



Hi Ruud,

Afgelopen week was niet alleen de week van de Amerikaanse verkiezingen, maar ook de week van de geplande IPO van Ant Group, het in 2004 opgezette Alipay dat onderdeel is van het Chinese Alibaba. Het zou de grootste IPO ooit moeten worden; nog groter dan die van Saudi Aramco in december 2019, waarbij meer dan \$ 25 miljard is opgehaald. Voor Ant Group moest \$ 34,5 miljard worden opgehaald bij beleggers. De waardering van het hele bedrijf zou dan uitkomen op \$ 315 miljard, gelijk aan de waarde van JPMorgan. De Chinese overheid stak hier echter een stokje voor.

Onder zowel private beleggers als onder institutionele beleggers was het enthousiasme groot. Ant group is een bedrijf met veel potentie en richt zich onder leiding van Jack Ma op diverse financiële diensten: asset management (\$ 173 miljard onder beheer), leningen (\$ 290 miljard aan leningen verstrekt aan consumenten), online betalingen (\$ 17 biljoen) en verzekeringen (107 miljoen polishouders). Net als bij Alibaba heeft Jack Ma met Ant Group een bedrijf neergezet dat zich

“De timing van de conceptwet op microfinanciering valt wel heel toevallig in dezelfde week als de IPO.”

richt op de Chinese interne markt en dat heeft hij heel goed gedaan. Beleggers zagen dan ook kansen om bij de beursgang (IPO) relatief goedkoop aan aandelen te komen en deze na een paar jaar weer te kunnen verkopen met veel winst.

Dat was ook terug te zien in de inschrijvingen van institutionele beleggers: er werd voor 284 keer de IPO-waarde ingeschreven op de stukken (oftewel: de vraag was vele malen groter dan het aanbod).

De geplande IPO van 5 november jl. is niet doorgestaan, doordat de Chinese overheid dit heeft tegengehouden. De reden die gegeven wordt, zijn veranderingen in regelgeving met betrekking tot financiële technologie, waardoor het zou kunnen leiden tot het niet meer kunnen voldoen aan de voorwaarden voor uitgifte of notering aan de Chinese beurs. Op maandag in de week van de IPO werd er namelijk een conceptwet gepresenteerd op microfinanciering. Of dit de echte reden is, valt te betwijfelen. De timing van deze conceptwet valt wel heel toevallig in dezelfde week als de IPO. Het had vast en zeker niet te maken met het feit dat Ma in oktober kritiek uitte op de grote staatsbanken dat die er een “pandjeshuismentaliteit” op nahielden (waarbij consumenten excessieve leningen kunnen afsluiten met hun huis als onderpand) en dat er eigenlijk te weinig innovatie is.

Of de IPO er nog doorheen gaat komen, valt te bezien. Wel kunnen de gevolgen groot zijn. Maar liefst 20% van de Hongkongse bevolking had zich ingeschreven voor de IPO. In veel gevallen via hun broker met margeleningen met fikse rentes. Nu de IPO niet doorgaat, moeten ze nog wel de rente aftikken, maar zullen ze de aandelen nooit in ontvangst nemen. Als je dan ook nagaat dat er voor maar liefst \$ 3 biljoen aan inschrijvingen waren gedaan door particuliere beleggers, zijn het aardig wat gedupeerden. Wel is intussen bekend dat Ant Group deze beleggers zal tegemoetkomen in de gemaakte kosten. Voor de institutionele beleggers is het tegenhouden van de IPO door de Chinese overheid misschien wel een geluk bij een ongeluk. Het kost ze geen geld nu de IPO niet doorgaat, wat wel het geval had kunnen zijn wanneer de Chinese overheid pas na de IPO de regels zou aanscherpen en Ant Group in de problemen zou brengen.

Het gaat nog spannend worden de aankomende tijd: is het echt een kwestie van voldoen aan de (technische) voorwaarden of is het een egokwestie van de Chinese overheid waardoor de IPO van de baan is?

Wat ik me nu afvraag Ruud, hoe kijk jij naar bovenstaande? Wat is jouw visie op het bedrijf Ant Group? Ook ben ik benieuwd hoe je vanuit duurzaamheid aankijkt tegen de reactie van de Chinese overheid en hoe moeten we überhaupt omgaan met het beleggen in China?

