

## ЕХРАТ АНАЛИЗ: КАКВО СЕ СЛУЧВА С АКЦИИТЕ НА КИТАЙСКИТЕ ТЕХНОЛОГИЧНИ КОМПАНИИ?

След като скочиха до рекордно високи стойности през февруари т.г., акциите на китайските технологични компании и тези, свързани с дигиталната икономика, коригираха надолу през последните месеци.

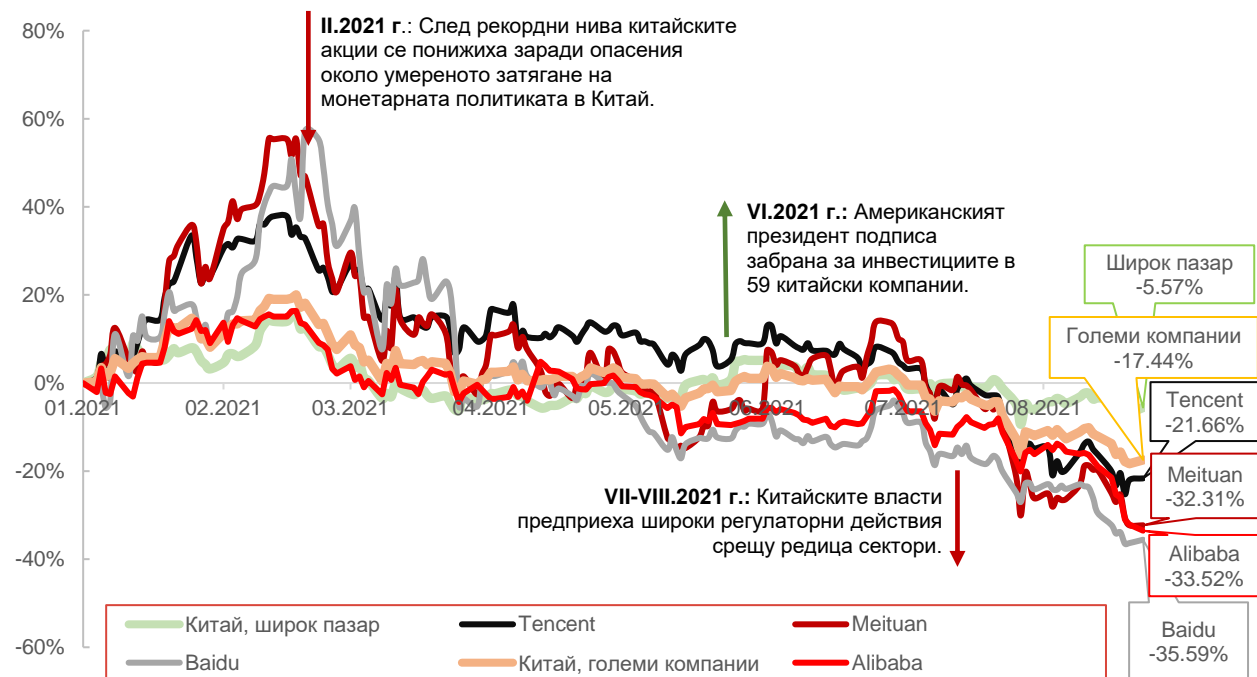
Основните причини за корекцията бяха две:

- Перспективата за намаляване на стимулиращите мерки в Китай и преминаване от по-стимулираща към по-неутрална фискална и монетарна политика.
- Засилен контрол на регулаторите в Китай

Въпреки действията на правителството дългосрочните перспективи на китайските компании остават позитивни. Международните анализатори (вкл. Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Credit Suisse) дават инвестиционна препоръка за покупка (Strong buy/Overweight) на големите китайски компании с очаквания за ръст от +50 до +70% в следващата една година. Инвеститорите в Китай имат нужда от по-дългосрочен поглед, съответстващ на дългосрочния подход на китайските власти.

### КАКВО СЕ СЛУЧИ И ЗАЩО?

Графика 1. Представяне на китайските акции от началото на 2021 г. досега



**Февруари 2021 г.:** След като достигнаха рекордни нива, китайските акции се понижиха заради опасения около умереното затягане на монетарната политиката на Китайската централна банка.

**Юни 2021 г.:** Американският президент Джо Байдън подписа изпълнителна заповед за забрана на инвестициите в 59 китайски компании от съображения за сигурност, вкл. Huawei (производителят на телекомуникационно оборудване) и Semiconductor Manufacturing International Corporation (най-големият производител на чипове в Китай). Компаниите от графиката не са в списъка.

