

Chińskie inwestycje w Czechach – zmiana modelu ekspansji

Krzysztof Dębiec, Jakub Jakóbowski

Poważne kłopoty finansowe prywatnego koncernu CEFC China Energy, związane z aresztowaniem w lutym br. w Chinach jego twórcy Ye Jianminga, odbiły się na działalności tej firmy w Czechach. Jej spółka córka CEFC Europe nie spłaciła ok. 450 mln euro długu zaciągniętego w firmie J&T Private Investments, należącej do słowacko-czeskiej grupy finansowej J&T, co skutkowało zajęciem 17 maja przez J&T części czeskich aktywów CEFC (w tym przejęciem zarządu CEFC Europe). Ostatecznie 25 maja zobowiązania CEFC spłacił państwowy chiński koncern finansowy CITIC, którego przedstawicielka objęła stanowisko prezesa zarządu spółki CEFC Europe. Jednocześnie dwie spółki córki J&T i kontrolowana przez CITIC spółka Rainbow Wisdom zawarły porozumienie o strategicznej współpracy, w którym m.in. zadeklarowały chęć wspólnego rozwoju dalszych projektów biznesowych. Mimo mnożących się w czeskiej debacie publicznej wątpliwości wokół biznesowej aktywności Chin w Czechach, aresztowany w Chinach był już szef CEFC China Energy pozostaje honorowym doradcą prezydenta Miloša Zemana ds. gospodarczych i kwestii chińskich (jest nim od 2015 roku).

Aresztowanie Ye Jianminga zakończyło okres spektakularnego wzrostu CEFC China Energy, które na przestrzeni kilku lat uzyskało status szóstej największej chińskiej spółki prywatnej (z przychodami rzędu 38 mld euro). CEFC dokonało szeregu akwizycji zagranicznych w sektorze naftowym i finansowym, obok Czech m.in. w Kazachstanie, Gruzji i Zjednoczonych Emiratach Arabskich. W 2018 roku ogłoszony został – ostatecznie niedokonany – zakup przez CEFC 14,16% akcji rosyjskiego koncernu naftowego Rosneft'. Okoliczności zatrzymania Ye Jianminga pozostają niejasne, a temat ten podlega cenzurze w chińskim Internecie i prasie. Według gazety „SCMP” miało się to dokonać na osobiste polecenie Xi Jinpinga. Przy okazji ujawniona została zła kondycja finansowa chińskich spółek należących do CEFC (z długiem rzędu 15 mld euro), z których część ogłosiła niewypłacalność. Od marca br. zarząd nad CEFC China Energy objął fundusz inwestycyjny Guosheng Group, należący do władz miejskich Szanghaju. Tym samym CEFC stał się kolejnym po firmie ubezpieczeniowej Anbang prywatnym chińskim koncernem, którego oparta na nadmiernym zadłużeniu ekspansja zagraniczna została przerwana przez aresztowanie prywatnych właścicieli i objęcie aktywów państwowym zarządem.

Komentarz

- Spółka CEFC China Energy w stosunkowo krótkim czasie stała się dominującym chińskim inwestorem w Republice Czeskiej, kompletując od września 2015 roku portfolio

aktywów o łącznej wartości 1,5 mld euro. Są to głównie inwestycje w nieruchomości oraz zakupy już działających firm o szerokim zakresie branż. Wyróżniają się tutaj inwestycje w firmy turystyczne i sektor bankowo-finansowy. W tym ostatnim przypadku chodzi przede wszystkim o wykupienie 9,9% akcji spółki J&T Finance (należącej do grupy J&T), która zarządza trzema bankami w Czechach i na Słowacji. Udział ten miał zostać zwiększony do 50% za kwotę ok. miliarda euro, co stanowiłoby drugą największą inwestycję CEFC poza Chinami, jednak transakcję zablokował Narodowy Bank Czeski z uwagi na niejasności dotyczące struktury własnościowej CEFC. Kłopoty CEFC sprawiły, że nie doszło także do przejęcia grupy Central European Media Enterprises (CME), właściciela m.in. najpopularniejszej czeskiej telewizji Nova. Według doniesień medialnych o jej przejęciu, z właścicielem grupy, amerykańskim gigantem medialnym Time Warner, rozmawiało konsorcjum CEFC i słowacko-czeskiej firmy inwestycyjnej Penta. CEFC stawiało też na budowanie dobrego wizerunku poprzez takie inwestycje jak zakup klubu piłkarskiego Slavia Praga.

