

## VIE EN ADR

Beleggers die aandelen in Chinese bedrijven kopen, hebben vaak geen echte aandelen in handen, maar zijn indirect wel gerechtigd op een evenredig deel van de winst. Zij hebben daardoor bijvoorbeeld geen stemrecht op de aandeelhoudersvergadering. Twee termen zijn hier van belang: VIE en ADR. De Chinese bedrijven die in dit artikel worden genoemd, maken gebruik van beide structuren.

**VIE:** Variable Interest Entity. VIE's zijn stukken die in feite op (bijvoorbeeld) de Kaaimaneilanden geregistreerd zijn en via die weg rechtstreeks aan Amerikaanse beurzen genoteerd zijn. Hoewel een Chinees bedrijf in de VS genoteerd kan zijn, bezitten de beleggers ervan in feite geen aandelen van het onderliggende bedrijf, maar een VIE die op grond van een contractuele overeenkomst recht heeft op een economisch belang in dat bedrijf. Deze contracten lijken redelijk veilig, maar zijn wel onwettig in China. De Chinese Communistische Partij gedooft deze structuren, maar zou het gebruik ervan ook actief kunnen gaan verbieden en zo de verkoop van in de VS genoteerde Chinese aandelen aftwingen.

**ADR:** American Depositary Receipt. Met een ADR heeft de belegger een aandeel in een VIE of een buitenlands bedrijf dat door een Amerikaanse makelaar of bank wordt aangehouden. Indien de spanningen tussen de VS en China resulteren in sancties of een verbod op de VIE-structuren, kunnen deze banken of makelaars hun ADR-programma's stopzetten uit vrees voor sancties. Ook dit kan voor (tijdelijke) prijsdrukk zorgen, hoewel door het stopzetten van een ADR- of VIE-programma het verdienmodel van het bedrijf zelf niet verandert.

> BRON: KBC ASSET MANAGEMENT

bedrijven hun artikelen aan particuliere consumenten kunnen slijten, zoals dat ook op Amazon en Bol.com gebeurt.

JD.com is nu het grootste detailhandelsbedrijf van China, en het grootste internetbedrijf qua omzet. Er is zo'n beetje alles te koop: van vers voedsel tot kleding en van elektrische apparaten tot cosmetica. Alle Chinese bedrijven van enige omvang, maar ook westerse giganten als LVMH, Adidas en Nestlé, hebben virtuele verkooppunten op de platforms van Jingdong. JD.com heeft zo'n fijnmazig distributienetwerk dat het bij 99 procent van de 1,4 miljard Chinezen dezelfde dag of de volgende dag kan bezorgen. Ongeveer een half miljard mensen bestelden in 2020 ook daadwerkelijk iets via JD.com, meer dan 90 procent daarvan deed dat op een mobiele

## JD.COM IS NU HET GROOTSTE DETAILHANDELSBEDRIJF VAN CHINA

telefoon. Dat leverde een netto jaaronzet op van omgerekend meer dan 100 miljard dollar.

Net als het Amerikaanse Amazon heeft JD.com al veel geïnvesteerd in kunstmatige intelligentie en bezorging door middel van drones, bezorggro-

bots en onbemande voertuigen.

De omzetgroei die JD.com sinds 2016 laat zien, is indrukwekkend. De winst per aandeel is pas sinds 2019 positief, maar loopt de komende jaren ook snel op.

### ZEVEN JAAR KERNCIJFERS JD.COM

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
omzet**	38,9	53,7	69,9	83,5	108,2	147,5	180,9
ebitda**	0,8	0,4	0,4	2,3	3,2	2,7	4,4
ebitda-marge	2,0%	0,7%	0,5%	2,8%	3,0%	1,8%	2,4%
Vrije kasstroom***	0,7	2,3	-0,1	2,3	4,4	3,6	3,8
FCF-marge	1,8%	4,3%	-0,1%	2,7%	4,0%	2,4%	2,1%
wpa	\$ -0,19	\$ -0,09	\$ -0,22	\$ 0,68	\$ 1,05	\$ 1,21	\$ 2,08
dividend	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ROE	-11,8%	-0,4%	-4,5%	17,2%	36,7%	5,5%	8,0%

ebitda = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, ROE = Return on Equity, Rendement op Eigen Vermogen, wpa = winst per aandeel, FCF = Free Cash Flow, \* = taxatie, \*\* = \$ mrd, \*\*\* = FCF, \$ mrd. Bron: Bloomberg. Peildatum: 2 september 2021