**Юли-август 2021 г.:** Китайските власти предприеха широки регулаторни действия срещу редица сектори.

**Графика 2. Представяне на акцията на Alibaba за 1 година назад**



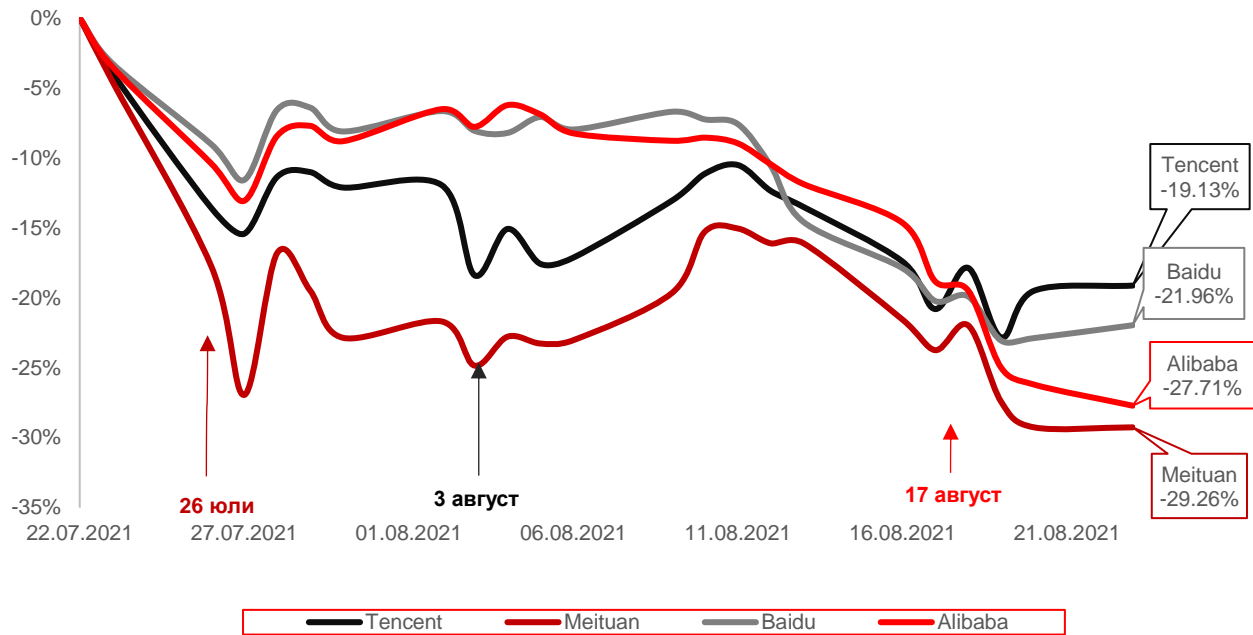
**Ноември 2020 г.:** IPO-то на ANT Group (fintech компания на Алибаба) беше спряно два дни преди планираната дата. С това първично публично предлагане за 34 млрд. долара Ant Group се оценяваше на общо 313 млрд. долара, което я нарежда на 4-о място по големина в света. В момента компанията за финансови услуги претърпява голямо реструктуриране под натиска на китайските регулатори.

**Декември 2020 г.:** Държавната администрация за регулиране на пазара (SAMR) обяви разследване за монополни бизнес практики на Alibaba, които според регулатора ограничават конкуренцията и нарушават правата на малките търговци.

**Май 2021 г.:** След рекордните 2.8 млрд. долара антитръстова глоба, която възлиза на 10% от годишните приходи, Alibaba отчете първата си тримесечна оперативна загуба от 2014 г. насам. Ако изключим еднократния ефект на тази глоба, компанията би отчетела +48% ръст спрямо същия период през миналата година. Акциите на компанията паднаха с над +3%, въпреки че Alibaba прогнозира приходи за 2022 г. над пазарните очаквания.

**Юли-август 2021 г.:** Китайските власти предприеха широки регулаторни действия срещу редица сектори.

Графика 3. Регулациите в Китай и представянето на китайските компании, юли-август 2021 г.



**24 юли 2021 г.** Образователната технологична индустрия на обща стойност от 100 млрд. долара се срива, след като Китай забрани на компаниите, които предлагат уроци по училищната програма, да регистрират печалба, да набират капитал или да стават публични. Акциите на компаниите от сектора паднаха с около -80%.

**26 юли 2021 г.** Гигантът за доставка на храна Meituan падна с -14%, което е най-големият спад в акциите на компанията, след като Китай публикува нови насоки, изискващи онлайн платформите за храна да гарантират благосъстоянието на доставчиците.

**3 август 2021 г.** Tencent се срива с още -11%, след като китайските държавни медии нарекоха видеоигрите „опиум“ и заявиха, че страната трябва да бъде на щрек за вредата от онлайн игрите и да регулира сектора възможно най-скоро.

