

## Nesta edição

- Congresso Nacional do Povo não apresenta mudanças, mas indica temas que estarão em debate em 2010 ..... Pág.01
- Câmbio chinês retorna ao centro das atenções ..... Pág.05
- China reforça interesse em ampliar uso de gás natural por meio de diversos acordos ..... Pág.07
- PricewaterhouseCoopers analisa novas regras de tributação dos escritórios de representação na China ..... Pág.07
- *Dragonomics* analisa características do investimento direto da China no exterior ..... Pág.12

## Curtas

- Mais uma aquisição chinesa no setor de mineração no Brasil ..... Pág.16
- *Antidumping* definitivo contra importação de calçado chinês é aprovado ..... Pág.17
- CNOOC estabelece presença na América Latina em aquisição de parte da argentina Bidas ..... Pág.17
- State Grid assina memorando de entendimento com empresa canadense para exploração de cobre no Chile ..... Pág.17
- Carlyle e Fosun estabelecem fundo de *private equity* em renminbi no valor de US\$ 100 milhões ..... Pág.19

Veja demais curtas

## Governo chinês

### Congresso Nacional do Povo não apresenta mudanças, mas indica temas que estarão em debate em 2010

A sessão anual do Congresso Nacional do Povo da China (*National People's Congress*, ou NPC, na sigla em inglês) costuma ser recebida de maneira diferente pela imprensa chinesa e pela ocidental. Enquanto na China destaca-se a importância do papel da legislatura chinesa para o modelo de “democracia socialista” do país, no Ocidente a reunião dos cerca de 3000 delegados do NPC é normalmente encarada como um fantoche de democracia, um artifício utilizado pelo Partido Comunista da China (PCC) para dar legitimidade às decisões tomadas pelo seletivo grupo de membros no Comitê Permanente do Politburo do PCC. A 3ª Sessão do 11º NPC, realizada em Pequim em meados de março de 2010, indica que, embora o órgão realmente não possua poderes equivalentes às legislaturas das democracias representativas, sua capacidade de mobilizar temas de fundamental importância para a economia e sociedade chinesas – como a reforma do *hukou*, a dívida dos governos locais e a política cambial – é uma importante janela para os debates em curso na esfera política chinesa, sempre pouco transparente.

Algumas palavras sobre o sistema político da China – Uma breve explicação sobre as instituições políticas chinesas pode ajudar a esclarecer o papel do NPC. Os pilares fundamentais do sistema de decisão política chinês são duas instituições verticais diferenciadas, porém co-dependentes: o Partido Comunista da China e o Governo. O PCC tem sua liderança na figura do Secretário-Geral do Partido, atualmente Hu Jintao, e no Bureau Político, ou Politburo – em especial, no Comitê Permanente do Politburo, composto por um número reduzido de membros. Já o Governo tem como líder o Primeiro-Ministro, atualmente Wen Jiabao, chefe do Conselho de Estado, órgão ao qual se subordinam todos os

Leia mais

ministérios governamentais. Na realidade, no entanto, os líderes acumulam cargos em ambas as instituições e é este acúmulo de funções dentro do aparato político que determina o poder relativo de cada indivíduo. Hu Jintao, por exemplo, acumula os cargos de Secretário-Geral do PCC, Presidente da República (cargo este dentro da estrutura do NPC), Chefe das Comissões Militares Centrais do Partido e do Estado e membro do Comitê Permanente do Politburo – fazendo dele, portanto, a figura central do poder político chinês. Especialistas em política doméstica chinesa indicam que, em última instância, decisões consideradas estratégicas pela liderança chinesa, sejam elas de cunho político ou econômico, são tomadas pelo Comitê Permanente do Politburo.

Ao contrário do exposto acima, entretanto, a Constituição chinesa afirma que o NPC é o “órgão mais alto do poder do Estado” e a ele se subordina o Conselho de Estado. O NPC seria também responsável pela indicação e aprovação do Presidente, do Primeiro-Ministro e de membros do Conselho de Estado, indicando assim que os líderes do “Executivo” chinês seriam escolhidos por “representantes do povo”, os delegados do NPC, muito embora tais delegados sejam eleitos por instâncias inferiores (provinciais, municipais e locais) de “congressos do povo” e a candidatura em quaisquer das instâncias seja sujeita à aprovação do PCC. Apesar das designações constitucionais, no entanto, é praticamente consensual entre os analistas de China que o NPC é, na realidade, subordinado tanto ao Conselho de Estado quanto ao Politburo, sendo, portanto, uma instância de ratificação de decisões pré-estabelecidas – ainda que o apoio de grupos políticos influentes representados no NPC seja importante, é muito improvável que qualquer decisão do Conselho de Estado, por exemplo, fosse vetada pelo congresso chinês.

Muito embora o NPC não exerça de fato suas competências constitucionais e tampouco seja o equivalente aos órgãos legislativos de democracias representativas, ignorar a reunião anual do NPC seria fechar os olhos para um dos importantes eventos políticos da China. Conquanto a reunião do NPC de 2010 não tenha sido marcada pelo anúncio de novas reformas ou legislações relevantes – como ocorrido com a nova Lei de Propriedade Privada e reforma tributária em 2007 e a reforma ministerial de 2008 -, desafios cruciais a serem enfrentados por Pequim, tanto no nível doméstico quanto no âmbito internacional, foram tema de debate doméstico e de intenso escrutínio pela imprensa internacional.

#### Leia mais

[Carta da China 26](#)  
[Carta da China 36](#)

Prioridade macroeconômica: conter superaquecimento – Se em 2009 ressaltamos que aceleração do crescimento econômico voltara ao centro dos discursos no NPC, após ao menos três anos em que a contenção da inflação ditara os debates, a 3ª Sessão do 11º NPC retomou a centralidade de se controlar crescimento desordenado da economia, desinflando possíveis bolhas especulativas e policiando investimentos ineficientes.

#### Leia mais

[Carta da China 46](#)

O discurso do primeiro-ministro Wen Jiabao sobre o trabalho do governo ressaltou, como era de se esperar, os impressionantes resultados da economia chinesa em 2009. Em um ano em que as grandes economias mundiais registraram significativa retração, Wen destacou o crescimento anual do PIB chinês de 8,7%, o positivo crescimento de 11,7% da receita do governo central e a criação de 11 milhões de empregos urbanos. Repetindo que o governo chinês promoveu no ano uma “política fiscal proativa e política monetária moderadamente relaxada” – descrição algo aquém do US\$ 1,4 trilhão em novos empréstimos e expansão de 27,7% de oferta monetária (M2) no acumulado de 2009 -, o primeiro-ministro ressaltou importante papel dos investimentos realizados ou estimulados pelo governo e do incentivo ao consumo rural como pilares do crescimento econômico no ano.

No que se refere às perspectivas para 2010, Wen foi incisivo em destacar que não se deve “interpretar a retomada econômica como uma melhora fundamental na situação econômica”, destacando que a China ainda encara uma série de desafios que precisam ser enfrentados, como “fraca capacidade de inovação independente, considerável capacidade de produção excessiva, que se torna mais difícil de reestruturar, (...) e crescentes riscos latentes nos setores bancários e de finanças públicas”. Embora tenha destacado os limites ao crescimento chinês, o discurso de Wen decepcionou por conter apenas objetivos genéricos de reforma, como “lutar por melhorar as condições de vida do povo e promover harmonia social e estabilidade”, sem oferecer medidas concretas que possam ser desdobradas em políticas públicas.

O anúncio das metas macroeconômicas, tradicional durante o discurso do primeiro-ministro no NPC, confirmou mais uma vez sua irrelevância. Como destaca o *Wall Street*

*Journal*, a meta de crescimento de 8% ao ano permanece inalterada desde 2005, período no qual a China enfrentou dois ciclos de expansão e contração e viu o crescimento anual do PIB variar de 13% a 8,7%. Neste sentido, cada vez mais se compreende o perene “8%” não como uma meta de crescimento, mas como um piso: esse seria o mínimo crescimento necessário para manutenção de níveis de emprego aceitáveis para a estabilidade social do país. Esta determinação em crescer no mínimo 8% ao ano tem atraído cada vez mais críticas de economistas especializados em China, como Arthur Kroeber e Ben Simpfordorfer, que afirmam ser a qualidade do crescimento chinês mais importante que seu ritmo de expansão.

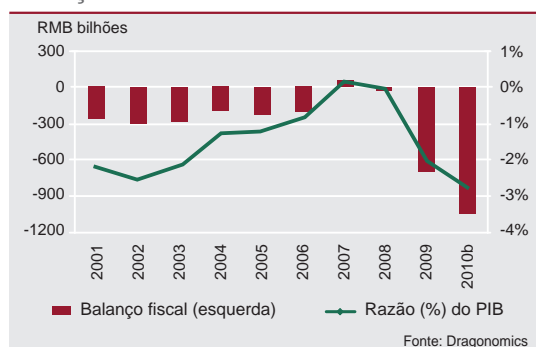
As demais previsões macroeconômicas feitas por Wen tampouco merecem demasiada atenção, tendo em vista o retrospecto de anos anteriores. Em 2009, o primeiro-ministro previra crescimento de oferta monetária (M2) de 17%, inflação de 4% e novos empréstimos de RMB 5 trilhões, além do imutável objetivo de 8% de crescimento do PIB. No acumulado do ano, entretanto, M2 registrou crescimento de 27,7%, inflação ao consumidor registrou retração de 0,6%, novos empréstimos alcançaram RMB 9,6 trilhões e crescimento do PIB foi de 8,7%. A pouca precisão das previsões de anos anteriores, portanto, indica que se deve ser cauteloso ao analisar as previsões para 2010 apresentadas no discurso de Wen durante o NPC: inflação ao consumidor de 3%, crescimento de oferta monetária de 17% e RMB 7,5 trilhões em novos empréstimos.