Groet,

Caspar Snijders

Portefeuillemanager Aandelen - ACTIAM

ACTIAM is geregistreerd bij en geautoriseerd door de Autoriteit Financiële Markten als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen. ACTIAM N.V. is statutair gevestigd in Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (nummer 30143634). Niets in dit document mag worden beschouwd als een aanbieding, advies of uitnodiging om beleggingen te kopen of verkopen in rechtsgebieden waar dit onwettig zou zijn.

november 2020

Hi Caspar,



Ant Group is in korte tijd uitgegroeid tot de grootste digitale betalingsprovider van China. Deze dominante marktpositie heeft geleid tot gefronste wenkbrauwen bij de centrale bank van China. De bank heeft de Chinese antitrust-organisatie gevraagd Ant Group te onderzoeken vanwege vermeend concurrentievervalsend gedrag, wat mogelijk een oorzaak is van de uitgestelde beursgang.

Ant Group is één van de Chinese particuliere bedrijven die een vergunning kregen om een commercieel kredietwaardigheidssysteem te ontwikkelen. Het systeem bestaat uit een algoritme om het gedrag van consumenten te volgen, met name door het verzamelen van een veelvoud aan individuele transactiedata. Dit is een ontwikkeling waarin Ant Group natuurlijk niet alleen staat, maar waar banken over de hele wereld aan werken. Wat de situatie echter anders maakt, is dat ten minste een gedeelte van deze gegevens ook toegankelijk is voor de Chinese overheid.

Controverses over privacy en overheidstoezicht zijn natuurlijk niet nieuw in China. Technologiebedrijven zijn al langer betrokken bij voortdurende toezicht op burgers, zoals de Oeigoeren (een islamitische minderheidsgroep) in Xinjiang. Verschillende belanghebbenden, waaronder media en NGO's, hebben alarm geslagen over het toenemende digitale toezicht. De overheid houdt naar verluidt hier namelijk niet alleen het consumentengedrag mee in de gaten, maar ook andere aspecten van het leven, zoals of iemand deelneemt aan sociale media of datinggedrag.

Ant Group stelt dat alle gegevensuitwisseling met de overheid gebeurt met toestemming van de gebruiker en dat niet alle data inzichtelijk wordt gemaakt. De slechte staat van dienst van de Chinese overheid op het gebied van mensenrechten en het ontbreken van een mensenrechtenbeleid en due-diligencemaatregelen door Ant Group geven echter aanleiding tot grote bezorgdheid, zo stelt onder andere het adviesbureau ISS in een recente publicatie. Het adviesbureau vergelijkt hierbij Ant Group met 171 andere bedrijven uit de IT- en softwaresector wereldwijd. Ook op het gebied van privacy scoort het bedrijf slechter in vergelijking met branchegenoten wereldwijd, terwijl het bedrijf wel iets beter scoort dan zijn Chinese concurrenten.

Naast het voorkomen van mensenrechtenschendingen door misbruik van klantgegevens, heeft het bedrijf een grote verantwoordelijkheid om deze gegevens veilig op te slaan; Ant Group bedient namelijk meer dan 1 miljard consumenten. Een gebrek aan adequate cyber-beveiligingsmaatregelen om gebruikersgegevens te beschermen, kan namelijk leiden tot boetes die worden opgelegd door regelgevende instanties, maar leiden ook tot wezenlijke andere risico's. Datalekken kunnen van invloed zijn op de activiteiten en reputatie van het bedrijf, wat zowel directe financiële consequenties in de vorm van boetes heeft, maar ook door het verlies van het vertrouwen van klanten.

“Beleggers moeten een goede afweging maken of het ethisch verantwoordelijk is om in een bedrijf te investeren.”

Fintechbedrijven spelen meer en meer een rol bij het aanbieden van financiële diensten via innovatieve technologieën. Dit betekent voor beleggers dat ze andere accenten moeten leggen als het gaat om ESG-criteria. Hoewel de blokkering van de beursgang met name lijkt ingegeven door een belangenconflict zullen dergelijke bedrijven - en Ant Group in het bijzonder - steeds meer in de schijnwerpers komen te staan rondom de bescherming van klantgegevens. Beleggers moeten daarom een goede afweging maken of het ethisch verantwoordelijk is om in een bedrijf te investeren dat zo nauw betrokken is bij mogelijke schendingen van mensenrechten. Daarnaast moeten beleggers zichzelf de vraag stellen of de aantrekkelijke groeiverwachtingen wel opwegen tegen het feit dat er weinig transparantie is hoe risico's worden afgedekt.

Groet,

Ruud Hadders

Responsible Investment Officer - ACTIAM

Uitsluitend voor professionele beleggers