

#

Tencent, le nouvel empereur

#

Les deux fondateurs et dirigeants de Tencent et Alibaba, respectivement Jack Ma et Ma Huateng, partagent un même patronyme sans avoir aucun lien familial. Tencent, coté à Hong Kong et Alibaba, coté aux Etats-Unis et plus connu, ont également des chiffres similaires :

	Tencent (année fiscale à fin décembre 2016)	Alibaba (année fiscale à fin mars 2017)
Chiffre d'affaires 2016	22 Mds USD, +48% YoY	23 Mds USD, +56% YoY
TCAM sur 3 ans	+30%	+39%
Marge EBITDA ajustée	44%	47%
Croissance du BPA 2016	+39%	+40%
Capitalisation boursière au 14 juin 2017	337 Mds	346 Mds

Source : Rapports annuels Tencent et Alibaba, Bloomberg

Les américains boutés hors de Chine

Internet est un réseau global : tout le monde peut accéder à tout et partout. Cette règle souffre une exception - de taille - avec l'empire du milieu. En Chine, Internet est en effet aux mains des acteurs locaux. Les américains Facebook, Google, Twitter, Snap ou encore eBay y sont inexistantes. Amazon tente encore sa chance, sans succès pour l'instant. La censure et le contrôle des autorités chinoises sur la circulation d'informations « potentiellement subversives » expliquent en grande partie l'absence ou l'échec local des acteurs occidentaux ; la décision de Google en 2010, refusant de se soumettre à la censure du gouvernement et se retirant du marché, est emblématique.

Les acteurs locaux ont de fait accès à **un marché « réservé » d'environ 1,4 milliard d'habitants**. Les sociétés locales sont certes soumises elles aussi à une forte emprise du gouvernement mais sont vues d'un bien meilleur œil par le Parti Communiste chinois. Ce protectionnisme de fait est un des éléments clefs de la mainmise des sociétés chinoises sur l'internet de leur pays, un avantage qu'elles ont su parfaitement exploiter en développant des *business models* forts, en copiant parfois, mais aussi en proposant des innovations... dans certains cas reprises par les acteurs occidentaux, comme nous le verrons un peu plus loin.

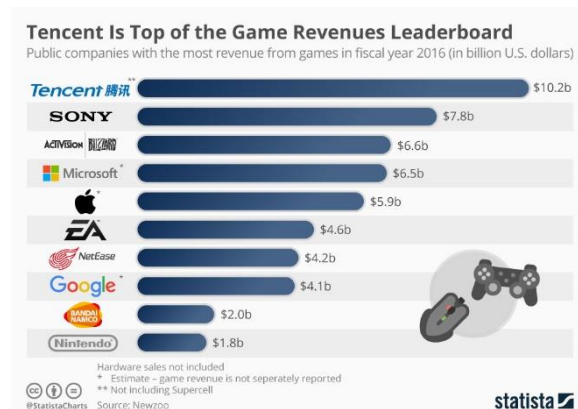
Tencent 腾讯

C'est dans ces conditions de marché favorables que Tencent est devenu un géant de l'Internet. **L'une des forces de Tencent est sa capacité à se réinventer et à « pivoter » vers de nouveaux business models et de nouvelles activités.** Ainsi, la société a négocié plusieurs tournants stratégiques avec succès.

De l'âge d'or des jeux vidéo sur PC au smartphone

Le premier produit de Tencent, en 1998, est un logiciel de messagerie instantanée très similaire à ICQ, alors en vogue aux États-Unis. La société ajoute rapidement une nouvelle corde à son arc en voyant l'expansion rapide des jeux vidéo sur PC : Tencent met sur le marché des jeux gratuits, développés dans un premier temps par des sociétés coréennes et américaines, avant de proposer ses propres jeux plus rémunérateurs, accessibles uniquement en ligne pour éviter le piratage, accroître la vitesse de diffusion et atteindre au plus vite une masse critique de joueurs. Les joueurs, devenus « accros », doivent payer pour acheter des objets ou des compétences, et accélérer leur progression. Ce système de micro-transactions est très profitable car, même si tous les joueurs ne paient pas, les plus acharnés dépensent sans compter. Tencent offre également des abonnements mensuels pour accéder à certains contenus créant ainsi une récurrence de revenus.

L'arrivée des smartphones peu avant 2010 aurait pu mettre à mal l'activité jeu sur PC au profit des jeux sur mobiles qui explosent, touchant une population encore plus importante. Tencent a su remarquablement négocier ce tournant en développant rapidement des jeux sur smartphone, sur le même modèle de gratuité et de services additionnels payants.



Tencent est aujourd'hui le leader mondial des jeux vidéo (hors vente de consoles) grâce à son savoir-faire en termes de développement et de monétisation (cf. graphique). Des éditeurs américains lui ont même confié l'exploitation pour le marché chinois de leurs franchises phares comme Call of Duty (Activision-Blizzard) ou Fifa (Electronics Arts).

Fin 2016, le segment jeux représentait presque 50% du chiffre d'affaires de Tencent.

