

**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.

Die an der Euronext gelistete Internet-Beteiligungsgesellschaft Prosus stellten wir zuletzt im Dezember 2022 in unserem Investmentbericht vor. Zwischenzeitlich gelang es den Niederländern, die Cross-Holding-Struktur mit der ehemaligen Muttergesellschaft Naspers aufzuheben. Die Beendigung der Überkreuzbeteiligung gewährleistet die Fortsetzung des unbefristeten Aktienrückkaufprogramms und vereinfacht die Unternehmensstruktur erheblich, um langfristig die unverändert große Differenz zwischen innerem Wert und Börsenkurs schließen zu können. Verbunden mit der Transaktion war die Ausgabe von 1,1796 neuen Prosus-Aktien für jede Altaktie, was wirtschaftlich einem Aktiensplit im Verhältnis 1:2,1796 entsprach. Seither hält Naspers rund 43% der Prosus-Aktien, während die restlichen 57% von Prosus-Aktionären im Streubesitz gehalten werden. Unverändert ist die Beteiligung am chinesischen Internet-Riesen Tencent, gegenwärtig in Höhe von 25%, das mit Abstand wichtigste Prosus-Investment. Der Anteil hat zum 30. September 2023 einen Wert von 34 Euro je Prosus-Aktie und entspricht rund 75% des Net-Asset-Value. Dieser beläuft sich auf 46 Euro je Aktie und übertrifft den aktuellen Börsenkurs (28 Euro) um 65%. Die Höhe der Tencent-Beteiligung sinkt kontinuierlich, weil Prosus am 28. Juni 2022 ein Aktienrückkaufprogramm startete, um den Konglomeratsabschlag, der seit dem Spin-off-Börsengang im

Jahr 2019 besteht, abzubauen. Den Rückkauf finanziert Prosus über die Veräußerung von Tencent-Anteilen und er soll so lange stattfinden, bis der Abschlag des eigenen Börsenwerts zum Net-Asset-Value reduziert ist. Der Erfolg des Rückkaufs korreliert, in Abhängigkeit der Höhe des Bewertungsabschlags, positiv mit dem Erwerbsvolumen, weil (a) Tencent-Aktien zum Marktpreis verkauft und Prosus-Aktien mit einem Bewertungsrabatt zurückgekauft werden und (b) der Wert von Tencent in jeder verbleibenden Prosus-Aktie sogar steigt, da die Anzahl der Prosus-Aktien schneller sinkt als der veräußerte Tencent-Net-Asset-Value. Bis Ende September 2023 kaufte Prosus „splitbereinigt“ bereits 449 Mio. eigene Aktien zurück. Das entspricht rund 15% der ausstehenden Anteile über einen Zeitraum von nur fünfzehn Monaten (Tabelle).

	9/2023	2022
Σ Rückkauf in Mio. Aktien	449	235
Σ Rückkauf in Prozent	15%	8%
NAV pro Aktie in Euro	46	47
NAV-Anteil Tencent	75%	79%
NAV-Anteil sonstige Assets	25%	21%

25% des Net-Asset-Value entfällt auf ein Portfolio schnell wachsender digitaler Geschäftsmodelle. Es verfügt teilweise über ein erhebliches Potential (z.B. PayU, iFood) und soll im 1. Halbjahr 2025 die Profitabilität erreichen. Prosus ist im aktuellen Marktumfeld in einer starken Position: Faktisch frei von Schulden, unterbewertet und bestrebt, diese Unterbewertung abzubauen.

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: 05.11.2023. 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.