Índices	Metas para 2009	Resultados de 2009	Metas para 2010
Produto Interno Bruto	8%	8,7%	8%
Oferta monetária (M2)	17%	27,7%	17%
Novos empréstimos	RMB 5 trilhões	RMB 9,6 trilhões	RMB 7,5 trilhões
Inflação ao consumidor (IPC)	4%	-0,6%	3%

Fonte: Congresso Nacional do Povo

Finanças estatais: alteração de déficit e gastos sociais – Durante o NPC, Wen Jiabao e o ministro das Finanças chinês, Xie Xuren, também anunciaram resultados de despesas e receitas governamentais em 2009, além de anunciarem metas para 2010. De acordo com o governo chinês, receitas fiscais apresentaram crescimento anual de 12% em 2009, enquanto despesas registraram expansão de 21% - no acumulado do ano, Pequim registrou déficit de RMB 950 bilhões, ou 2,8% do PIB.

**Balanco fiscal**



Os dados relativos ao déficit fiscal, no entanto, foram contestados por instituições como o *The Wall Street Journal* e *Dragonomics*. Segundo estas análises, Pequim utilizou-se de uma manobra contábil que amplia o déficit de 2009 e reduz aquele de 2010: RMB 260 bilhões que estavam previstos para serem gastos em 2009, mas somente o serão em 2010, foram incorporados ao déficit do ano passado. Desta maneira, o déficit de 2009, estimado pelas instituições em 2,1% do PIB, passa a ser de 2,8%,

enquanto aquele estimado para 2010 passaria de 3,5% para 2,8%. Ainda que, por apenas deslocar os gastos entre os anos, essa alteração não afete a figura geral das finanças chinesas, é de se destacar o esforço feito por Pequim para exagerar o estímulo fiscal de 2009 e demonstrar uma redução nos gastos em 2010.

Outro fator que mereceu destaque na apresentação sobre o orçamento governamental em 2009 foi a redução expressiva do ritmo de crescimento dos gastos sociais. Enquanto em 2008 gastos com saúde, educação e seguridade social registraram expansão anualizada de 29%, em 2009 cresceram apenas 18%, reduzindo em 1 ponto percentual (p.p.) sua participação nos gastos totais, para 29%. A crise internacional claramente obrigou Pequim a reduzir despesas voltadas para aumentar o bem estar da população – pilar fundamental da “sociedade harmoniosa” proposta por Hu e Wen – e a priorizar gastos em investimentos, a fim de reaquecer a economia doméstica. Para 2010, gastos com serviços sociais devem

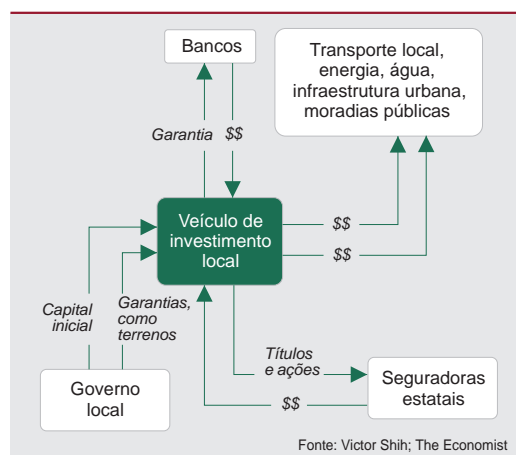
crescer 13% e, ainda que em ritmo inferior aos anos anteriores, devem aumentar em 0,5 p.p. participação no total de despesas, segundo a *Dragonomics*.

**Hukou:** desafio da imprensa não surte efeitos práticos – Uma das medidas consideradas essenciais para melhoria de vida dos milhões de trabalhadores que migram do campo para as cidades em busca de empregos, a reforma do *hukou* – sistema de registro domiciliar em vigor na China – recebeu apenas menções vagas no discurso de Wen Jiabao. O *hukou*, sistema implantado ainda na década de 1950 para evitar que massas de camponeses migrassem para cidades mais prósperas, impede que trabalhadores registrados no campo, mas estabelecidos nas cidades, tenham acesso a serviços sociais básicos, como saúde, educação e moradia. Críticos do *hukou* alegam que o sistema cria, na prática, uma massa de cidadãos de segunda classe, que não ingressam no mercado consumidor e são obrigados a formar vasta poupança para eventuais gastos com saúde e educação – aprofundando assim o desequilíbrio da economia chinesa.

A questão da reforma do sistema de registros chinês tornou-se ainda mais proeminente em função da inusitada publicação conjunta de um editorial por 13 jornais chineses, às vésperas do NPC, no qual se criticava duramente o *hukou* e se pedia a abolição imediata do sistema. “Acreditamos que indivíduos nascem livres, possuindo o direito de se mover livremente!”, afirmava o editorial, declarando ainda que “a China já sofreu demais sob o sistema do *hukou*”. A resposta de Pequim foi imediata e pouco tolerante: algumas horas após sua publicação nas versões eletrônicas dos jornais, o editorial havia desaparecido da internet. Alguns dias depois, Zhang Hong, vice-editor-chefe da influente *China Economic Observer* e um dos idealizadores do editorial, foi removido de sua posição na publicação. Apesar de Wen ter citado em seu discurso o objetivo de “reformular o sistema de registros domiciliares em vilas e pequenas e médias cidades”, Pequim deixou claro que o ritmo e a profundidade das reformas são decisões do partido, e que contestações abertas não são bem vindas.

Incertezas do renminbi e maior controle de empréstimos locais – Pequim deixou claro, também, que não acatará pressões internacionais no que se refere ao câmbio chinês. Em entrevista coletiva à imprensa no último dia de reunião do NPC, Wen Jiabao afirmou que o renminbi não está desvalorizado e que a China “se opõe a países apontando para os outros e até forçando-os a apreciar seu câmbio”. A declaração do primeiro-ministro acontece em momento delicado, semanas antes da reunião do Tesouro norte-americano que deve decidir se afirma ou não estar a China manipulando sua moeda, declaração que pode abrir espaço para medidas discriminatórias contra importações provenientes do país asiático. A incerteza quanto à política cambial chinesa aumentou ainda mais após o presidente do Banco Central do país, Zhou Xiaochuan, afirmar que o atrelamento da moeda chinesa ao dólar norte-americano é apenas uma medida temporária para enfrentar a crise internacional, deixando subentendido que, em algum momento no futuro, planeja-se retomar o processo de valorização do renminbi iniciado em 2005 e interrompido em meados de 2008.

### Funcionamento dos veículos de investimento



Outro tópico que mereceu atenção durante o NPC, tendo sido abordado pelo primeiro-ministro, pelo ministro de Finanças e pelo presidente do Banco Central, foi a dívida dos governos locais. As autoridades chinesas demonstraram preocupação com o atual sistema de financiamento dos investimentos por governos locais, vastamente dependente em empréstimos realizados por meio de veículos de investimentos – uma vez que a legislação chinesa impede que governos locais tomem empréstimos diretamente. A *Dragonomics* estima que, em 2009, esses veículos absorveram 40% do total de RMB 9,6 trilhões emprestados no ano. Em outra estimativa repetidamente citada pela

imprensa internacional durante o NPC, o professor Victor Shih acredita que o total de empréstimos em posse destes veículos seja de RMB 11,4 trilhões (US\$ 1,7 trilhão) – cerca de um terço do PIB chinês em 2010 – e que ao menos 25% destes empréstimos não serão

recuperados. Muito embora autoridades chinesas tenham afirmado durante o NPC que os bancos terão que lidar com eventuais perdas com empréstimos irrecuperáveis, é pouco provável que isso realmente ocorra: em última instância, Pequim possui meios fiscais suficientes para recapitalizar os bancos, como já feito em outras ocasiões, evitando uma crise bancária generalizada.

Ainda que uma crise no sistema bancário chinês não seja um temor imediato, no longo prazo o atual sistema de financiamento dos governos locais é claramente pouco sustentável e prejudicial aos bancos chineses. Neste sentido, Pequim deu sinais de que pretende promover reformas fiscais que criem novas formas de financiamento para os governos locais, atualmente extremamente dependentes de receitas advindas do comércio de terrenos – utilizados também como garantias nos empréstimos bancários. Ainda que decisões mais concretas não tenham sido anunciadas, os debates durante o NPC indicam que, ao longo do ano, devem ser tomadas medidas mais severas para controlar a qualidade dos empréstimos e criar novas formas de financiamento para governos locais.

Leia mais

Carta da China 51

Novo Programa Quinquenal em 2011 – A sessão de 2010 do NPC marcou o último ano do 11º Programa Quinquenal, lançado em 2006. Neste sentido, o primeiro-ministro Wen destacou a importância de 2010 para “se alcançar todas as metas do 11º Programa Quinquenal e estabelecer fundação sólida para o desenvolvimento do 12º Programa Quinquenal”.