- Inwestycje CEFC odznaczały się przy tym wysokim stopniem nieprzejrzystości, szczególnie ze względu na zróżnicowany sposób zdobywania aktywów w Czechach: część nabywanych jest poprzez spółkę córkę – CEFC Europe (np. większość nieruchomości), część – poprzez inną powiązaną spółkę: zarejestrowaną w Hongkongu China International Group Cooperation (np. Empresa Media), a niektóre poprzez obie (np. browar Lobkowicz). Również obecne wejście CITIC do Czech nie zawsze następuje bezpośrednio – np. do spłaty kredytu i przejęcia udziałów w J&T Finance doszło poprzez spółkę Rainbow Wisdom, która jest kontrolowana przez CITIC. Ponadto, według czeskich doniesień prasowych CITIC objęło jedynie 49% udziałów w CEFC Europe (reszta wciąż należy do CEFC China Energy), jednak koncern ten dokonał wyboru nowego prezesa zarządu spółki i najpewniej żadne strategiczne decyzje nie mogą być podjęte bez jego zgody.
- Czeskie władze, otwierając swój rynek na chiński kapitał, liczyły zarówno na inwestycje spółek chińskich tworzące wysoką wartość dodaną (zwłaszcza typu *greenfield* i *brownfield*), jak również na preferencyjne warunki dostępu dla rodzimych firm do wysoce regulowanego rynku chińskiego. W ostatnich latach oczekiwania dotyczące inwestycji sprawdziły się jednak w niewielkim stopniu. Według niemieckiego Instytutu Merics łączny wolumen chińskich inwestycji w Czechach jest – oprócz Słowacji – najmniejszy spośród państw V4, a także kilkanaście razy mniejszy niż w Niemczech czy Francji. W samym 2016 roku prezydent Zeman – główny orędownik otwarcia na Chiny – zapowiadał inwestycje chińskie na poziomie 95 mld koron (3,7 mld euro), podczas gdy faktyczna wartość BIZ z Chin osiągnęła według czeskiego Banku Centralnego 12,5 mld koron (0,5 mld euro) i ponad dwukrotnie mniej w kolejnym roku. Główny chiński inwestor CEFC nie inwestował w projekty typu *greenfield* i rozwój technologiczny firm, skupując głównie już istniejące aktywa. Dodatkowo szeroko komentowane w czeskiej prasie spory pomiędzy czeskim kierownictwem CEFC Europe a szefami J&T przyczyniły się do pogorszenia atmosfery wokół chińskich inwestycji.
- W ostatnich latach nie spełniły się także nadzieje na znaczącą ofensywę czeskiego biznesu w Chinach. Na rynek chiński udało się wejść niewielkiej liczbie spółek czeskich, a część z nich doświadcza tu szeregu problemów. Do najistotniejszych inwestorów należy

najbogatszy Czech Petr Kellner, który działa w Chinach na rynku kredytów konsumenckich: obecnie aż 55% wartości udzielonych kredytów jego firmy Home Credit przypada na rynek chiński. Obciążone jest to jednak wysokim ryzykiem biznesowym – Home Credit poniósł w Chinach w I kwartale br. stratę w wysokości 88 mln euro, głównie wskutek zaostżenia zasad udzielania kredytów i pożyczek na tamtejszym „przegrzanym” rynku. Nadzieje na ekspansję w Chinach ma też kierownictwo J&T – ma w tym pomóc strategiczna współpraca podjęta z CITIC po uregulowaniu sporu z CEFC. Z roku na rok rośnie także czeski eksport do Chin (w 2017 roku o 23,2% r/r), pozostaje jednak wciąż na stosunkowo niewielkim poziomie 2,1 mld euro, co w 2017 roku czyniło Chiny dopiero siedemnastym państwem docelowym czeskiego eksportu. Znaczny import z Chin (18 mld euro), które są drugim dostawcą towarów do Czech, powoduje, że z tym państwem Czechy od lat mają najwyższy i stale rosnący deficyt obrotów handlowych (15,9 mld euro w 2017 roku, przy 10,2 mld euro cztery lata wcześniej).

