



Artikel wurde von Lars Hattwig verfasst.

Hinweis: Neben der Analyse einer interessanten Dividenden-Aktie wird es hier von Zeit zu Zeit Analysen von Konzernen geben, die mittlerweile eine wirtschaftliche Weltmachtstellung erreicht haben.

Tencent Holdings

Tencent 腾讯

Profil und Geschäftsmodell

Facebook, WhatsApp, Instagram, Twitter, YouTube, Spotify, Google Maps - Fast jeder, der im Internet unterwegs ist, kennt oder nutzt diese Dienste.

Sie sind aus dem Alltag nicht mehr wegzudenken. Hinter den meisten Internetdiensten, die wir täglich nutzen, steckt ein großes US-Unternehmen. US-Internetkonzerne wie Facebook und Alphabet (Google) können ein beachtliches Wachstum vorweisen und sie sind alle sehr erfolgreich.

In Asien hingegen, besonders in China, ein Land, in dem fast 1,4 Milliarden Menschen leben, nutzen die Leute im Standardfall nicht die Dienste der US-Konzerne. Dennoch nimmt auch deren Wohlstand beständig zu und die Menschen dort wollen ebenfalls kommunizieren und unterhalten werden. Eines der Unternehmen, welches diesen Bedarf deckt ist Tencent Holdings.

Tencent Holdings (ISIN: KYG875721634 / WKN: A1138D) ist einer der führenden Anbieter von verschiedensten Internetbasierten Services in China. Der Konzern hat ein enorm breites Portfolio, wobei die Tätigkeitsfelder des Konzernes vom Bereich der sozialen Netzwerke, der Online-Bezahlsysteme und der Unterhaltung über Informationsleistungen in Form von Newsseiten, Blogs und einer Videoplattform bis hin zu Cloud-Services, in einer Form welche Google-Drive ähnlich ist, reichen.



Das Unternehmen wird in der Struktur einer Investment-Holding mit offiziellen rechtlichem Sitz auf den Cayman Islands geführt. Der operative Hauptsitz ist das Tencent Building in Shenzhen (China). Die Aktien von Tencent werden an der Börse in Hongkong gehandelt. Vom Börsenwert her (Marktkapitalisierung) ist Tencent das größte chinesische Unternehmen und belegt nach den führenden US-Unternehmen Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet und Facebook aktuell den 6. Platz der größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung weltweit.

Bilanzdaten von Tencent

Die gesamte **Marktkapitalisierung von Tencent** belief sich Mitte August 2018 auf **384 Milliarden US-Dollar**.

Zur Erinnerung: Die Marktkapitalisierung ist das Produkt aus dem Kurswert und der Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile des Unternehmens.

Der Umsatz hat sich von **60,4 Milliarden chinesische Yuan im Jahr 2013 auf 237,8 Milliarden chinesische Yuan im Jahr 2017 erhöht**.

Hinweis: Mitte August 2018 kostete 1 US Dollar 6,88 Chinesischer Renminbi Yuan bzw. 1 Chinesischer Renminbi Yuan kostete 0,15 US Dollar.

Die **Kapitalrendite (RoA) schwankte von 2012 bis 2017 zwischen 11 und 17%, im Jahr 2017 lag sie bei 15%**. Zweistellige Werte der Kapitalrendite gelten als Zeichen für ein gutes Geschäftsmodell. Bei Finanzdienstleistern sind Werte der Kapitalrendite um oder etwas über 1% üblich.

Die **aktuelle Dividendenrendite** von Tencent **liegt bei 0,3%**. Seit dem Jahr 2011 wurde die Dividendenzahlung jedes Jahr deutlich erhöht und das mittlere Dividendenwachstum pro Jahr lag bei 10% oder etwas darüber.

Das **Payout Ratio**, also der Anteil des erzielten Gewinns, der an Investoren ausgezahlt wird, lag in den letzten Jahren stets bei oder unter 10%. Dieser Wert ist ausgesprochen niedrig, was aber auch bedeutet, dass der Konzern den weitaus größten Teil des Gewinns in das Unternehmen investiert bzw. damit andere Geschäfte akquiriert.



Werfen wir einen Blick auf den Chart von Tencent (Quelle: comdirect).

