

**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.

Im August 2021 stellten wir die niederländische Beteiligungsgesellschaft Prosus erstmals in unserem Investmentbericht vor. Unverändert ist die 29%-Beteiligung am chinesischen Internet-Riesen Tencent das mit Abstand wichtigste Investment. Der Anteil hat zum 30. Juni 2022 einen Wert von 84 Euro je Prosus-Aktie und entspricht rund 77% des Net-Asset-Value. Dieser beläuft sich auf 110 Euro je Aktie und übertrifft den Börsenkurs (64 Euro) um 72%. Trotz zahlreicher Bemühungen konnten Prosus und die südafrikanische Konzernmutter Naspers die Bewertungslücke noch nicht schließen. Einerseits, weil 23% des Net-Asset-Value auf ein Sammelsurium an schnell wachsenden digitalen Geschäftsmodellen aus aller Welt entfällt: Internetplattformen, Fintech, Food Delivery, Etail, Travel und Edtech. Einige interessante Firmen wie der indische 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 uns allerdings nicht. Prosus ist frei von Schulden und der Tencent-Aktienkurs hat mit einer Kurshalbierung unseres Erachtens bereits ausreichend auf einen Rückgang der Monopolgewinne reagiert. Um den Konglomeratsabschlag nun mit aller Kraft abzubauen, holte Prosus

am 27. Juni 2022 zum großen Schlag aus: Ankündigt wurde ein zeitlich unbefristetes Rückkaufprogramm für Aktien von Prosus und Naspers. Der Erwerb soll über den Verkauf von Tencent-Anteilen finanziert werden und so lange stattfinden, bis der Abschlag des eigenen Börsenwerts zum Net-Asset-Value der Beteiligungen reduziert ist. Uns erinnert das Vorhaben an eine historische „whatever it takes“-Rede. Zumal der Erfolg des Rückkaufs mit der Höhe des Kaufvolumens, in Abhängigkeit des tatsächlichen Bewertungsabschlags, positiv korreliert. Erstens, weil Tencent-Aktien zum Marktpreis verkauft und Prosus-Aktien mit einem Bewertungsrabatt zurückgekauft werden können. Zweitens, weil der Wert von Tencent in jeder verbleibenden Prosus-Aktie sogar steigt, da die Anzahl der Prosus-Aktien sehr viel schneller sinken wird als der veräußerte Tencent-Net-Asset-Value. Drittens, weil Prosus nach Erhalt der behördlichen Genehmigungen zusätzlich Naspers-Aktien erwerben möchte und man so aufgrund der Überkreuzbeteiligung indirekt eigene Aktien kauft, was den Net-Asset-Value je Prosus-Aktie zusätzlich erhöht. Folglich sollte der Rückkauf im Zeitablauf nicht nur die Bewertungslücke schließen, sondern gleichzeitig den Net-Asset-Value je Aktie erhöhen. Auf dem aktuellen Bewertungsniveau würden 10 Mrd. Euro Rückkaufvolumen den Wert je Aktie um etwa 10% erhöhen. Für uns ist dies eine hervorragende Kombination aus Value und Event. Wir stockten unsere Position weiter auf und sind nun mit 6% des Fondsvolumens in Prosus und Naspers investiert.

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.de](http://www.gane.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: 05.07.2022. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg, 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.