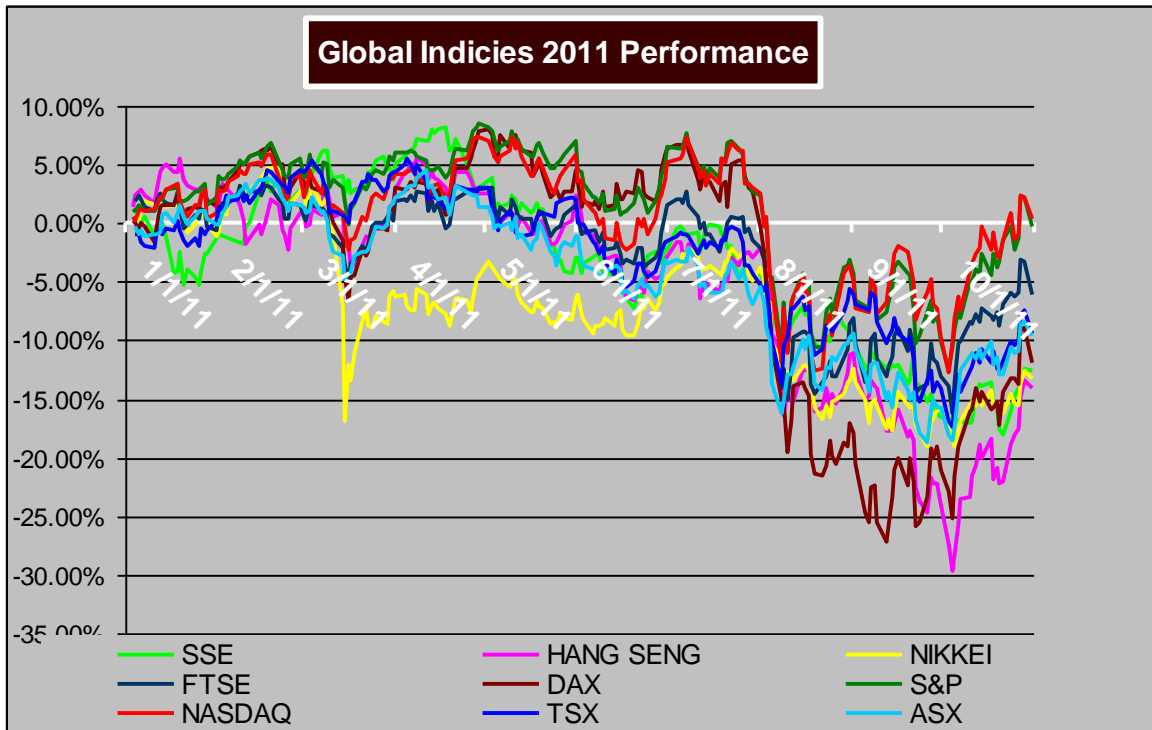


GDB 投资环境每月通讯 (2011 年 11 月)

上月全球主要股市走势

| 2011 October Market Activity | | |
|------------------------------|-----------|---------------------|
| 上证指数 | 2,468.25 | +105.17 (+4.45%) |
| 香港恒生指数 | 19,864.87 | +2,685.67 (+15.63%) |
| 东京日经指数 | 8,988.39 | +420.41 (+4.91%) |
| 伦敦金融时报指数 | 5,544.20 | +415.70 (+8.11%) |
| 德国股票指数 | 6,141.34 | +829.41 (+15.61%) |
| 道琼斯股指 | 11,955.01 | +1,042.99 (+9.56%) |
| 标准普尔 500 指数 | 1,253.30 | +122.09 (+10.79%) |
| 纳斯达克指数 | 2,684.41 | +283.22 (+11.79%) |
| 澳洲证券指数 | 4,298.10 | +276.30 (+6.87%) |
| 多伦多证券主版指数 | 12,252.06 | +735.20 (+6.38%) |
| 多伦多证券创业板指数 | 1,614.90 | +159.55 (+10.96%) |



投资环境及政策走势

十月二十六日，欧盟主要领导人在经过马拉松式的谈判后终于在布鲁塞尔通过了针对欧盟主权债务的一揽子解决方案。这份很复杂的方案主要由三个部分组成：

1. 将欧洲金融稳定基金扩资到一万亿欧元；
2. 要求欧洲主要银行完成将近 1060 亿欧元的注资；
3. 与各欧洲银行达成协议，减除其所持的高达 50% 左右的希腊债务。

除了这份方案，法国总统和欧洲金融稳定基金主席等都极力建议中国为新的欧洲金融稳定基金注资，理由是中国所持的高达 3.2 万亿的外汇储备需分散风险。这些消息出台后，全球股市立即大幅反弹。

但是问题真的解决了吗？其实未必。GDB 认为在短暂的反弹过后，投资者就会意识到欧盟还要付出比这份方案更高的代价才能彻底解决其加盟国家的主权债务危机。当前持续增长的国家主权债券借贷成本就是欧盟还要经受更大债务问题考验的最好证明。刚刚结束的意大利十年期国债拍卖的利率已经超过 6%，一个各界公认的不可能持久的水平。如果这份方案的最终目的是阻止希腊债务问题蔓延到意大利和西班牙等国，那意大利国债的借贷成本再次增加显示投资主权债务的投资者们并没有被其可行性所说服。