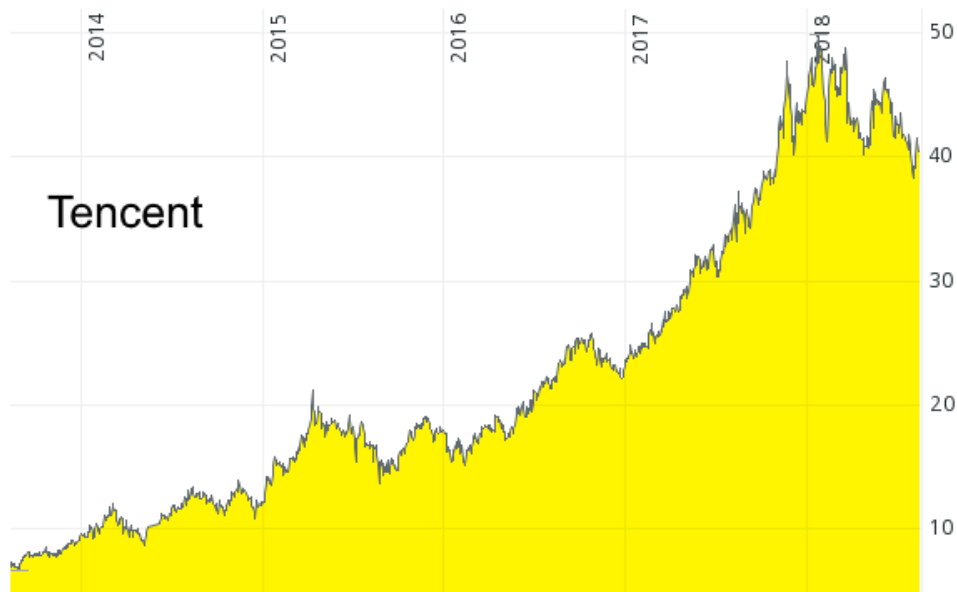


Abbildung 1: Der Kurs-Chart der Tencent-Aktie - Quelle: comdirect.de

In den zurückliegenden Jahren stieg der Kurs der Tencent-Aktie deutlich an. Seit dem Beginn des Jahres 2018 befindet sich die Aktie im Korrekturmodus und zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels betrug der Kursrückgang rund 20%.

Der Kurs einer Aktie ist unter anderem von der Entwicklung des Gesamtvermögens eines Unternehmens und dem ins Unternehmen hineinfließende bzw. herausströmende Geld abhängig.

Das **Gesamtvermögen von Tencent** stieg von 107 Milliarden chinesischen Yuan im Jahr 2013 auf 555 Milliarden chinesischen Yuan im Jahr 2017 an.

Der **Cashflow** zeigt letztendlich an, wie viel Geld dem Unternehmen zugeflossen ist oder aus dem Unternehmen herausgeströmt ist. Die Liquidität von Tencent ist von 13,4 Milliarden chinesische Yuan im Jahr 2013 auf über 105 Milliarden chinesische Yuan im Jahr 2017 angestiegen, was ein beträchtliches Liquiditätspolster bedeutet.



