

Tencent

KAN OOK VIA PROSUS

Tencent is vooral groot in online spelletjes en sociale media. De merknamen Weixin en WeChat slaan op dezelfde populaire dienst die te omschrijven is als een combinatie van Facebook, WhatsApp, PayPal en Twitter. Een kwart van de omzet wordt geboekt met financiële en andere zakelijke dienstverlening. Daarnaast zijn advertenties een belangrijke bron van inkomsten.

Tencent is snel gegroeid door overnames, maar de winst per aandeel loopt ook snel op: in de periode van 2016 tot en met de taxatie voor 2022 met zo'n 25 procent per jaar. Tencent kocht in 2016 voor 8,6 miljard dollar een belang van 85 procent in de Finse computerspelmaker Supercell, bekend van spellen als *Clash of Clans* en *Hay Day*.

Tencent kreeg in 2004 een beursnotering in Hongkong tegen een introductieprijs waarbij de totale marktkapitalisatie uitkwam op (omgerekend) nog geen miljard Amerikaanse dollar. Die beurswaarde is nu opgelopen tot 600 miljard dollar. Tencent is het enige aandeel van het hier beschreven viertal dat een bescheiden dividend uitkeert. Het rendement op het eigen vermogen ligt de komende jaren tegen de 20 procent en de vrije kasstroom loopt op naar bijna 20 miljard dollar in 2022.

Waar Alibaba, Baidu en JD.com zeer actief verhandeld worden op de Nasdaq, is de handel in de Amerikaanse notering van Tencent wat beperkter. Dat aandeel heeft onder de ticker TCEHY een notering op de OTC-markt van de Nasdaq, waar minder strenge regels gelden dan op de hoofdmarkt. Het aandeel behoort in Hongkong onder tickersymbool 700 echter wel tot de elite. Dat aandeel krijgt van 68 analisten (bron: Bloomberg) die het volgen momenteel maar liefst 62



ZEVEN JAAR KERNCIJFERS TENCENT

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
omzet**	22,9	35,2	47,3	54,6	69,9	89,4	106,4
ebitda**	9,5	13,8	16,9	20,3	25,3	31,1	36,5
ebitda-marge	41,4%	39,2%	35,7%	37,2%	36,2%	34,8%	34,3%
Vrije kasstroom***	8,7	14,7	13,7	17,7	22,5	15,6	19,6
FCF-marge	38,2%	41,9%	28,9%	32,4%	32,2%	17,5%	18,4%
wpa	\$ 0,62	\$ 0,94	\$ 1,07	\$ 1,22	\$ 1,81	\$ 1,96	\$ 2,33
dividend	\$ 0,08	\$ 0,11	\$ 0,00	\$ 0,13	\$ 0,15	\$ 0,21	\$ 0,25
ROE	27,9%	33,2%	27,2%	24,7%	28,1%	14,6%	15,5%

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

koopadviezen. De ADR met de ticker TCEHY is een belegging in hetzelfde aandeel, maar de prijsvorming is niet altijd ideaal.

Een alternatieve manier om in Tencent te beleggen is Prosus, onderdeel van de AEX. Het moederbedrijf van Prosus, het Zuid-Afrikaanse mediabedrijf Naspers, stapte al kort na de oprichting in 2001 voor (achteraf) een habbekrats in Tencent. Naspers gaf zijn belangen in buitenlandse ondernemingen met Prosus een aparte beursnotering in Amsterdam omdat het van mening was dat de waarde daarvan niet tot uitdrukking

**DE
BEWEEGLIJK-
HEID BLIJFT
GROOT IN DIT
SEGMENT VAN
DE MARKT**

kwam in haar Zuid-Afrikaanse notering.

Dat is niet helemaal gelukt: ook Prosus is op de beurs veel minder waard dan de beleggingen die het bezit. Daar is wel wat rekenwerk voor nodig, want sinds medio augustus bezit Prosus door een aandelenruil met het moederbedrijf naast het belang in Tencent ook 49 procent van Naspers. Andersom bezit Naspers bijna 57 procent van de aandelen Prosus.

Een ingewikkelde constructie, en dat is misschien ook de reden dat de aandelen hun korting ten opzichte van de intrinsieke waarde (als gekeken wordt naar