A sólida recuperação da economia chinesa em 2009 permite que, em 2010, as autoridades chinesas reduzam os incentivos a um crescimento “a qualquer custo” e iniciem, ainda que de forma lenta, a série de reformas necessárias para levar a China a um crescimento mais saudável e sustentável no longo prazo. Neste sentido, os debates sobre a reforma do *hukou*, novas formas de financiamento de governos locais, política cambial e objetivos macroeconômicos presentes no NPC indicam alguns dos temas que, inevitavelmente, estarão em pauta nos círculos decisórios chineses ao longo de 2010 e durante a elaboração do 12º Programa Quinquenal. ■

Câmbio

### Câmbio chinês retorna ao centro das atenções

Controvérsias sobre a moeda chinesa, o renminbi, voltaram a dominar as notícias, blogs e debates políticos no último mês. À medida que as exportações chinesas demonstram sinais de recuperação – crescendo 20% e 46% em janeiro e fevereiro de 2010 respectivamente – políticos e representantes do setor privado de todas as partes, mas principalmente nos Estados Unidos, têm se manifestado para repreender a China pela manutenção de um câmbio artificialmente desvalorizado.

Os números apresentados pelos críticos são gritantes. Dados do *Peterson Institute for International Economics* sugerem conservadoramente que a moeda chinesa é subvalorizada na ordem de 25% a 40%, a custo de US\$ 30 a US\$ 40 bilhões por mês injetados no mercado de câmbio pelo Banco Central chinês. Paul Krugman, por sua vez, calcula que as distorções no comércio internacional causadas por esta política cambial estejam desacelerando em aproximadamente 1,5 p.p. o ritmo de crescimento da economia mundial. O fim à intervenção no mercado de câmbio chinês, estima o diretor do *Peterson Institute*, Fred Bergsten, reduziria em US\$100 a US\$150 bilhões o déficit comercial anual norte-americano, criando entre 750 mil e um milhão de empregos; outras estimativas chegam a até 3 milhões. Bergsten lembra que isto não se aplica somente aos Estados Unidos, mas também à Europa e muitas economias emergentes, incluindo África do Sul, Brasil, Índia e México, para quem a China estaria “exportando” desemprego em meio à crise. O principal mecanismo de criação de empregos nos Estados Unidos e Europa, é importante notar, não seria o deslocamento de fábricas instaladas na China ou outros países asiáticos cujas moedas são virtualmente atreladas ao renminbi, mas sim a desvalorização relativa do dólar e do euro e o aumento da competitividade dos produtos atualmente exportados por esses países.

Líderes chineses, como o primeiro-ministro Wen Jiabao e o ministro do Comércio Chen Deming, têm rejeitado enfaticamente tais críticas e pedido a seus parceiros que deixem de “politizar” a questão do câmbio chinês. Os contra-argumentos empregados oscilam entre a negação, pura e simples, de que a moeda chinesa encontre-se subvalorizada e a sugestão de que se trata de uma medida emergencial que será revertida assim que se garanta a recuperação do setor exportador. Sem dados que fundamentem a tese de que não há





subvalorização, autoridades chinesas e órgãos do setor exportador têm enfatizado as dificuldades apresentadas pelos exportadores – como margens de lucro reduzidas – dados que sugerem que a recuperação das exportações ainda não é certa e tem sido compensada por incrementos de mesma monta nas importações. A redução considerável no superávit chinês, de quase 12% do PIB em 2007 para pouco mais de 5% em 2009, e, mais recentemente, a expectativa de que o país registrará em março seu primeiro déficit comercial mensal em seis anos, têm sido os principais números apresentados para reforçar este discurso.

A despeito da assertividade da resposta chinesa, as demandas internacionais não têm arrefecido. Ao contrário, motivado por pressões domésticas, tanto o Executivo quanto o Legislativo norte-americano parecem cada vez mais próximos de adotar medidas retaliatórias contra a China, que podem compreender desde a caracterização do país como um “manipulador de câmbio” no próximo relatório do Tesouro – simbolicamente importante, porém com poucas implicações práticas – e a iniciação de consultas multilaterais (no âmbito do FMI ou do G-20) até práticas unilaterais como a imposição de tarifas compensatórias contra produtos chineses.

Além de apontar os riscos que tais propostas radicais trazem consigo, de deflagração de uma espiral de retaliações e contra-retaliações com graves prejuízos à economia internacional, muitos especialistas têm lembrado que uma valorização da moeda chinesa e subsequente contração no superávit comercial não significariam necessariamente uma redução igual do déficit comercial norte-americano. Michael Pettis, professor da Peking University e associado do *Carnegie Endowment for International Peace*, argumenta que uma simples valorização do renminbi pode beneficiar outros grandes exportadores, como a Alemanha e o Japão, sem reduzir significativamente o déficit comercial norte-americano.

Além de possivelmente ineficientes e potencialmente perigosas, tais medidas podem ser desnecessárias, ou ao menos estarem se tornando gradualmente menos necessárias. Will Freeman e Arthur Kroeber da consultoria *Dragonomics* argumentam, por exemplo, que os dados mais recentes indicam valorização da taxa real de câmbio chinesa e tendência estrutural de contração do superávit comercial com os Estados Unidos, que teria caído 15% em 2009 e 11% em janeiro de 2010. Ademais, crescentes pressões inflacionárias, estudos realizados pelo governo sobre a capacidade de absorção de uma valorização cambial pelo setor exportador e implementação de novas medidas de prevenção contra entrada de capital especulativo no país dão motivos para crer na sugestão por parte do governador do Banco do Povo da China de que a moeda retomará a tendência de valorização gradual exibida entre 2005 e meados de 2008 (período no qual o renminbi apreciou entre 20% e 25%), provavelmente ainda em 2010.

Leia mais

Carta da China 54

Implicações para o Brasil – É difícil medir precisamente como uma mudança na política cambial chinesa afetaria a economia brasileira. Como afirmou recentemente o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, o Brasil se preocupa menos com a condição da moeda chinesa do que outras grandes economias, uma vez que seu crescimento é impulsionado majoritariamente pela demanda doméstica. Mesmo olhando apenas para o comércio exterior brasileiro, temos mais dúvidas do que respostas.

A pauta de exportações brasileiras para a China, concentrada em produtos primários, não demonstra grande sensibilidade a variações no câmbio, e, como sugerem pesquisas sobre exportações em outros setores, existem outros fatores de competitividade e entraves mais relevantes do que o câmbio na explicação do não-aproveitamento de oportunidades na exportação para o país asiático. Desconhecimento do mercado chinês, barreiras tarifárias e não-tarifárias e embargos logísticos continuarão a ser obstáculos que precisam ser superados.

Ao mesmo tempo, ainda que seja certo que uma valorização do renminbi frente às principais moedas mundiais tende a reduzir a competitividade dos produtos chineses no Brasil e em terceiros mercados, não se pode garantir que isto resultará em redução das importações totais – o que seria bem visto por setores como calçados, têxteis e brinquedos – ou apenas na substituição da China por outros fornecedores nas importações brasileiras à medida que outros países se tornem relativamente mais competitivos. Resta saber também se os possíveis efeitos positivos de uma valorização do renminbi serão cancelados, no agregado, pela perda de poder de compra do consumidor brasileiro ou pela perda de competitividade da indústria nacional (inclusive nos setores acima mencionados), decorrente do aumento de preços de insumos industriais e máquinas, principais itens da pauta de importações brasileiras da China. Estes efeitos são de difícil mensuração, e alguns setores e produtos específicos certamente serão mais beneficiados ou prejudicados do que outros. ■

Energia I

## China reforça interesse em ampliar uso de gás natural por meio de diversos acordos

Estatais chinesas anunciaram, em março de 2010, importantes contratos que reafirmam o interesse chinês em aumentar a participação do gás natural em sua matriz energética. PetroChina e Shell anunciaram a conclusão de negociações para adquirir, em conjunto, a australiana Arrow Energy e a intenção de explorar um campo de gás na província chinesa de Sichuan. A China National Offshore Oil Corp. (CNOOC), por sua vez, concluiu negociação com BG Group para adquirir gás natural liquefeito (LNG) proveniente de operações do grupo britânico na Austrália.

A estatal chinesa PetroChina e a anglo-holandesa Shell anunciaram duas iniciativas conjuntas que consolidam a parceria das empresas no mercado mundial de gás natural. Na Austrália, as duas empresas adquiriram, por US\$ 3,2 bilhões, os ativos de gás em camada de carvão (*coal seam gas*) da Arrow Energy. PetroChina e Shell pretendem construir unidades de processamento e exportação de LNG na costa australiana utilizando-se do gás extraído das enormes reservas da Arrow no estado de Queensland. Segundo a Shell, a empresa chinesa será a principal consumidora da produção de LNG. Na China, as petrolíferas acordaram o desenvolvimento conjunto de um campo de *tight gas* – gás natural de difícil extração, encontrado dentro de rochas - na província de Sichuan, por 30 anos. A Shell acredita que o grande potencial de demanda chinesa e sua experiência em campos similares nos Estados Unidos torne a extração do gás não-convencional de Sichuan viável. Ambas as operações ainda necessitam da aprovação de autoridades relevantes.

Na mesma semana, o BG Group assinou contrato de fornecimento de 3,6 milhões de toneladas métricas de LNG por ano, produzidos na Austrália, à China National Offshore Oil Corp. (CNOOC). Estimado entre US\$ 40 bilhões e US\$ 80 bilhões ao longo dos 20 anos de vigência do contrato – dependendo do preço do petróleo nos mercados internacionais –, o negócio será o maior contrato de fornecimento em volume de LNG já realizado pela Austrália, ultrapassando contrato similar da PetroChina com a ExxonMobil realizado em 2009. A operação engloba, ademais, aquisição pela CNOOC de 5% de reservas de gás em Queensland e de 10% em um terminal de processamento de LNG do grupo britânico.