**17 август 2021 г.** Китайският пазарен регулатор издаде проект за правила за нелоялната конкуренция в интернет. Baidu Inc., NetEase Inc. Alibaba Group Holding Ltd. и Tencent Holdings Ltd. се понижиха.

## ОЧАКВАНИЯ И ПРОГНОЗИ

### Монетарна и фискална политика на Китай

Китайската централна банка потвърди намерението си да поддържа разумна, но гъвкава монетарна и фискална политика, което в средносрочен план би се отразило благоприятно на оценките на китайските компании.

### Регулации в Китай

Очаква се до началото на следващата година китайското правителство да издаде Закон за защита на личните данни, подобен на общия европейски регламент за защита на данните GDPR.

Мащабната регулаторна промяна може да продължи да тежи над краткосрочните оценки на технологичните китайски компании, както и на компаниите, разполагащи с т.нар. „критична информационна инфраструктура“ или данни, които се разглеждат като потенциално важни за китайската сигурност. Анализаторите очакват Китай да продължи с оформянето на регулаторната рамка в още сектори на икономиката, които според китайските власти притежават чувствителна информация за китайските граждани (като застрахователен, фармацевтичен и сектора на здравеопазването).

### Представяне на китайските компании

В краткосрочен план очакваме несигурността откъм подробностите на регулаторния режим да продължават да потискат представянето на големите китайски компании. В средносрочен и дългосрочен план обаче всеобхватната регулаторна рамка по-скоро би помогнала, отколкото да пречи на конкурентоспособната на китайските компании, свързани с дигиталната икономика.

Отчитайки нивата, на които се търгуват тези акции в момента, смятаме, че до голяма степен лошите новини са вече отразени в цената.

Всички анализатори, в това число Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Credit Suisse, са издали инвестиционна препоръка за покупка (**Strong buy/Overweight**) на големите китайски компании като Alibaba, Tencent, Baidu, Meituan, като предвиждат между 50 и 70% ръст в цените на акциите за следващата една година.

Глобалните инвеститори се възползват от по-ниските нива на технологичните компании и започват да насочват ресурси към тях. Това може да се види от графиката по-долу.

**Графика 4. Парични потоци в KWEB US ETF (в млн. щ. долари)**



В средносрочен план положителен ефект върху китайските акции би имала новата политика на китайското правителство за привличане на големи западни асет мениджъри към китайския пазар. Последната новина за това бе съобщена преди дни от BlackRock, най-големият асет мениджър в света, който влиза официално в Китай и създава множество нови фондове и инвестиционни продукти, улесняващи инвестирането на китайските борси както от китайци, така и от международни инвеститори.

Действията на правителството не се очаква да окажат негативно влияние върху дългосрочни перспективи на китайските компании. Инвеститорите в Китай имат нужда от по-дългосрочен поглед, съответстващ на дългосрочния подход на китайските власти. През последните 20 години Китай култивира национални гиганти, които да са конкурентоспособни на щатските компании. И го прави в среда на по-разхлабена регулаторна рамка. Сега Китай наваксва откъм регулаторните структури, които другите развити икономики имат, и тази трансформация се случва много бързо. Регулациите, насочени към насърчаване на лоялна конкуренция, предотвратяване на пазарни злоупотреби и на злоупотреби с потребителски данни, в дългосрочен план биха спомогнали за създаването на по-благоприятна, по-ясна и по-конкурентоспособна среда за китайските компании.

**КОНТАКТИ**

---

**УД ЕКСПАТ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ**

София 1000, ул. Георги С. Раковски 96А  
Тел.: +359 2 980 1881  
E-mail: clients@expat.bg

**ОПОВЕСТЯВАНЕ НА РИСКА**

---

Този документ има само информационна цел и никоя част от него не може да бъде тълкувана като оферта или покана за сделка за продажба или покупка на финансови инструменти и/или професионален съвет, свързан с инвестиционно решение. Взети са всички необходими мерки, за да се гарантира прецизността на съдържанието, но при никакви обстоятелства Експат Капитал АД и Експат Асет Мениджмънт ЕАД не носят отговорност за това съдържание и не поема обезщетения към получателите или трети страни по отношение на прецизността, пълнотата и/или коректността на информация, включена в документа.

Инвеститорите трябва да знаят, че миналите резултати не са гаранция за бъдещите резултати, а стойността на инвестициите може да се понижава или покачва. Не се гарантират печалби и съществува риск от невъзможност да се възстанови пълният размер на вложените средства. Инвестициите в дялове на договорен фонд или чрез индивидуална инвестиционна сметка не са гарантирани от държавен гаранционен фонд или с друг вид гаранция.