kan zijn.

Een andere vraag blijft echter in welke mate deze investeringen succesvol zijn. Het kan niet worden ontkend dat er veel van de investeringen die tot op heden zijn gebeurd slechts een pover resultaat hebben opgeleverd en dat de Chinese overheid hier sterk over bezorgd is. Gebrek aan management, gebrek aan effectieve controle, het ondernemen van niet toegelaten activiteiten zijn allemaal redenen die als uitleg kunnen worden gegeven, maar die dan ook bezorgdheid wekken. Meer en meer wordt onderkend dat het nodig is dat Chinese bedrijven die in het buitenland opereren zich ook niet alleen aanpassen aan de wettelijke regels die gelden in het gastland, maar zich ook confirmeren aan de meer algemene sociale omgeving en principes van "corporate social responsibility". Uiteraard is dit laatste eerder een aankweken van een houding en is het bijbrengen van deze principes evenzeer een moeilijkheid in China als het is in Europa en Amerika.

VIII. Wat betekent deze tendens voor ons, juristen?

De investeringen van Chinese bedrijven in België, zoals trouwens in alle andere landen, zullen de vorm aannemen van hetzij het oprichten van een eigen vennootschap en het zelf opstarten van een bedrijfsactiviteit, hetzij het overnemen van een bestaand bedrijf en het integreren ervan in de andere bedrijven van de groep, hetzij het oprichten van een joint venture, al dan niet in de vorm van een vennootschap. Bij elk van deze drie gebruikelijke vormen stellen zich de traditionele vragen en problemen waarop we hier niet ingaan. Slechts enkele bedenkingen die meer verband houden met de achtergrond en ervaring van de betrokken Chinese onderneming worden aangestipt.

- 1) Bij de oprichting van een eigen vennootschap (“greenfield operation”) moet er uitgegaan worden van het feit dat de Chinese onderneming, wanneer het niet gaat over één van de grote gevestigde staatsbedrijven of multinationals, zijn opgebouwd en nog worden geleid door ondernemers van de eerste generatie. Dikwijls zijn het “self made man” die niet erg vertrouwd zijn met juridische structuren, laat staan het functioneren van een vennootschap. Als zij al een model kennen is het eerder het Amerikaanse model en begrippen die in China zijn ingebracht door Amerikaanse juristen. In deze context is het een gegeven dat het belang van de aandeelhouder primeert en boven alles kan worden gesteld. Een aantal van de vennootschapsrechtelijke regels die wij in Europa hebben uitgewerkt, onder invloed van de Europese richtlijnen, en die gericht zijn op de bescherming van een aantal andere stakeholders dan de aandeelhouder zijn voor hen dan ook weinig bekend. Dit betekent dat een belangrijke vertaalslag zal moeten worden geleverd.
- 2) In dezelfde optiek zij er een aantal aanpassingen te verwachten op het vlak van het management. De traditionele Chinese ondernemer wil zelf betrokken zijn bij alle beslissingen en heeft moeite met het delegeren van bevoegdheden. Wat management betreft, zeker als hij dan bovendien nog de hoofdaandeelhouder is van de vennootschap, verwacht hij dan ook niet te veel structuren en controles. Dit probleem komt scherp naar voor bij het afbakenen van de bevoegdheid die zal toevertrouwd worden aan de lokale manager en de rol die de moedervennootschap, of minstens het management ervan, zal willen blijven spelen in de dochtervennootschap. Dat hierbij aandacht moet worden besteed aan het risico van de facto bestuurders en onbeperkte aansprakelijkheid van de moeder voor de dochter zijn voor hen gevolgen die niet eenvoudig te vatten zijn.
- 3) Bij overname van een bedrijf wordt men dan weer geconfronteerd met de situatie die ook in België bestond 25 jaar geleden waarbij verkopers van aandelen van een onderneming niet voldoende vertrouwd waren met de uitgebreide voorbereiding van dergelijke overname en juridische documentatie die dit meebrengt (confidentialiteitsovereenkomst, letter of intent, due diligence onderzoek, disclosure brief, etc.). Wanneer ze er al mee vertrouwd zijn, zijn ze dan weer vertrouwd met het ander extreem met name het Angelsaksisch model waarbij het detail en de omvang van de betreffen-

de documentatie en overeenkomsten niet altijd in de lijn ligt van de – traditionele maar daarom niet slechte Europese – praktijk. Bovendien is voor de Chinese ondernemer snelheid in de uitvoering van een beslissing heel belangrijk. Zelf zal hij wel de nodige tijd nemen om te beslissen, maar éénmaal de beslissing genomen verwacht hij dat alles zeer snel kan worden gerealiseerd. Het belang van het opzetten van de juiste fiscale structuren ontsnapt hen ook in veel gevallen. Wellicht is dit deels te wijten aan het feit dat de manier waarop zij gewend zijn in eigen omgeving om te gaan met fiscale verplichtingen nu niet van dien aard is dat zij daar een primordiaal probleem in zien.