[Leia mais](#)[Carta da China 48](#)

As parcerias entre PetroChina e Shell e CNOOC e BG Group indicam o comprometimento da China em ampliar participação de gás natural em sua matriz energética dos atuais 3-4% para 7-10% até 2020 – reduzindo assim a dependência do petróleo e contribuindo para uma matriz mais limpa e eficiente. A *Gavekal Research* estima que a demanda por gás natural possa alcançar 300 bilhões de metros cúbicos em 2020, sendo cerca de um terço do total provido por importações. Gasodutos a partir do Turcomenistão e Rússia e acordos de fornecimento de LNG com Qatar, Austrália e Malásia indicam que fornecimento de gás para a China pode alcançar mais de 130 bilhões de metros cúbicos ao ano em 2020. ■

[Leia mais](#)[Carta da China 52](#)[Leia mais](#)[Carta da China 46](#)  
[Carta da China 51](#)

## New Landscape of Taxation Rules for Representative Offices of Foreign Enterprises in China

Representative Office (“RO”) has been a popular form of business adopted by foreign investors to get into the Chinese markets for its simple registration process, no capital lock-up requirement, less stringent business regulatory requirements, relatively low tax costs and non-complex tax compliance, straightforward exit procedures, etc. During the past two decades, the taxation of ROs was governed by various tax rules under the former Foreign Enterprise Income Tax (“FEIT”) regime. Since the new Corporate Income Tax (“CIT”) Law became effective on 1 January 2008, the China’s State Administration of Taxation (“SAT”) has not issued any tax rules relating to the taxation of ROs under the new CIT regime. In that respect, both ROs and local-level tax bureaus have been following those former FEIT tax rules in reporting and administering the taxation of ROs respectively and, in practice, the taxation of ROs has so far remained unchanged other than that the tax rate is reduced from 33% to 25% (or even lower for some locations).

Leia mais

Carta da China 53

Notwithstanding the above, changes to such regime were expected to be presented during the current year. In fact, on 20 February 2010, the SAT released the “Provisional Measures for Tax Collection and Administration of Representative Offices of Foreign Enterprises” (“The Measures”) on the tax rules relating to the taxation of ROs under the new CIT regime (Circular Guoshuifa [2010] No. 18). The Measures are significantly different from the previous tax rules and made effective retrospectively from 1 January 2010.

In this issue of Carta da China, we will highlight the salient points of the Measures and share our observations in relation to the new rules on RO taxation.

**Salient Points of the Measures**

- *Scope of ROs:* The ROs covered in the Measures refer to those representative offices established in China by foreign enterprises (including enterprises in Hong Kong, Macao and Taiwan) and other organizations. Virtually, it covers almost all ROs.
- *Tax registration / de-registration:* ROs need to perform tax registration within 30 days after the relevant business registration / approval is obtained. Detailed documentation requirements for tax registration are provided in the Measures. Amendment / Tax de-registration are required when the contents of the tax registration have changed or the RO ceased operations. ROs are required to report CIT on their liquidation income before tax de-registration.
- *Tax liabilities and filing requirements:* Taxable income of RO is subject to CIT. Where RO carries on activities which are subject to Business Tax (“BT”) or Value Added Tax (“VAT”), the relevant taxes shall be calculated and filed in accordance with the BT or VAT regulations. ROs are required to report CIT and BT on a quarterly basis; while the reporting of VAT should follow the relevant tax filing periods in the VAT regulations.
- *Taxation methods:* Generally, ROs are required to keep proper accounting records to ascertain the actual revenue / profit and file tax on the same. The Chinese tax authorities shall adopt a “deeming method” for ROs which cannot accurately ascertain its revenue and costs, or calculate and file their tax liabilities on an actual basis. These “deeming methods” include “Expense-plus method” (also known as “Cost-plus Method”) and “Actual Revenue Deemed Profit Method”. The detailed rules on determination of the expenses under the Expense-plus Method are generally in line with those under the former FEIT regime, with minor changes. The following table illustrates the applicability and CIT treatment under three different taxation methods for Ros.

Taxation Method		Relevant Treatment
Actual basis		<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Applicability</b> Generally ROs shall file tax on an actual basis, based on their books and records, and the reported profit should commensurate with functions and risks undertaken by the RO.</li> <li>• <b>Tax treatment</b> CIT = Actual taxable profit x CIT rate BT / VAT = Actual taxable revenue x applicable BT/VAT rate <sup>Note 1</sup></li> </ul>
Deeming Methods	Expense-plus Method	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Applicability</b> For ROs that are able to accurately ascertain expenses but not revenue or cost</li> <li>• <b>Tax treatment</b> Deemed Gross revenue = expenses for the period / (1 - deemed profit rate - applicable BT rate) CIT = Deemed Gross revenue x deemed profit rate <sup>Note 2</sup> x CIT rate BT = Deemed Gross revenue x applicable BT rate <sup>Note 1</sup></li> </ul>
	Actual Revenue Deemed Profit Method	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Applicability</b> For ROs who are able to accurately ascertain revenue but not cost or expense</li> <li>• <b>Tax treatment</b> CIT = Actual Gross revenue x deemed profit rate <sup>Note 2</sup> x CIT rate BT/VAT = Taxable revenue x applicable BT/VAT rate <sup>Note 1</sup></li> </ul>



## Note:

1. The Measures stipulate that the calculation of BT/VAT should be in line with their respective regulations.
2. The Measures stipulate that the deemed profit rate cannot be less than 15%.

In addition, an RO which files tax under the “deeming method” may, after record-filing with the in-charge tax authority, switch to the “actual basis” provided that it can maintain complete accounting books, ascertain its taxable revenue and profit and calculate tax liabilities accurately.

- *Tax exemption:* The Measures have invalidated certain previous tax circulars governing various taxation treatments for ROs under FEIT regime starting from 1 January 2010. Specifically, there should be no more tax exemption for ROs and the local-level tax bureaus are required to clean up the previously approved exemptions. However, ROs may still be able to enjoy treaty treatments (essentially “treaty protection”), but they have to undergo the relevant administrative procedures set out in the SAT circular which addresses the procedures for claiming treaty benefits by non-residents.

## PwC Observations

As noted above, the Measures are significantly different from the previous tax rules under the former FEIT regime. We set out below our observations of the critical changes:

## Rationale and motivation of the changes

- RO taxation in China has been an interesting topic for more than a decade. On one hand, ROs of foreign enterprises are not allowed to carry on income-generating business as restricted by the Chinese business registration regulations and can only carry out coordination and liaison activities for their overseas head offices or affiliates. However, on the other hand, the Chinese tax authorities have been taking a view that ROs in China are contributing values to the generation of income for the overseas head offices. Therefore ROs should pay taxes in China. Nevertheless, it has been a difficult technical issue as to how to determine the values (income and profits) attributable to ROs in China, because the ROs usually argued that they were only allowed to conduct coordination and liaison activities in China and no income was generated. As a compromise, in most cases under the former FEIT regime, ROs were allowed to report their tax on the deeming methods, in particular the Expense-plus Method. There were some cases where ROs were required to report tax on actual basis, e.g. foreign Law firms' ROs in China.
- However, the SAT has realized that some ROs have a very large number of staff or a single foreign enterprise has many ROs across China. The SAT has formed the view that these ROs are set up for the objective of carrying on profitable business activities in China, and the adoption of the deeming methods, in particular the Expense-plus Method, presents a tax loophole for foreign enterprises to use ROs, and creates inequity when comparing to those incorporated companies in China that are subject to tax on an actual basis.

## Change of tax filing basis

- The Measures have put the emphasis on “actual basis” for tax filing of ROs. It appears that the SAT has a presumption that ROs are set up for the objective of carrying on taxable activities in China and should have kept accounting books and records to determine the actual revenue and profits for their own business purposes. Consequently, they should be able to report tax on an actual basis. Only when the in-charge tax bureau examines and agrees that an RO has failed to keep complete/accurate books or is unable to calculate and file their tax liabilities on an actual basis, would the RO be allowed to file on the deemed basis, and the in-charge tax bureau would choose the deeming method to be used. In other words, ROs are not allowed to choose to adopt the deeming methods.

- In addition, the Measures now require the ROs to ascertain its revenue and profits

using the principle of returns commensurate with the functions and risks. Such a change sounds a good move towards the OECD guidelines and widely-accepted international tax practice for determining the attributable profits of the permanent establishment of non-residents in another jurisdiction. However, putting this in China context, it could translate into difficulties and challenges to both ROs and the Chinese local-level tax bureau in terms of compliance burden and technical controversy.

- As the existing tax filing basis for ROs has been adopted for over a decade and the Expense-plus Method was generally the preferred method of the local-level tax bureaus, one still needs to wait and see whether they would stick to the previous tax rules.
- Furthermore, although it is not clear whether the existing filing basis of ROs would be re-examined or not, it would be highly recommended for ROs which are using the “actual revenue deemed profit” method and performing “nil-tax” filings to review their current status to ensure that the “zero” revenue claim is supportable.

#### Raising the deemed profit rate

- The deeming methods, in particular the Expense-plus Method, were widely adopted as tax filing method for existing ROs. The latter will, however, be facing a heavier tax burden with the deemed profit rate being raised from 10% to a minimum of 15%. The change could be to some extent brought about by the reduced CIT rate (from 33% to 25% in most locations), and also to serve as deterrent to ROs in continuing the deeming methods and push them to report their actual revenue and profits. Please note that the new deemed profit rate of 15% is not simply a fixed rate, but rather set as a minimum. It implies that there could be discretion for the local-level tax bureaus to adopt a profit rate of even higher than 15%. It is still not clear what basis the local-level tax bureaus would use to set a higher rate.

