

**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.

Bereits zweimal stellten wir Prosus in unserem Investmentbericht vor. Zuletzt im Juni 2022, nachdem die niederländische Beteiligungsgesellschaft ein fulminantes und zeitlich unbefristetes Aktienrückkaufprogramm angekündigt hatte, um den Konglomeratsabschlag, der seit dem Spin-off-Börsengang im Jahr 2019 besteht, abzubauen. Der Erwerb eigener Aktien soll über den Verkauf von Anteilen an der chinesischen Internet-Holding Tencent, an der man derzeit noch 27% besitzt, finanziert werden und so lange stattfinden, bis der Abschlag des eigenen Börsenwerts zum Net-Asset-Value der Beteiligungen reduziert ist. Wir nennen das einen „Whatever-it-takes-Aktienrückkauf“, da der Erfolg des Rückkaufs mit der Höhe des Kaufvolumens, in Abhängigkeit des tatsächlichen Bewertungsabschlags, positiv korreliert, weil (a) Tencent-Aktien zum Marktpreis verkauft und Prosus-Aktien mit einem Bewertungsrabatt zurückgekauft werden können, (b) der Wert von Tencent in jeder verbleibenden Prosus-Aktie sogar steigt, da die Anzahl der Prosus-Aktien sehr viel schneller sinkt als der veräußerte Tencent-Net-Asset-Value, und (c) der zusätzliche Erwerb von Aktien an der Muttergesellschaft Naspers aufgrund der Überkreuzbeteiligung einem indirekten Erwerb eigener Aktien gleichkommt, was den Wert je Prosus-Aktie zusätzlich erhöht. Bis Ende Dezember 2022 kaufte Prosus bereits 108 Mio. eigene Aktien zurück. Das entspricht rund 8% der

ausstehenden Anteile über einen Zeitraum von nur sechs Monaten (Tabelle).

	Q4-2022	Q3-2022	Q2-2022
Σ Rückkauf in Mio. Aktien	108	54	3
Σ Rückkauf in Prozent	8%	4%	0%
NAV pro Aktie in Euro	108	91	106
NAV-Anteil Tencent	79%	75%	80%
NAV-Anteil sonstige Assets	21%	25%	20%

Unverändert ist die Beteiligung an Tencent das wichtigste Asset. Der Börsenkurs der chinesischen Internet-Holding schwankte zuletzt stark. Der Anteil entspricht derzeit 79% des Net-Asset-Value. Dieser beträgt 108 Euro und übersteigt den aktuellen Prosus-Börsenkurs von 71 Euro deutlich. 21% des Net-Asset-Value entfallen auf schnell wachsende digitale Geschäftsmodelle, v.a. aus den Bereichen Classifieds, Food Delivery, Payments und Fintech sowie Edtech. Das Portfolio soll in zwei Jahren profitabel sein. Von diesem Weg, der Qualität der Geschäftsmodelle und den handelnden Personen verschafften wir uns beim Capital Markets Day in Amsterdam einen Eindruck. Insbesondere der indische Zahlungsdienstleister PayU und die Lieferplattform iFood, die zur beliebtesten Marke Brasiliens gewählt worden ist, weisen ein enormes Potential auf. Prosus ist im aktuellen Marktumfeld in einer starken Position, faktisch frei von Schulden, unterbewertet und bestrebt, diese Unterbewertung abzubauen. Für uns ist das Investment eine hervorragende Kombination aus Value und Event und zwischenzeitlich die größte Position in unserem Fonds.

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: 05.01.2023. 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.