Fiscal year ends in December						
CNY in Million except per share data	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	TTM
▼ Cash Flows From Operat...						
Net income	15,563	23,888	29,108	41,447	72,471	—
Depreciation & amortiz...	3,606	4,818	6,674	12,741	23,611	—
Investments losses (ga...	(509)	(209)	(691)	(1,161)	(5,987)	—
Deferred income taxes	3,718	5,125	7,108	10,193	15,744	—
Stock based compensati...	1,168	1,802	2,756	4,313	6,137	—
Change in working capi...	5,915	5,555	6,389	10,967	23,663	—
Inventory	(815)	1,300	(17)	(38)	(39)	—
Prepaid expenses	(940)	(1,752)	(5,081)	(4,108)	(3,760)	—
Accrued liabilities	4,071	8,018	3,654	2,506	8,422	—
Other working capital	3,599	(2,011)	7,833	12,607	19,040	—
Other non-cash items	(5,087)	(8,268)	(5,913)	(12,982)	(29,499)	99,351
Net cash provided by o...	24,374	32,711	45,431	65,518	106,140	99,351
▼ Cash Flows From Invest...						
Investments in propert...	(4,881)	(4,319)	(8,485)	(9,905)	(12,154)	—
Property, plant, and e...	17	167	70	31	28	—
Acquisitions, net	(4,161)	(34,896)	(15,320)	(7,988)	(40,589)	—
Purchases of investmen...	(25,946)	(17,050)	(100,187)	(90,605)	(121,231)	—
Sales/Maturities of in...	15,950	28,224	62,033	43,956	91,866	—
Purchases of intangibl...	(1,200)	(2,320)	(4,620)	(8,849)	(19,850)	—
Sales of intangibles	—	48	115	—	—	—
Other investing activi...	1,087	1,758	2,789	2,437	5,538	(101,595)
Net cash used for inve...	(19,134)	(28,388)	(63,605)	(70,923)	(96,392)	(101,595)
▼ Cash Flows From Financ...						
Debt issued	7,013	24,684	30,765	57,781	50,193	—
Debt repayment	(2,314)	(4,065)	(4,117)	(20,317)	(21,181)	—
Common stock issued	308	299	169	225	171	—
Common stock repurchas...	(1,603)	(590)	(652)	(1,936)	(2,232)	—
Dividend paid	(1,468)	(1,761)	(2,640)	(3,699)	(5,052)	—
Other financing activi...	(228)	(217)	(4,997)	(611)	4,699	55,099
Net cash provided by (...)	1,708	18,350	18,528	31,443	26,598	55,099
Effect of exchange rat...	(103)	(188)	371	2,426	(2,551)	(4,644)
Net change in cash	6,845	22,485	725	28,464	33,795	48,211
Cash at beginning of p...	13,383	20,228	42,713	43,438	71,902	68,861
Cash at end of period	20,228	42,713	43,438	71,902	105,697	117,072
Free Cash Flow						
Operating cash flow	24,374	32,711	45,431	65,518	106,140	99,351
Capital expenditure	(6,081)	(6,639)	(13,105)	(18,754)	(32,004)	—
Free cash flow	18,293	26,072	32,326	46,764	74,136	67,347

Abbildung 2: Die Cashflow-Entwicklung von Tencent von 2013 bis 2017 – Quelle: Morningstar.de

Die **Eigenkapitalquote lag 2017 bei 46%**. Der Grenzwert von 30% sollte möglichst nicht unterschritten werden, um genug Sicherheit in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten zu haben, wenn Fremdkapitalgeber die Konditionen für die Kreditvergabe ändern könnten. Finanzdienstleister haben hingegen im Standardfall eine deutlich niedrigere Eigenkapitalquote um 10%.



Fazit und Aussicht Tencent-Aktie

Die Bilanzdaten von Tencent sehen durch die Bank positiv aus, wenn auch das bisher große Wachstum beginnend mit diesem Jahre etwas geringer ausfallen könnte. Generell könnten in den nächsten Jahren Umsätze und Gewinnmargen durch den Einsatz von künstlicher Intelligenz und Nutzung von Big Data weiter positiv bleiben. Zudem ist eine Zunahme der Internetnutzer in Aussicht, da besonders in ländlichen Regionen viele Chinesen noch keine gute Internetverbindung nutzen können.

Es gibt jedoch ein Risiko, den Privatanleger nicht außer Acht lassen sollten. Denn aufgrund gesetzlicher Vorgaben ist es ausländischen Investoren nicht erlaubt, direkt in chinesische Unternehmen, die Internet- und spezielle Telekommunikationsleistungen anbieten, zu investieren. Um doch irgendwie Investoren außerhalb Chinas ein Investment in Tencent zu ermöglichen, hat der Konzern eine recht komplizierte Offshore-Holdingstruktur etabliert, die eine rechtliche Grauzone des chinesischen Rechts ausnutzt und es ausländischen Investoren mittels strukturierten Verträgen ermöglicht, sich an Tencent zu beteiligen. Im schlimmsten Fall könnte China die Konstruktion der Strukturverträge als unwirksam einstufen, was einer Enteignung ausländischer Investoren bedeuten würde.

Daher würde ich die Aktie von Tencent trotz der bisherigen Erfolgsstory lediglich als eher kleine Beimischung eines bereit gut aufgestellten Portfolios betrachten.

Im Modul 6 – Aktien sprechen wir ausführlich über den erfolgreichen Aufbau eines Depots mit Aktien.