另外，对希腊债务“自愿”减除 50% 的方案也与控制债务危机的目的相左。有消息说尽管有如此规模的减债计划，此方案并不按债务违约处理，也不会有信用违约掉期造成的债券价值补偿。如果连 50% 的债务蒸发都不算信用违约，这个结果等于是对整个 CDS 市场的挑战，无疑会影响各机构对持 CDS 合约来进行担保的对冲风险进行重新考量。这样一来，各持有欧盟主权债务的机构都会因为担心没有适当的风险控制手段而开始减少其持有的债务。这种减持会对欧盟各国债券的借贷成本产生更大影响，导致国家借贷费用更高。

对于中国政府将对欧洲金融稳定基金大规模注资的乐观估计本身也欠考虑。中国政府现在也为解决国内各种危机而绞尽脑汁，一定会优先考虑如何解决国内问题。即使中国最后同意注资，所注金额也不会超过该稳定基金现有规模（2500 亿欧元），或欧盟主要国家如德国的注资额（2110 亿欧元），更加现实的数字可能只是以上数字的零头而已。粗略计算一下，如果中国同意注入相当于德国注资 20% 的资金，这也只不过是此基金融资目标的 4% 而已。关于中国需要分散投资的建议本身也不合情理，中国外汇储备的大部分投资在安全债务里，其中只有 20% 是在欧元区。如果中国政府真的决定扩大在欧洲的投资，也应该考虑加持更加安全的渠道，比如德国国债。

在本期通讯出版前，希腊债务问题又在一周内出现变动。希腊总理提出要对欧盟的解决方案进行全民公投。这个消息立即掀起各界批评与质疑，大家开始怀疑希腊政

府的领导力，欧盟也威胁可能会将希腊剔除出欧元区，希腊甚至可能解散政府，提前选举。以上的任何一种可能都会增加欧盟债务问题的不确定性和风险，也会让投资人对欧盟国家的领导力和执行力失去信心。

综上所述，我们奉劝投资人一定要仔细审视十月份股市上涨背后的其他风险。在我们看到更加具体合理的欧盟解决方案，或者意大利国债利率的下降的证据以前，我们对市场十月份上扬的持续性持保留态度。

近期海外投资项目推荐

1. GDB 中国海外联合基金

由 GDB 管理的离岸私募投资基金。主要投资目标为海外优质资产的股票，期货买卖，和私有股权投资；投资方向为中型市场，成长行业收购和兼并，以及对不良资产的改制及转卖。主要投资产业为矿产，油气，再生能源，房地产及科技类。预计内部收益率在 20%/年，最低投资额为五十万美元。

2. SKYY Hotel – 地产 / 酒店项目

项目位于加拿大育空地区（Yukon），”Whitehorse” 国际机场附近，紧挨当地主要交通动脉“阿拉斯加”高速公路，占地面积为 1.23 英亩。“SKYY” 酒店是当地第一家高档酒店，拥有客房 32 间。投资额为\$5,650,000 加元购买土地所有权以及全部酒店资产。现有酒店经营团队将在未来 5 年以 6% 的年息作为租金继续经营酒店，五年后投资人可以选择继续合作或将酒店及周边土地另做其它用途。

3. “Clear Hill” – 铁矿

“ClearHill”所有土地上共有政府颁布的 10 份金属类和工业采矿许可证，涉及总面积 76,652 公顷。项目内共有三个主要矿源：“Rambling Creek”，“Whitemud Creek”，和 “Worsley”。

“Rambling Creek”矿区的 33.04% 的铁矿石储量的显示储量为 139,777,000 吨，另有 33.70% 的铁矿石推断储量为 62,824,000 吨。

4. “Tampoon Resources Inc” – 石油和天然气

五千万加元私募投资项目。资金用于加拿大西部石油及天然气盆地项目的开采项目。现有开发原油产量约 300 桶/天，储量丰富。(Est. 600bbls/d flush; 200bbls/d aver prod); 600,000 barrels 38-42 API/well.)

5. “Open Range” – 石油和天然气

一千万加元投资项目。其中五百万购取”B” 类股权：8% 的年利息和董事会投票权，在 2012 年 12 月 31 日可以每股 1 加元兑现。另外五百万加元购取\$1.5/股的公

司原始股。投资用来扩大现有土地资源从 11,000 英亩至 70,000 英亩。2011 年预计原油产量为 2,000 桶/天。项目位于美国的北达科他州，与其它美国大型石油开发商的项目接壤。

6. “Congolese Potash Corp”- 刚果钾矿

正在整合将近 50% 的刚果盆地钾盐带土地，范围包括刚果共和国，安哥拉，以及加蓬等国间接壤的土地。管理团队已经就位，在未来 6 个月内准备融资 500 万美金进行进一步勘探。

7. “Ethiopian Potash Corp”- 埃塞俄比亚钾矿

正在开发阶段的钾矿项目，位于埃塞俄比亚世界最大的钾盐盆地 “Danakil” 地区。具备非常好的地理，运输，以及开采条件。在同一钾盐带已有必和必拓等在生产项目。初步探明储量为 一亿两千八百万吨 21% 左右含钾量。公司已经在多伦多证券市场上市，“TSX.V: FED”。

8. “Fugra Potash Corp” – Fugra 钾矿

位于埃塞俄比亚钾盐盆地以南，总面积约 1,095 平方公里，与必和必拓，EPC 等已上市项目接壤。现正在进行上市前融资，计划 2011 年在多伦多上市。