#### Cancellation of tax exemption for Ros

- Another eye-catching change is the cancellation of existing tax exemption for ROs. In addition to the belief that ROs are mostly carrying on Income-generating activities, the SAT has also realized that there is no legal basis under the CIT tax regime to grant tax exemption to ROs. Technically, ROs may only achieve no-CIT status by invoking treaty protection under the relevant Double tax agreement (“DTA”). If the RO only carries on exempted activities (which are generally listed in the “Permanent Establishment (“PE”) Article of the DTA, namely providing auxiliary and preparatory activities for its overseas head Office), then the foreign enterprise which sets up the RO would not be considered to have a PE in China and should not be subject to CIT in respect of the activities of the RO.
- The Measures require the RO to follow the relevant administrative procedures in claiming treaty benefits. It is worth noting that, under existing legislation, treaty protection is only subject to record-filing procedures instead of approval-application procedures. However, it is unlikely that, in practice, a RO could automatically enjoy treaty protection upon filing of the required documents. Rather, the documents would likely have to be verified by the local-level tax bureaus before the treaty protection is granted.
- Obtaining tax exemption for ROs from the Chinese tax authorities has never been easy. Therefore, the changes focused on securing treaty protection under the relevant DTA may present a better chance for some ROs to achieve no-CIT status.
- The Measures state clearly that all previously approved tax exemption cases should be invalidated in accordance with the rules prescribed in the Measures. Therefore, ROs which are currently enjoying tax exemption should review the current activities / operations and assess their qualification of no-CIT status by virtue of treaty protection under the relevant DTAs.
- Tax exemption for ROs set up by foreign government, international organizations, non-profit organizations and other civil groups is not specifically addressed in the Measures. It is believed that these special ROs would also need to rely on the relevant treaty protection to enjoy no-CIT status.

- Since DTAs only covers CIT and not turnover taxes, such as BT and VAT, ROs which have treaty protection (for CIT) under DTAs may still be liable to BT/VAT for the activities that they undertake and which are subject to BT/VAT.

#### Turnover tax

- It has been a consistent tax view and practice that BT should be applicable to ROs as they are more or less involved in providing services, namely coordination and liaison activities. The Measures now have stipulated that ROs may also be subject to VAT, which is generally applicable to the sale of tangible goods. It may imply that the Chinese tax authorities are ready to challenge that some ROs are carrying on the business of trading tangible goods within China and hence should be subject to VAT. However, the Measures do not provide too much clarity at this stage.

#### Timing

- With the effective date of the Measures being 1 January 2010, the first filing period under the Measures would be the first quarter of 2010 and the filing is due on the coming mid-April. Both ROs and local-level tax bureaus may not be well prepared for the changes brought about by the Measures within such a short timeframe. On the other hand, the Measures allow the provincial-level tax bureaus (or equivalent) to formulate their own implementation procedures within the scope of the Measures. Due to the short timeframe, some provincial-level tax bureaus (or equivalent) may not be able to adopt the Measures for the 2010 first quarter filing before finishing their implementation set-up. ROs should stay tune for the development and requirements in their localities.

#### Conclusions

No doubt, the new Measures have shaped a new landscape for the taxation of most ROs of foreign enterprises in China.

Firstly, this puts the ROs in a very difficult position from the tax and legal (regulatory) angle. It is a dilemma that, on one hand, the Chinese business registration regulations only allow foreign enterprises to set up ROs in China for coordination and liaison activities, while, on the other hand, the Chinese taxation rules treat them as carrying on income-generating business and taxes them accordingly.

Nevertheless, ROs should start preparing for tax development and new requirements in their localities. They should revisit their existing tax profile, review their functions and risks, get ready to maintain the accounting books and records which should accurately ascertain their revenue and profits, etc.

The change is very new, and communication is of utmost importance. ROs should inform their overseas head offices about the changes and seek support to improve their accounting books and records. Where practically viable, the overseas head office may even carefully consider converting their form of business from RO to an incorporated company. At the same time, ROs may actively and timely communicate with their local-level tax bureaus to seek clarity on their tax treatments. In any case, it should be noted that, since the new rules are a set of provisional tax measures, this may imply that the SAT may issue further guidelines or clarification as and when necessary. ■

*Para maiores informações sobre o conteúdo deste artigo, contatar Michela Chin, Sócia (partner) do China Desk e Gustavo Carmona Sanches, ITS Tax Manager, da PricewaterhouseCoopers nos respectivos endereços eletrônicos: [michela.chin@br.pwc.com](mailto:michela.chin@br.pwc.com) e [gustavo.carmona@br.pwc.com](mailto:gustavo.carmona@br.pwc.com)*

International investment

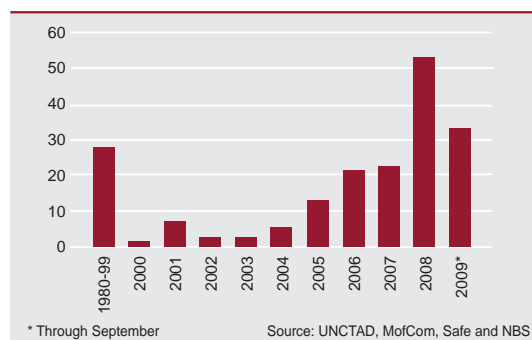
## Great leap outwards

by He Yuxin<sup>1</sup>

China has long been on the receiving end of foreign direct investment: more than US\$1 trn flowed in since economic reforms began in 1979. But it is only in the past few years that China joined the game as an investor: its total outward direct investment (ODI) since 1980 was just US\$187 bn, of which three quarters (US\$141 bn) went out in the last five years. The vast majority was invested in resource assets, although US\$20 bn or so represents top-of-the-market investments in financial institutions in 2007-08, several of which proved ill-advised.

### Stepping out

China's outward direct investment, US\$ bn



Yet the ambitions of Chinese companies – and of the state that lies behind them – are nowhere near as narrow as that distribution would imply. Since the early 2000s, Beijing has promoted a policy of *zou chuqu* (going out), under which major firms are encouraged to invest abroad to acquire not only resources, but technology, brands and distribution channels as well. Officials see outward investment as an important mechanism for increasing the competitiveness of Chinese firms, and for transforming them into true multinational companies. China's rapidly growing

economy and ample foreign reserves mean that the flood of Chinese outward investment has only just begun, and will face no financing constraint. But will all this investment really make Chinese firms more internationally competitive? The evidence is mixed.

### Investment with Chinese characteristics

China's outward direct investments fall into five main categories:

1. Natural resource acquisitions, including investments in oil, gas, coal, copper, iron ore and other metals;
2. Deals driven mainly by a desire for prestige;
3. Acquisition of foreign firms whose technology or brand can strengthen the acquirer's position back home;
4. Bargain-hunting for cheap, often distressed assets;
5. Deals driven by desperation, as firms facing tight profit margins or barriers to growth at home hope to increase scale or profits by internationalizing.

The first two types are characteristic of big state-owned enterprises; the latter three are typical of private or entrepreneurial local state-owned firms. Notably absent from this list is the type of investments made by major Japanese and South Korean firms: the possessor of a powerful brand with a commanding market share at home uses its strong domestic base to finance a push into international markets, building up its global brand presence and market share. Another crucial fact is that, despite the perception that Chinese firms are all subsidiaries of one big "China Inc.," both state-owned and private companies are skilled at pursuing their own narrow interests, rather than simply being blind agents of central policies – although they often invoke the national interest when it suits their purposes.

That said, Chinese ODI in the last year has been overwhelmingly dominated by state firms snapping up resource assets, egged on by the government. Investments in energy, power and materials accounted for 97% of the US\$33 bn in ODI in the first three quarters of 2009. The National Development and Reform Commission (NDRC), which blocked Minmetals' bid for Canadian miner Noranda in 2004, is now a cheerleader for overseas energy and resources investments. The Ministry of Commerce and the State Administration of Foreign Exchange have delegated approval for overseas investments below US\$100m to local regulatory bodies, making it easier to do deals.



The deals have come fast and furious: PetroChina forked out US\$2.2 bn for Singapore Petroleum Company in May; Sinopec acquired Switzerland's Addax Petroleum for US\$7.2 bn in June; and CNOOC is currently negotiating a Ghana oilfield deal worth US\$4 bn. Beijing has also lubricated long-term oil purchase agreements with promises of US\$100 bn of loans from China's policy banks. A number of local state-owned enterprises have joined the binge. Shandong's Yanzhou Coal took over Australia's Felix Resources for US\$3.2 bn, and Hunan Valin Steel acquired a 16% stake in Fortescue, another Australian miner, for US\$1.1 bn. In the first half of 2009, Shanxi's overseas mining-related investment surged 900% to US\$160m, while Jiangsu approved nine overseas resources projects worth US\$106m.

Some of this buying reflects an understandable effort to gain control of resource reserves when commodity prices are low – although industry veterans in Australia, where regulators have approved 110 Chinese resource investments worth a total of more than US\$30 bn since the beginning of 2008, reckon that Chinese buyers have overpaid for virtually every asset. But there is also a competitive aspect. Big state-owned resource companies became eager overseas buyers after Chinalco bought 9% of global mining giant Rio Tinto for US\$14 bn in early 2008. That deal was widely viewed as a brilliant coup (even though Chinalco's investment halved in value over the next year), and Chinalco's boss Xiao Yaqing was rewarded with a promotion to the State Council.

