



Dr. Uwe Rathausky managt mit Co-Gründer Henrik Muhle den Acatis Gané Value Event Fonds.

Tencent für fünf Cent

Über die Holding Prosus bekommen Anleger Chinas Techplattform zum halben Preis.

29 Prozent an Chinas Internetplattform Tencent besitzt Prosus.

Zuweilen bin ich als Investor auf der Suche nach Konglomeratsabschlägen: Wenn der Börsenwert eines Unternehmens deutlich niedriger ist als die Summe der inneren Beteiligungswerte, dann ist mein Interesse geweckt. Wie im Fall von Prosus. Die niederländischen Internet-Beteiligungsgesellschaft ist an der Börse 74 Milliarden Euro wert. Das mit Abstand wichtigste Investment: eine 29 Prozent-Beteiligung am chinesischen Internetriesen Tencent. Dieser Anteil an der IT-Plattform hat einen Börsenwert von 130 Milliarden Euro. Die Beteiligung stellt etwa 80 Prozent des Nettovermögenswerts von Prosus. Der Rest des Prosus-Portfolios entfällt auf ein Sammelsurium an schnell wachsenden Geschäftsmodellen aus aller Welt: Internetplattformen, Fintech, Essenslieferdienste wie Delivery Hero, Etail, Travel und Edutech. Einige interessante Firmen wie der Zahlungsdienstleister PayU sind auszumachen. Aber in Summe verdient das Beteiligungsportfolio noch kein Geld - und muss weiter finanziert werden. Das schmeckt der Börse nach der jüngsten Entzauberung von unprofitablen Digitalunternehmen nicht. Genauso wenig wie die eruptiven regulatorischen Eingriffe Chinas bei Plattformen wie Tencent. Beides schreckt mich nicht. Der Tencent-Aktienkurs hat mit einer Kurshalbierung bereits ausreichend auf einen Rückgang der Monopolgewinne reagiert. Prosus selbst verfügt über keine nennenswerten Schulden. Die große Bewertungslücke zum fairen Wert soll mit aller Macht geschlossen werden. Dynamik könnte entfacht werden, wenn die südafrikanische Konzernmutter Naspers ihren 57-Prozent-Anteil an Prosus weiter reduziert. Denn diese Überkreuzbeteiligung gefällt vielen Investoren ebenfalls nicht. Bereits im Jahr 2021 erwarb Prosus über eine Erhöhung des eigenen Grundkapitals Aktien an der Konzernmutter, was den Net-Asset-Value von Prosus aufgrund des indirekten Erwerbs eigener Aktien um 6 Prozent erhöhte. An Ideen mangelt es dem südafrikanisch-niederländischen Bündnis jedenfalls nicht, um den Konglomeratsabschlag abzubauen.