

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Prosus N.V.

Die an der Euronext gelistete Internet-Beteiligungsgesellschaft Prosus stellten wir zuletzt im Oktober 2023 in unserem Investmentbericht vor. Unverändert ist für Prosus die Beteiligung am chinesischen Internet-Riesen Tencent, gegenwärtig in Höhe von 24%, das mit Abstand wichtigste Investment. Der Anteil hat zum 28. Februar 2025 einen Wert von 56 Euro je Prosus-Aktie und entspricht rund 79% des Net-Asset-Value. Dieser beläuft sich auf 71 Euro je Aktie und übertrifft den aktuellen Börsenkurs (42 Euro) um 69%. Prosus ist somit deutlich unterbewertet. Um den Konglomeratsabschlag abzubauen, startete man am 28. Juni 2022 ein mächtiges Aktienrückkaufprogramm. Es wird finanziert über die Veräußerung von Tencent-Anteilen und soll so lange stattfinden, bis der Abschlag des eigenen Börsenwerts zum Net-Asset-Value reduziert ist. Der Erfolg des Rückkaufs korreliert, in Abhängigkeit der Höhe des Bewertungsabschlags, positiv mit dem Erwerbsvolumen, weil (a) Tencent-Aktien zum Marktpreis verkauft und Prosus-Aktien mit einem Bewertungsrabatt zurückgekauft werden und (b) der Wert von Tencent in jeder verbleibenden Prosus-Aktie sogar steigt, da die Anzahl der Prosus-Aktien schneller sinkt als der veräußerte Tencent-Net-Asset-Value. Der Wertanstieg wird zusätzlich durch Tencents eigenes Aktienrückkaufprogramm, das im letzten Jahr 3% der eigenen Aktien umfasste, verstärkt. Der Rückkauf basiert auf einer schuldenfreien

Bilanz, attraktiven Bewertung (KGV 20) und hohen EBIT-Marge (>30%). Prosus wiederum kaufte bis 31. Dezember 2024 „splitbereinigt“ 698 Mio. eigene Aktien zurück. Das entspricht 23% der ausstehenden Aktien über einen Zeitraum von nur dreißig Monaten (Tabelle).

	2024	2023	2022
Σ Rückkauf in Mio. Aktien	698	503	235
Σ Rückkauf in Prozent	23%	16%	8%
NAV pro Aktie in Euro	64	42	47
NAV-Anteil Tencent	76%	75%	79%
NAV-Anteil sonstige Assets	24%	25%	21%

Der von Tencent unabhängige Teil des Net-Asset-Value entfällt auf ein Portfolio schnell wachsender digitaler Geschäftsmodelle mit insgesamt 2 Mrd. Kunden. Fabricio Bloisi, seit Juli 2024 Prosus-CEO und zuvor Erfolgsgarant für die brasilianische Tochter iFood, führte das Portfolio in die Profitabilität, mit einem klaren Fokus auf Wachstum, Rentabilität und Cashflow. Seine Bilanz als Unternehmer und Innovator beim Aufbau und der Skalierung von Technologieunternehmen ist beeindruckend, seine Handschrift als aktiver Portfoliomanager sichtbar: Restrukturierungen (eMag), Zukäufe (Despegar), Verkäufe (Trip.com) und Börsengänge (Swiggy) werden vollzogen, um Wert freizusetzen und das Ziel eines KI-getriebenen Ökosystems mit der Chance auf Entwicklung einer neuen Super-App im Stile von Tencents WeChat zu erreichen. Prosus ist dafür in einer starken Position: Innovativ, frei von Schulden, unterbewertet und bestrebt, diese Unterbewertung abzubauen.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane-invest.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.03.2025. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.