Prestige is another factor driving acquisitions by big state-owned firms – especially in the financial sector in which Chinese buyers were very active in 2007-08. The government often pressures state-owned enterprises to establish overseas operations and move higher up on the international Fortune 500 list, even if this makes little business sense. A prime example is ICBC, China's biggest bank. The 2008 global league tables of *The Banker*, an industry publication, list ICBC as number one in the world in profit and a respectable 17th in total assets. These impressive-sounding numbers do not reflect any intrinsic competitiveness but simply the high net interest margins artificially imposed by China's central bank and the lack of competition thanks to high entry barriers to private rivals. Sitting on these fat effortless profits, ICBC splurged US\$5.5 bn on a 20% stake of South Africa-based Standard Bank in 2007. So far, this investment has done little to advance China's long-term interests in Africa or ICBC's own development; it has simply allowed a Chinese bank to strut on the world stage. Standard Bank has been a clear gainer: it recently got a five-year, low-interest US\$1 bn loan from a consortium of Chinese banks led by an ICBC subsidiary, which financed its acquisition of a Russian investment bank.

#### Bitten by rabbits

Until a year ago, China was one of the most eager buyers of international financial-industry assets. Between May 2007 and September 2008, cashed-up Chinese banks, brokerages, insurers and sovereign wealth funds plowed at least US\$25 bn into stakes in foreign banks and private equity groups. They generally justified these deals with references to globalization, portfolio diversification, or the need to follow their domestic clientele. But the true motivations were simply bottom-fishing and pursuit of prestige. Few of these investments turned out well, and China has not made a single major financial-industry acquisition since September 2008.

Pursuit of cheap assets turned into a frenzy after July 2007, when the spreading sub-prime mortgage crisis sent big US and European financial firms scrambling for capital. CITIC Securities invested US\$1 bn in Bear Stearns shortly after the closure of the investment bank's two subprime hedge funds in August 2007. Ping An Insurance paid €1.7 bn for a 5% stake in troubled Dutch-Belgian Bank Fortis in November 2007 and followed that up with an offer the following March to pay €2.2 bn for a 50% stake in Fortis's asset management subsidiary, just days after Moody's severely downgraded Fortis.

When China Investment Corp (CIC) splashed out US\$5 bn on a 9.9% stake in subprime-troubled Morgan Stanley in December 2007, CIC chairman Lou Jiwei said he would not miss the chance to shoot a "fat rabbit" whenever one popped up.

Prestige and a vaguely justified desire for international presence motivated other deals. "ICBC is number one by market capitalization, but we are not sufficiently internationalized," declared chairman Jiang Jianqing. ICBC went on to acquire 80%



of Macau's Seng Heng Bank for US\$593m and 20% of South Africa-based Standard Bank for US\$5.5 bn.

Even policy banks got in on the act. When China Development Bank paid US\$3 bn for a 3% stake in British high street lender Barclays, which it planned to increase to 8%, CDB looked set to transform itself from a conduit for domestic non-commercial lending into a global commercial bank.

Many of these deals had few business merits and have led to serious losses for the Chinese investors. An interesting counterpoint to these failures, however, is the HK\$36.3 bn acquisition of Hong Kong-based Wing Lung Bank by China Merchants Bank. Rather than becoming a passive investor in a big foreign bank, CMB picked a much small player that it could buy outright. Teaming up with a bank with an established network in Hong Kong made perfect sense for CMB, whose own base is just over the border in Shenzhen. In the first nine months of 2009, Wing Lung Bank contributed an impressive HK\$689m in net profits to CMB.

The Wing Lung example shows that successful outward investments by Chinese banks are possible – but they have to be carefully chosen. Investing in a Hong Kong bank, moreover, is a different proposition from investing in a US or European bank. No domestic investor has yet shown that it has the competence to value and manage assets of a financial institution outside Greater China.

### Defensive buys

Outside the resource and finance sectors, many deals are essentially responses to domestic industrial policies. An early example was Shanghai Automotive Industry Corp's acquisitions of Korean car maker Ssangyong and assets of the UK's Rover in 2004. At the time, SAIC's car production was entirely through joint ventures with General Motors and Volkswagen, but it came under heavy government pressure to develop its own proprietary car brand and muscle its way into the Fortune 500. After failing to achieve these goals under its own steam, SAIC tried to reach them through international acquisition. But the initiative ended in failure. Plans to relocate Ssangyong's production to Shanghai met fierce opposition from the Korean company's labor union, and in January 2009 Ssangyong filed for bankruptcy. The Rover acquisition was not quite as disastrous, but the rebranded "Roewe" only managed to scratch together 0.5% of China's passenger vehicle market in 2008<sup>2</sup>.

### Financial follies

Major Chinese equity investments in financial institutions (2007-08)

	Buyer	Target	Value (Inc net debt), US\$ m	Status
May 2007	CIC	9.9% of Blackstone Group (US)	3,000	Completed
Jul 2007	CDB	3.1% of Barclays (UK)	2,980	Completed
Aug 2007	ICBC	79.9% of Seng Heng Bank (Macau)	593	Completed
Oct 2007	Minsheng Bank	4.99% of UCBH (US)	200	Completed
Oct 2007	ICBC	20% of Standard Bank Group (S. Africa)	5,617	Completed
Oct 2007	Citic Securities	6% of Bear Stearns (US)	1,000	Blocked
Nov 2007	BoC HK	5% of Bank of East Asia (HK)	508	Completed
Nov 2007	Ping An Insurance (Group)	5% of Fortis (Netherlands/Belgium)	2,672	Completed
Dec 2007	CIC	9.9% of Morgan Stanley (US)	5,000	Completed
Mar 2008	Ping An Insurance (Group)	50% of Fortis Investments	3,320	Withdraw
Jun 2008	China Merchants	100% of Wing Lung Bank (HK)	4,555	Completed
Sep 2008	BoC	20% of LCF Rothschild (France)	378	Blocked
Sep 2008*	Safe	Up tp 1% stakes in UK and Australian financials	n.a.	Completed

Source: Thomson Reuters, company reports and media reports. \* Open market deals made through the end on Sep 2008.

The government's industrial consolidation policies are also a driver of outward investment, sometimes in unexpected ways. An interesting wrinkle in the SAIC story was that Beijing wanted SAIC to take over a smaller competitor, Nanjing Auto, but SAIC was reluctant to do so. NDRC managed to make the merger happen by encouraging Nanjing Auto to bid on Rover's productive assets, in competition with SAIC. When Nanjing Auto won the war for

<sup>2</sup> See "Chinese automakers: the search for a car of one's own," Gavekal Dragonomics China Insight note, 9 July 2009.

Rover, SAIC had no choice but to take over its domestic rival in order to get control of the foreign assets it wanted.

More generally, industrial policy creates incentives for foreign acquisitions because companies in industries slated for consolidation want to bulk up so that they are more likely to be buyers rather than targets in any domestic restructuring. Since January 2009, the government has released revitalization plans for 11 industries, to stabilize economic growth and boost domestic demand in the wake of the global financial crisis. For several industries – notably steel, autos and non-ferrous metals – a key goal of these two-year plans is consolidation via forced mergers. For steel, the goal is to form several big integrated steelmakers each with a minimum capacity of 10m tons by 2011; for autos the plan is to reduce the number of major state-owned car producers from 14 to 10 by the end of 2010.

Beijing Auto provides a good illustration of the impact of such pressure. Until November 2008 the nation's fifth-biggest car producer had no interest in overseas adventures, because of concerns about its ability to manage across cultures. But the auto-industry consolidation plan, plus a big pick-up in domestic car demand, changed the company's attitude. Beijing Auto became an active bidder for Opel and Saab, European brands being shed by a troubled General Motors. Its main interest is not to enter the European market but to transfer as much new production capacity as possible to China so that it can increase domestic sales and be a winner in the consolidation process.

#### Bottom-fishing in a bigger pond

The various auto-industry stories illuminate another aspect of Chinese outward investment, which is the tendency to bottom-fish for distressed assets. Chinese firms want to increase their production scale or brand value through foreign acquisition, but of course the really strong brands are generally not for sale – or at any rate not at an affordable price. So, Chinese firms instead gravitate towards cheap or damaged brands, which they lack the management capacity to rescue. The classic example in this genre is Guangdong consumer electronics firm TCL, which exploded onto the global stage in 2003 when it bought the loss-making TV operations of French conglomerate Thomson and the troubled mobile phone handset business of French telecommunications equipment maker Alcatel. Both high-profile deals proved disastrous: losses from the enlarged TV and handset operations exceeded Rmb4 bn over three years, more than triple TCL's combined earnings in the three years prior to the acquisitions. TCL's European TV operations are now in liquidation; its North American business still strives to break even; and its handset gambit has shriveled, leaving the firm as a contract manufacturer for low-end Alcatel phones sold in emerging markets. Not only did the acquisitions destroy the firm's global ambitions; they eroded its position in its home market as well.

Two factors drove TCL's self-destructive strategy. First, it had hit a wall in the Chinese television market because local protectionism made it impossible for it to increase its domestic market share above 20%, or to fatten its margins. International acquisition seemed the only route to growth. Second, the company's entrepreneurial management had long sought to wrest ownership away from the local government that controlled the biggest block of shares. The Thomson and Alcatel acquisitions paved the way for a stock-market listing that increased management's stake in the firm<sup>3</sup>. Both factors illustrate the vast gulf that lies between Chinese consumer electronics firms and their Japanese and Korean predecessors like Sony and Samsung. The privately-owned Japanese and Korean firms internationalized from a position of domestic strength; Chinese companies' overseas deals are often defensive moves prompted by a desire to offset domestic weakness, strengthen a weak brand, or realize management's interests.

In a few instances, Chinese companies have successfully turned the trick of using a foreign acquisition to strengthen their position at home. The classic example is Lenovo, which acquired IBM's PC unit for US\$1.8 bn in 2004 after exhausting all alternative means of growth in the domestic market. All attempts to expand into related but non-core areas like IT and consulting services, plus non-related areas like mobile phone making, had failed. At the same time, Dell and HP were gobbling up Lenovo's share of the Chinese PC market. The acquisition of IBM's PC business – which was not profitable but whose brand equity was very powerful – enabled Lenovo to enhance its reputation and increase its domestic market share, even though its rank in global unit sales has slipped from third to fourth. Another company that hopes to pull off the same feat is car maker Geely, which is bidding for Volvo.