- Ekspansja CEFC i innych chińskich podmiotów w Czechach była możliwa dzięki głębokim powiązaniom biznesowo-politycznym tego koncernu z częścią lewicowych elit w Czechach. W zacieśnianie czesko-chińskiej współpracy biznesowej szczególnie mocno zaangażowany jest prezydent Zeman, który od 2014 roku trzykrotnie odwiedzał Chiny wraz z licznymi misjami gospodarczymi (dwukrotnie spotykając się przy tych okazjach z prezydentem Władimirem Putinem). W listopadzie br. planuje on kolejną wizytę. Kłopoty CEFC nie zmieniły zasadniczo oceny Zemana perspektyw rozwoju bilateralnej współpracy biznesowej. Chińczykom udało się także pozyskać szereg wpływowych, zarówno obecnych, jak i byłych polityków Czeskiej Partii Socjaldemokratycznej (ČSSD) – do najbardziej prominentnych należą szef CEFC Europe Jaroslav Tvrdík (były minister obrony) i członek rady nadzorczej tej firmy Štefan Füle (były komisarz UE i ambasador Czech przy NATO). Z drugiej strony znacznie bardziej ostrożne stanowisko w sprawie działalności CEFC (i innych wybranych chińskich podmiotów) prezentuje premier Andrej Babiš (ruch ANO), który jeszcze jako wicepremier i minister finansów w poprzednim rządzie Bohuslava Sobotki wielokrotnie zwracał uwagę na nieprzejrzystość chińskich inwestycji oraz niewielkie korzyści wynikające z nich dla czeskiej gospodarki. Obecnie, m.in. z uwagi na sojusz z prezydentem Zemanem, unika krytycznych wypowiedzi na ten temat. Można zakładać, że czeski premier – który jeszcze przed wejściem do polityki bezskutecznie próbował inwestować na rynku chińskim – będzie się starał pragmatycznie ułożyć relacje z firmą CITIC.
- Objęcie aktywów CEFC chińskim zarządem państwowym to koniec modelu, w którym głównym aktorem chińskiej ekspansji w Czechach był koncern prywatny. Dotychczas ten sposób działania był korzystny z punktu widzenia Pekinu, który udzielał CEFC wyraźnego poparcia m.in. poprzez obecność Xi Jinpinga przy podpisywaniu przez CEFC kluczowych umów w Pradze w 2016 roku, pozytywną oprawę w państwowych mediach czy udzielanie finansowania z państwowych banków (China Development Bank). W państwowej prasie model ten przedstawiany był jako komplementarny wobec ekspansji państwowych spółek. Jednocześnie CEFC otwarcie deklarowało wspieranie strategicznych interesów Pekinu w Czechach, w tym budowanie dobrych stosunków z czeską elitą polityczną i społeczeństwem (w ten sposób Ye Jianming tłumaczył inwestycje wizerunkowe w zabytkowe nieruchomości czy klub piłkarski). Do innych deklarowanych celów należało

wspieranie ekspansji innych chińskich firm w Europie Środkowej czy pozyskiwanie technologii i know-how ważnych dla chińskiej gospodarki. Prawdopodobnie dochodziło też do bezpośredniej koordynacji z chińskim rządem, a według „Financial Times” aresztowany szef CEFC Ye Jianming miał bliskie związki z chińskim wywiadem wojskowym. Czeski kontrwywiad zwracał z kolei uwagę, że chińskim inwestycjom w Czechach towarzyszyło nasilenie chińskiej działalności wywiadowczej. Model oparty na działaniach prywatnej spółki pozwalał Pekinowi w pewnej mierze złagodzić zarzuty o bezpośrednie budowanie wpływów politycznych, podnoszonych zwykle przy ekspansji spółek państwowych.