- 4) Nog altijd, voornamelijk in financieel belangrijke operaties, wordt beroep gedaan op de joint venture formule omdat dit ook een formule is die traditioneel vertrouwd is voor de Chinese zakenman. In het uitwerken van deze structuren van samenwerking wordt het dan weer zeer belangrijk dat men de Chinese cultuur van samenwerking enigszins begrijpt juist omdat die niet gelijk loopt met wat inmiddels in het westen werd ontwikkeld. Veel van de houding van de Chinese ondernemer vergelijkbaar met onze aanpak in Europa van 25-30 jaar geleden. Maar de omgeving van het zaken doen is intussen aanzienlijk veranderd en behoorlijk gejuridiseerd en hiermee moet uiteraard rekening worden gehouden.

IX. Het gele “gevaar”

Wanneer de Chinese zakenman dan een investering in België zal willen doen moet tevens rekening gehouden worden met de achtergrond die is ontstaan vanuit een zekere “synofobia”. De tendens waarbij in een heel aantal landen in de wereld weigerachtig werd gereageerd op investeringen door grote Chinese bedrijven heeft intussen bij veel Chinezen, ook bij de kleinere bedrijven, een zekere terughoudendheid veroorzaakt. Het is belangrijk om enkele van deze ervaringen voor de Chinese investeerder voor ogen te houden om deze reactie te begrijpen:

- a) Dat CNOOC (China National Offshore Oil Corporation) in 2005 door de Amerikaanse regering werd geblokkeerd om Unocal, een Amerikaanse olieproducent, over te nemen, is algemeen bekend. Wanneer hetzelfde bedrijf na moeilijke onderhandelingen gedurende 11 maand uiteindelijk op 7 juli 2008 kan aankondigen dat het het Noorse bedrijf Awilco, een Noors beursgenoteerd bedrijf dat diensten verleent aan de oliemaatschappijen, kan overnemen is dit een voor hen belangrijke stap vooruit. In het verwezenlijken van deze deal heeft men echter moeten manoeuvreren met grote voorzichtigheid en heeft men een keuze gemaakt die van dien aard is dat kon verwacht worden dat de weerstand heel wat minder is.
- b) Pogingen werden derhalve gedaan om overnames te realiseren op basis van samenwerking met een westers bedrijf. Ook dat is echter niet altijd succesvol gebleken. Wanneer Huawei in maart probeert om Driecom, een Amerikaans technologisch bedrijf over te nemen samen met Bain Capital, een private equity groep, wordt ook deze poging gestopt door de Amerikanen

omdat ze bevreesd zijn dat de technologie transfert voor het westen een strategisch negatief effect zou hebben.

- c) De strategie werd dan nog verder teruggedraaid door, in de financiële sector, enkel minderheidsbelangen over te nemen. Aldus ICBC, een Chinese staatsbank, die 20% van de Zuid-Afrikaanse standaardbank koopt of Ping An, verzekeringen die oorspronkelijk 4% van Fortis verwierf. Hierbij gaat het echter om minder strategische belangen en kleinere participaties.

Het kan dan ook moeilijk verwondering wekken dat China zich bij voorkeur naar Afrika richt waar het op een heel andere manier wordt ontvangen en dikwijls samen met de overheid acquisities kan verrichten die dan nog van haar voor primordiaal belang zijn gezien haar behoefte aan grondstoffen.

Dit alles heeft ook gemaakt dat geleidelijk aan de aandacht verschuift naar andere sectoren en kleinere bedrijven die in een zeer competitieve sector actief zijn zodat de druk van de regulerende overheid en de algemene publieke opinie veel minder is. Er mag verwacht worden dat deze tendens zich inderdaad in de komende jaren zal bestendigen.

Besluit

De bovenstaande overwegingen zijn enkel bedoeld om het mogelijk te maken met iets meer achtergrond een houding te bepalen tegenover mogelijke investeringen door Chinese bedrijven in België en in Europa in het algemeen. Tegen de achtergrond van de huidige economische crisis en vanuit een overtuiging dat één van de sterkste middelen om uit een crisis te geraken investeringen zijn, zal dergelijke beslissing niet op zich kunnen laten wachten. In tegendeel, men mag verhoppen dat het ook voor de Chinese ondernemingen nog interessant blijft om investeringsbeslissingen in het buitenland te nemen. Dat men daarbij een grote aandacht moet besteden aan de achtergrond van deze Chinese investeerder en dit zowel op het vlak van de algemeen Chinese cultuur van waaruit hij komt als de economische basis waarin hij heeft leren opereren kan met vertrouwen worden gezegd dat een samenwerken op dit vlak ten goede zal komen aan beide partijen en dus ondersteuning verdient.