As a private firm that ranks tenth in domestic sales, Geely is obviously threatened by the national automotive consolidation plan. But even if it wins Volvo, Geely will face a bigger challenge than Lenovo because its current small-volume, low-end production base provides a poor platform for managing a luxury brand.

#### Morals of the story

The history of Chinese outward investment suggests four major lessons. First, buying distressed foreign assets is usually a recipe for disaster. As the painful experiences of SAIC and TCL show, Chinese companies rarely have the technology or management skills to turn around failing businesses in developed-country markets that they do not fully understand. Second, China's industrial policies have manifestly failed to create internationally competitive companies capable of judging the business merits of foreign acquisitions. The solution is to allow small state-owned enterprises and private companies, which are typically more entrepreneurial and less susceptible to whimsical political mandates, to "go out" first. Because local governments can now approve investments of under US\$100m overseas, we can expect to see many smaller, and perhaps more sensible, outward investments in the near future.

Third, successful acquisitions generally do more to strengthen Chinese firms' position in their domestic market than enhance their global position, as Lenovo's acquisition of IBM's PC unit demonstrates. Finally, much can be learned from the exceptional case of China's most successful multinational company, telecoms equipment maker Huawei. Despite enjoying strong government support, Huawei has shown an admirably organic approach to growth: it has simply expanded where it can win orders. After gaining experience from less demanding customers in Africa and other emerging markets, it gradually exposed itself to global competition in developed markets. Huawei now ranks as one of the biggest and most competitive telecoms equipment providers in the world. The lesson should be heeded by over-eager Chinese firms: slow and steady wins the race. ■

*© Dragonomics Research & Advisory. Esta análise foi preparada a partir de fontes de dados que nós acreditamos serem confiáveis, mas nós não fazemos nenhuma representação de sua precisão ou integridade. Esta análise é publicada apenas para a informação dos clientes da Dragonomics Research & Advisory e não é uma oferta de venda ou compra, nem uma solicitação de oferta para a oferta de compra ou venda de um derivativo. Esta análise não deve ser interpretada como a provisão de investimentos para nenhum estado, país, ou jurisdição nas quais esses serviços sejam ilegais. As opiniões e estimativas expressadas nessa análise constituem nossa julgamento dos dados que nos foram apresentados e são sujeitos à mudança sem notificação prévia.*

*Reprodução autorizada de artigo do Dragonomics Research & Advisory ([www.dragonomics.net](http://www.dragonomics.net)) publicado em 04.02.2010. O conteúdo não reflete necessariamente a posição do CEBC nem de seus associados.*

## Curtas

### Mineração I

#### Mais uma aquisição chinesa no setor de mineração no Brasil

A estatal chinesa East China Mineral Exploration and Development Bureau - ECE assinou carta de intenções para aquisição da mineradora brasileira Itaminas Comércio de Minérios S.A. pelo valor de US\$ 1,2 bilhão. A empresa possui mina localizada no quadrilátero ferrífero de Minas Gerais com capacidade produtiva de 3 milhões de toneladas minério de ferro por ano, direcionados até o momento em grande parte para o mercado doméstico. A jazida possui reservas avaliadas em 1,3 bilhão de toneladas e pode chegar a produzir 25 milhões de toneladas de minério de ferro por ano. A empresa chinesa atua nas áreas de pesquisa, mineração e exploração, incluindo metais não ferrosos, e possui operações na Indonésia, Austrália, México, entre outros países. A ECE declarou ter apoio da Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma da China (NDRC, na sigla em inglês) para concretização do negócio e que pretende atrair outras empresas chinesas para desenvolvimento de projeto de grande porte na área adquirida.

Esse já é o terceiro investimento por empresa chinesa no setor de mineração no Brasil somente este ano. No início de março, a empresa de mineração MMX confirmou a concretização do acordo com a Wuhan Iron and Steel (Group) Co. ("WISCO") e em janeiro a empresa chinesa Honbridge Holding assinou memorando para aquisição de mineradora da Votorantim. A China está tentando diversificar suas fontes de fornecimento de minério de ferro, objetivando conseguir maior poder de negociação frente às grandes fornecedoras da matéria prima.

Leia mais

[Carta da China 52](#)

Leia mais

[Carta da China 54](#)

## Protecionismo

**Antidumping definitivo contra importação de calçado chinês é aprovado**

A Câmara de Comércio Exterior (Camex) aprovou em 4 de março sobretaxa *antidumping* definitiva contra calçados provenientes da China. Com duração prevista de cinco anos, a sobretaxa por par de calçado importado foi estabelecida em US\$ 13,85 – superior à sobretaxa de US\$ 12,47 por par aplicada pela medida provisória em vigor desde setembro de 2009, com base nos calçados italianos. Produtores do setor calçadista comemoraram a decisão, alegando que desde a adoção da medida *antidumping* provisória no ano anterior, dificultando a entrada de calçados chineses, o mercado doméstico brasileiro foi estimulado. No período de setembro de 2009 a fevereiro de 2010, as importações de calçados provenientes da China apresentaram queda de 45,1% em valor e 58,1% em volume. Todavia, há indícios da compensação de tal queda pelo aumento da importação de calçados de terceiros mercados, como Vietnã, Hong Kong, Índia e Malásia.

[Leia mais](#)[Carta da China 50](#)[Leia mais](#)[Carta da China 53](#)

## Energia II

**CNOOC estabelece presença na América Latina em aquisição de parte da argentina Bidas**

A China National Offshore Oil Corporation (CNOOC) estabeleceu *joint-venture* com a empresa petrolífera argentina Bidas Energy Holdings, em acordo que, se aprovado pelas autoridades reguladoras, corresponderá à maior aquisição internacional da empresa chinesa. A CNOOC adquirirá 50% da subsidiária da empresa argentina, a Bidas Corporation, pelo valor de US\$ 3,1 bilhões, passando a ter oportunidade de voz nas decisões estratégicas da empresa. Por meio da *joint-venture*, a empresa chinesa obterá acesso às explorações que a Bidas possui na Argentina, Chile e Bolívia, além da participação de 40% que a empresa possui na Pan American Energy, maior empresa exportadora de petróleo da Argentina. As novas fontes de fornecimento devem acrescentar 318 milhões de barris às reservas da CNOOC e 46 mil barris à sua produção diária.

Em comunicado à imprensa, a CNOOC declarou que o acordo é importante avanço para o estabelecimento da empresa na América Latina, região na qual pretende se expandir no futuro. A CNOOC possui meta de aumentar em 28% sua produção de petróleo em 2010 para atender a crescente demanda chinesa – segundo a Agência Internacional de Energia, a demanda chinesa por petróleo deve aumentar aproximadamente 6% em 2010, o que corresponderá a um terço da demanda mundial. A América Latina, região ainda sub-explorada pelos investimentos chineses e rica em recursos naturais, é importante parceira para garantia dos recursos necessários para dar continuidade ao crescimento econômico chinês.

## Investimento

**State Grid assina memorando de entendimento com empresa canadense para exploração de cobre no Chile**

A empresa canadense Quadra Mining Ltd. e a empresa estatal chinesa State Grid International Development Limited (SGID) - subsidiária da State Grid Corporation of China, maior empresa estatal de transmissão de energia da China - assinaram memorando de entendimento estabelecendo *joint-venture* para exploração de cobre no Chile. A Quadra contribuirá para a formação da *joint-venture* com o projeto de exploração Sierra Gorda e a mina Franke, avaliados em US\$ 900 milhões, enquanto a SGID entrará com capital em valor não especificado, lhe dando direito a 50% de participação. O projeto Sierra Gorda tem o início de suas operações previsto para 2013/14 e capacidade produtiva prevista de 135 mil toneladas de cobre por ano, durante 23 anos. Enquanto a Quadra possui habilidade em adquirir, desenvolver e operar projetos de cobre, a SGID é uma das maiores compradoras mundiais da matéria prima – cobre é necessário para confecção dos cabos de transmissão de energia elétrica. O memorando também prevê que a SGID adquira aproximadamente 9,9% das ações da Quadra, estimadas no valor de US\$ 148 milhões. As negociações devem ser finalizadas no segundo semestre de 2010 e estão sujeitas a aprovação das autoridades reguladoras.

O acordo com a Quadra garante à empresa chinesa o fornecimento da matéria prima

necessária para dar continuidade ao projeto de desenvolvimento de uma rede de transmissão de energia mais eficiente na China até 2020 – o maior problema do setor energético chinês não está na geração de energia elétrica como muitos apontam, mas sim na sua deficiente rede de distribuição. Por outro lado, a parceria entre a SGID e a Quadra desafia a tentativa da Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma de pressionar reforma de consolidação do setor energético ao forçar empresas a desfazerem-se de ativos não relacionados ao núcleo de seus negócios.

América latina

### Acordo de livre comércio entre China e Peru entra em vigor

O acordo de livre comércio assinado entre China e Peru em abril de 2009 entrou em vigor no início de março. O acordo reforça parceria estratégica da China com países da América Latina e chama atenção pelo escopo de sua abrangência, que inclui não somente comércio de bens, como também serviços e investimentos. O governo do Peru ressaltou esperar que o acordo ajude a atrair indústrias estrangeiras que estejam interessadas em obter fácil acesso ao mercado chinês. Apesar de positivo para o relacionamento da China com a região, a efetivação do acordo pode prejudicar a entrada de produtos brasileiros, como carros, eletrodomésticos e máquinas no Peru, que enfrentarão concorrência direta dos produtos chineses. O governo brasileiro já entrou em contato com o Peru para discutir a implementação de medidas compensatórias.