A la pointe des réseaux sociaux et de la messagerie

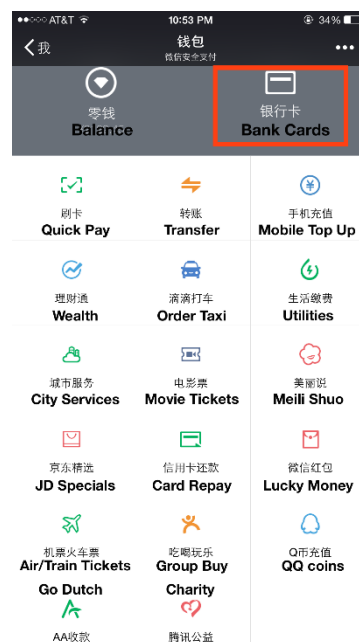
Le concept de service addictif et gratuit visant la domination grâce à l'effet réseau, avait déjà été appliqué avec succès avec le lancement de QQ, une messagerie instantanée permettant d'échanger avec ses contacts. Là aussi, Tencent vend aux utilisateurs des objets virtuels comme par exemple des autocollants numériques envoyés entre utilisateurs. Ainsi, lors d'un anniversaire, un utilisateur enverra un gâteau d'anniversaire via la messagerie à un ami. Des abonnements mensuels offrant plus de services sont également proposés. Tencent s'est imposé en attirant le plus grand nombre d'utilisateurs possible sur sa plateforme, maximisant un effet réseau des plus profitables et générant de nombreuses micro-transactions.



Tencent transpose ensuite QQ sur mobile sans être « disrupté » par un concurrent sur ce nouveau support. **A la fin du premier trimestre 2017, QQ compte 861 millions d'utilisateurs actifs mensuels.** QQ vise aujourd'hui particulièrement les utilisateurs de moins de 24 ans, les autres ayant leur application mobile dédiée, Weixin.

Weixin, ce que rêve de devenir WhatsApp

Avec Weixin, Tencent n'hésite pas à se « cannibaliser » elle-même. L'ajout de jeux vidéo mobiles au détriment partiel des jeux PC en est une bonne illustration. L'application de messagerie mobile Weixin, appelée WeChat hors de Chine, équivalent de WhatsApp de Facebook, a toutefois plusieurs longueurs d'avance. C'est la confirmation de la capacité de la société à se réinventer, à offrir de nouveaux usages et à créer du chiffre d'affaires. La société aurait pu se satisfaire de QQ et ne pas développer ce nouveau projet. En prenant les devants, Tencent a obtenu des résultats impressionnants : à fin mars 2017, **Weixin rassemble 938 millions d'utilisateurs actifs mensuels**, soit quasiment autant que WhatsApp (1 milliard). Weixin a toutefois plusieurs longueurs d'avance sur son homologue américain en termes d'offre et de monétisation : un utilisateur de Weixin peut dialoguer avec ses contacts, acheter et leur envoyer un certain nombre d'objets virtuels, ou souscrire à un abonnement pour avoir plus de fonctionnalités. En ouvrant son application à des prestataires, l'utilisateur peut choisir de se faire livrer des repas, commander un taxi, réserver un voyage, payer, prendre rendez-vous chez un médecin ou encore écouter de la musique, ce qui permet à Tencent de toucher une commission pour la mise en relation de ses 938 millions d'utilisateurs, de vendre elle-même des services ou de diffuser des publicités. Tencent propose également à tous les éditeurs un accès à leurs applications dans Weixin. Weixin réalise ainsi déjà ce dont rêve de faire Facebook avec Messenger et WhatsApp...



De l'art de monétiser son audience

Tencent a démontré sa capacité à se renouveler face à de nouveaux défis, avec les smartphones et les réseaux sociaux, et à diversifier ses sources de revenus. Les dirigeants de la société s'appuient sur la gestion de la communauté de plusieurs centaines de millions de joueurs et d'internautes chinois pour leur proposer de nouveaux services ou produits, activant à plein l'effet réseau et créant de très fortes barrières à l'entrée.

Le parcours de Tencent n'est pas exempt d'échecs ; on citera l'e-commerce où Alibaba reste le leader et où Tencent a revendu son activité à JD.com, l'Amazon chinois, dont il détient 18%. A présent, cet empire du mobile se développe sur les contenus digitaux (musique, vidéos, livres), sur le Cloud Computing (avec une offre similaire à celle d'Amazon Web Services) et dans la finance (banque, paiement et même asset management).

Tencent est clairement un leader digital, bénéficiant de la digitalisation de l'économie, l'affranchissant de la croissance mondiale. Son équipe dirigeante exprime une vision claire et s'attache à une parfaite exécution. **Tencent est entrée dans le fonds Finaltis Digital Leaders en 2007 et représente environ 2,5% du fonds Finaltis Digital Leaders.**



Benoît Flamant

bflamant@finaltis.com

Co-gérants du fonds Finaltis Funds Digital Leaders

Leslie Griffe de Malval

lgriffedemalval@finaltis.com



Lexique

ICQ : pionnière des logiciels de messagerie instantanée sur PC, donc ancêtre de WhatsApp, créée en 1996 puis vendue à AOL en 1998. ICQ était très innovante car simple d'utilisation et permettant des échanges instantanés contrairement à l'email.

QQ : messagerie instantanée créée par Tencent en 1999 pour le PC avant de la proposer sur mobile. Rapidement, Tencent a proposé des services additionnels tels que des salons de discussion, des jeux, des autocollants numériques, un espace de stockage sur en ligne, de la musique... Si le service de base est gratuit, les utilisateurs doivent payer pour accéder à certaines fonctionnalités. QQ reste aujourd'hui encore très populaire en Chine notamment auprès des moins de 24 ans.

Weixin (en Chine)/Wechat (à l'international) : application de messagerie instantanée proposant des échanges par texte, voix ou encore vidéos sur PC et smartphone. Tencent a lancé cette application en 2011. Tencent a ajouté des services de paiement et de e-commerce. Avec 938 millions d'utilisateurs mensuels actifs, Weixin est aujourd'hui l'un des réseaux sociaux les plus populaires.