- Pod znakiem zapytania stoją dalsze losy czeskich aktywów CEFC po przejęciu zarządzania nimi przez państwowe koncerny CITIC i Guosheng Group. Według publicznych deklaracji poprzedniego zarządu CEFC, inwestycje w Czechach odgrywały w strategii koncernu dwojaką rolę. Po pierwsze, miały umożliwić dalszą ekspansję finansową koncernu, dając dostęp do europejskich rynków kapitałowych. Przejęcie J&T miało umożliwić CEFC pozyskiwanie kredytów na dalsze zagraniczne akwizycje, przy wykorzystaniu niższych niż w Chinach stóp procentowych. Dodatkowo, posiadanie banku z europejską licencją miało umożliwić dalsze przejęcia w sektorze finansowym, w uproszczonym reżimie regulacyjnym. Drugim z oficjalnie deklarowanych celów CEFC było uczynienie z Pragi hubu przesiadkowego dla lotniczego ruchu pasażerskiego, do czego służyć miały przejęcia w branży turystycznej, przewozów lotniczych i usług biznesowych. Towarzyszyło temu uruchomienie w krótkim czasie bezpośrednich połączeń lotniczych Pragi z czterema chińskimi miastami. Docelowo Czechy miały stać się centrum turystycznym i „bramą” chińskiego biznesu w Europie. Deklaracje te odczytywać należy bardziej jako strategię budowania wizerunku przez byłý zarząd CEFC niż podejście chińskich władz, dlatego pozostaje otwarte pytanie, na ile nowi państwowi właściciele aktywów CEFC będą kontynuować ten kierunek.
- Zainteresowanie nowych państwowych właścicieli aktywów CEFC obecnością w Czechach powinno się utrzymać, na co wskazuje m.in. spłacenie długów wobec grupy J&T przez CITIC. Areszt Ye Jianminga, którego osobiste kontakty i ambicje międzynarodowego rozwoju CEFC były głównym motorem inwestycji zagranicznych, oznaczać będzie jednak najpewniej spadek aktywności chińskiej w Czechach. Dla koncernu CITIC, zarządzającego aktywami rzędu 500 mld euro, Czechy nie będą jednak zapewne odgrywać istotnej roli jako centrum finansowe. Do czasu rozwiązania problemów z obsługą zadłużenia centrala CEFC, zarządzana przez szanghajske Guosheng Group, zapewne zahamuje ekspansję zagraniczną. W ramach restrukturyzacji część aktywów w Czechach (np. w branży lotniczej czy produkcyjnej) może zostać sprzedana chińskim inwestorom branżowym. Pekin jest jednak zainteresowany tym, aby utrzymać strategiczną obecność w Czechach i wysoki poziom stosunków politycznych. Chińska agenda wobec Czech bliższa będzie realizacji ogólnych założeń polityki wobec Europy Środkowej, skupiając się na przejmowaniu spółek technologicznych, inwestycjach w sferę produkcyjną, a także realizacji projektów energetycznych (w tym energetyki jądrowej) czy transportowych w ramach Inicjatywy Pasa i Szlaku.

Aneks. Chińskie inwestycje w Republice Czeskiej

Większość chińskich inwestycji w Czechach przypada na spółkę CEFC, która inwestuje m.in.:

- w sport: 60% udziałów w klubie piłkarskim Slavia Praga i zakup jego stadionu,
- w nieruchomości w Pradze: dwa pięciogwiazdkowe hotele (Mandarin Oriental i Le Palais Art Hotel), dawny budynek Živnobanku, kompleks biurowy Florentinum,
- w sektorze turystycznym: 75% udziałów w internetowym biurze podróży invia.cz – zakupione od polskiego funduszu MCI; niemal 50% w biurze Canaria Travel; 49,94% w liniach lotniczych Travel Service,
- w przemyśle maszynowym: 100% w firmie maszynowej ŽĎAS,
- w przemyśle piwowarskim: 100% w browarze Lobkowicz – piątym największym w Czechach,
- w sektorze mediów: 30% w Médea Group i 49% w Empresa Media, do której należy nadająca cotygodniowe rozmowy z prezydentem Zemanem TV Barrandov.

Pozostałe podmioty chińskie inwestują na runku czeskim ze zmiennym powodzeniem. Do nielicznych tworzonych od podstaw chińskich inwestycji należy budowana przez firmę Changhong fabryka telewizorów LCD w okolicach Nymburka w środkowych Czechach. Od 2006 roku zainwestowała ona ok. 35 mln euro. Upadkiem chińskiego inwestora zakończyła się natomiast próba rozwoju produkcji konserw mięsnych przez Shanghai Maling w regionie usteckim. Fabryka zaczęła pracę w 2008 roku, jednak w 2016 roku ze względu na zadłużenie ogłoszono jej upadłość. W 2016 roku chińska firma inwestycyjna Eurasia Development Group z siedzibą w Hongkongu kupiła sieć 74 sklepów z techniką ogrodową Mountfield w Czechach i na Słowacji.

Jesienią 2017 roku prezydent Zeman zapowiadał, że w regionie morawsko-śląskim swoją pierwszą europejską fabrykę opon otworzy chiński koncern Linglong. Firma natrafiła jednak m.in. na problemy ze znalezieniem odpowiednich gruntów, a przy rekordowo niskim bezrobociu czeskie władze nie są skłonne do udzielania zachęt dla inwestycji ze stosunkowo niską wartością dodaną, na dodatek kłopotliwej ekologicznie. Pojawiają się też spekulacje, że inwestycja zostanie zrealizowana w którymś z państw sąsiadujących z Czechami lub Serbii. Spółka China General Nuclear (CGN) wymieniana jest jako jedna z sześciu firm lub konsorcjów, które mogłyby wziąć udział w rozbudowie czeskich elektrowni jądrowych Dukovany i Temelín. Rozstrzygnięcie o wykonawcy odsuwane jest jednak w czasie ze względu na problemy ze znalezieniem optymalnego sposobu sfinansowania rozbudowy.