[Leia mais](#)

[Carta da China 47](#)

Mineração II

### Rio Tinto e Chinalco estabelecem *joint-venture* para exploração de minério de ferro na Guiné

A mineradora australiana Rio Tinto e a produtora de alumínio chinesa Chinalco assinaram memorando de entendimento estabelecendo *joint-venture* para exploração de minério de ferro do projeto Simandou, na Guiné. A Rio Tinto possui 95% de participação no projeto, dos quais 44.65% passariam a ser da empresa chinesa, com os 5% restantes permanecendo com o International Finance Corp., braço financeiro do Banco Mundial. Em troca da participação a Chinalco se compromete a ajudar a financiar o projeto investindo aproximadamente US\$ 1,35 bilhão para seu desenvolvimento em um prazo de 2-3 anos – devido aos altos custos do projeto, a Rio Tinto estava tendo dificuldades para levá-lo adiante. A *joint-venture* inclui, além da exploração da mina – que quando concretizada terá capacidade produtiva de 70 milhões de toneladas de minério de ferro de alta qualidade por ano –, o desenvolvimento da infraestrutura ferroviária e portuária. As empresas esperam que a *joint-venture* esteja concretizada no prazo de três meses, estando ainda, contudo, sujeita à aprovação dos governos chinês e guineano.

[Leia mais](#)

[Carta da China 48](#)

[Leia mais](#)

[Carta da China 50](#)

Em julho de 2009, o aumento de participação da Chinalco na Rio Tinto, por meio da aquisição de títulos e ativos estratégicos da mineradora anglo-australiana, foi cancelada pela Rio Tinto, o que acabou estremecendo o relacionamento entre as empresas. Logo após, em agosto, funcionários da Rio Tinto que participavam da negociação do preço do minério de ferro com o governo chinês foram acusados de suborno e venda de segredos comerciais. Ambos os episódios acabaram por abalar o relacionamento entre os grandes parceiros comerciais – a China é grande compradora de recursos naturais australianos, necessários para suprir as demandas de seu crescimento econômico. O estabelecimento da *joint-venture* entre as duas empresas sinaliza que o período turbulento pode ter ficado para trás não só do relacionamento entre as mesmas como também do relacionamento entre China e Austrália. A Chinalco e Rio Tinto também estão negociando o desenvolvimento de mina de cobre e ouro na Mongólia.

Sistema financeiro

### Carlyle e Fosun estabelecem fundo de *private equity* em renminbi no valor de US\$ 100 milhões

A empresa norte-americana de *private equity* Carlyle Group L.P. e uns dos maiores conglomerados privados da China, o Fosun Group, anunciaram o estabelecimento de fundo de *private equity* em renminbi. O valor inicial do fundo será de US\$ 100 milhões, visando investimentos em empresas que tem apresentado grande crescimento. As empresas declaram que pretendem, por meio do fundo, levantar mais capital com investidores



domésticos, compartilhar recursos e identificar oportunidade de investimentos conjuntos fora da China. A parceria permite que a empresa chinesa usufrua da experiência e facilidade de acesso a capital e a mercados da Carlyle para expandir-se globalmente. Em contrapartida a empresa norte-americana tem a oportunidade de expandir seus negócios na China – um dos poucos mercados de *private equity* em expansão durante a crise – com maior facilidade, esperando que o fundo em moeda local ofereça mais oportunidades de investimentos e diminua os obstáculos para aprovação dos mesmos.

Pequim aprovou no segundo semestre de 2009 nova regulamentação para facilitar a captação de fundos em renminbi, desenvolvendo o mercado de *private equity* doméstico por meio do incentivo à entrada de investidores estrangeiros no país. Essa entre outras medidas fazem parte da tentativa do governo chinês de aperfeiçoar a contribuição dos investimentos para o crescimento econômico da China, assim como acelerar o desenvolvimento do sistema financeiro do país.

[Leia mais](#)

[Carta da China 50](#)

Telecomunicações

### China Mobile compra participação no Shanghai Pudong Development Bank

A China Mobile Ltd. assinou, por meio de sua subsidiária, Guandong Mobile, memorando de entendimento no qual se compromete a adquirir 20% das ações do Shanghai Pudong Development Bank por US\$ 5,83 bilhões. A empresa de telecomunicações chinesa objetiva em sua parceria com o banco desenvolver sistema de finanças móvel, que entre outros serviços permite que usuários da China Mobile utilizem seu celular para fazer pagamentos. Se concretizado, o sistema de finanças móvel pode colocar a China Mobile um passo a frente de suas concorrentes no mercado de telecomunicações chinesas. Em contrapartida, a venda das ações ajudará o Shanghai Pudong Development Bank a cumprir os requisitos mais rígidos de adequação de capital apresentados pela reguladora do sistema bancário da China – como outros bancos estão na mesma situação, seria mais difícil levantar capital por meio do mercado de ações. O acordo, para ser concretizado, precisa da aprovação das autoridades reguladoras chinesas.

Censura

### Google encerra operações na China continental

Pondo fim em uma disputa que já se alongava há meses, o gigante da internet, Google Inc., decidiu encerrar suas operações na China continental e transferi-las para Hong Kong. O contencioso tornou-se público em janeiro de 2010 quando a companhia se manifestou a respeito de diversas tentativas – muitas delas bem-sucedidas – de invasões e ataques a contas de email e de roubo de códigos da empresa, por parte de hackers chineses e com suposto envolvimento do governo. Isto, no entanto, foi apenas o estopim para os executivos da empresa cujos principais serviços de internet, como sua ferramenta de busca e sites de relacionamento, eram sujeitos a censura e regulação estritas. Segundo Sergey Brin, co-fundador do Google e um dos principais responsáveis pela saída da empresa da China, a situação no país vinha se deteriorando desde as Olimpíadas de Pequim em meados para fim de 2008 e estava se tornando insustentável.

[Leia mais](#)

[Carta da China 38](#)

[Carta da China 39](#)

Em resposta à decisão do Google de redirecionar seus usuários chineses ao domínio google.com.hk, sem censura e restrições, o governo chinês tem buscado interferir no acesso de seus cidadãos a este site e controlar de perto as representações e repercussões do incidente na mídia e na internet; e diversas companhias chinesas têm se visto obrigadas por lei ou instadas pelo governo a suspender parcerias com a empresa americana.

Estas atitudes, já previstas pela Google e por diversos analistas, apenas reforçam a imagem de uma China fechada e crescentemente hostil a empresas estrangeiras. Esta percepção, expressada claramente por Brin, é compartilhada por muitas empresas instaladas no país asiático, que têm reclamado não apenas da intensificação da competição com marcas chinesas cada vez mais fortes, mas também de regulações e políticas governamentais claramente enviesadas contra estrangeiros. Estas percepções, por sua vez, somam-se ao clima tensões que tem marcado a relação da China com o resto do mundo em meses recentes.

[Leia mais](#)

[Carta da China 54](#)



Automobilístico

## Aquisição da Hummer pela Sichuan Tengzhong Heavy não é concretizada frente a impedimentos burocráticos e políticos

A aquisição da Hummer pela Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machines Co. Ltd., empresa chinesa especializada na produção de equipamentos pesados, no valor de US\$ 150 milhões, não foi concretizada. A General Motors, montadora à qual a marca Hummer pertence, e a Tengzhong divulgaram comunicado conjunto revelando que não conseguiram a aprovação de autoridades reguladoras chinesas dentro do prazo que haviam estipulado para finalização do negócio. A concretização do acordo, negociado desde junho de 2009, foi dificultada pela falta de apoio do governo local de Chengdu, que afirma que a aquisição da Hummer pela Tengzhong, empresa que não possui nenhuma experiência na produção de veículos de passeio, não estava de acordo com o plano de desenvolvimento local para indústria de automóveis.

A aquisição da Hummer ia também de encontro às políticas do governo central de incentivo a compra de carros com baixo consumo de combustível ou movidos a fontes alternativas de energia – os carros da Hummer possuem alto nível de consumo de combustível. Ademais, o Ministério do Comércio declarou que o plano de aquisição apresentado pela empresa chinesa estava incompleto, não podendo ser aceito como uma petição formal. Frente aos problemas procedimentais e políticos, é improvável que o fracasso da aquisição da Hummer reflita uma mudança na postura do governo chinês em relação à política de aquisição de empresas estrangeiras para melhorar a competitividade das empresas domésticas, não devendo, portanto, prejudicar aquisições no setor automobilístico que ainda estão para serem aprovadas, como compra da Volvo pela chinesa Geely.

Leia mais

Carta da China 49

### Carta da China

A Carta da China é publicada mensalmente pela secretaria executiva do Conselho Empresarial Brasil-China. Os artigos publicados não necessariamente refletem a opinião do CEBC nem de seus associados. A escolha de artigos analíticos, de matérias comentadas e de resumos de notícias é de responsabilidade da secretaria executiva do CEBC.

A Carta da China é distribuída a associados do Conselho Empresarial Brasil-China e a destinatários recomendados por associados.

### Editores

Rodrigo Tavares Maciel  
Lara Azevedo  
Thiago Scot  
Dani Nedal

### Atendimento ao leitor

[cebc@cebc.org.br](mailto:cebc@cebc.org.br)

### Edições anteriores

Disponíveis para download em [www.cebc.org.br](http://www.cebc.org.br)

### Projeto gráfico

Presto Design