

A EMPRESA QUE A CHINA USA O DIA INTEIRO SEM PERCEBER

1,4 bilhão de pessoas numa **conversa**. E a conversa paga a conta.

A Tencent não construiu um aplicativo. Construiu o lugar onde a China conversa e cobrou pedágio de tudo o que passa por ali: jogo, pagamento, loja, governo, e as empresas dos outros.

Você entra achando que a Tencent é "a dona do WeChat". Sai sabendo que ela é a maior empresa de jogos do mundo, sócia de 800 empresas, e que o maior acionista é sul-africano.

01 - A ORIGEM

Cinco engenheiros, um clone do ICQ, um pinguim, e uma empresa que ninguém quis comprar.

02 - A CONVERSA

O Weixin como sistema operacional da vida chinesa: pagar, comprar, trabalhar, ir ao médico.

03 - OS JOGOS

A maior empresa de jogos do planeta, e o Estado que decide quantas horas uma criança joga.

04 - A GALÁXIA

Sócia minoritária de centenas de empresas, de Fortnite a Nubank. Banco, nuvem, música e IA.

05 - OS NÚMEROS

Receita, lucro, valor de mercado e quem é dono, em escala de brasileiro.

06 - A CASA

A pista de corrida no 23º andar, o fundador que não dá entrevista e a fábrica de gansos.

A PERGUNTA QUE FICA NO AR ATÉ O FIM

Qual é o lugar onde os seus clientes já conversam, e o que passa por ali sem você cobrar pedágio?

Publicidade é a terceira linha. A Tencent vive de jogo e do dinheiro que passa pelo Weixin.



Jogos, dentro e fora da China, somam ¥ 241,6 bilhões: 32% da receita. Fintech e nuvem, 31%. A publicidade que todo mundo associa a "rede social" fica em 19%.

A receita cresceu 14% em 2025. Em reais, ao câmbio de hoje, são R\$ 575 bilhões no ano. A Meta vive de anúncio; a Tencent vive de cobrar por diversão e por transação.

Tudo o que a Tencent cobra fica em cima de uma coisa que ela dá de graça: a conversa de 1,4 bilhão de pessoas.



Leia de baixo para cima. Cada camada usa a de baixo como distribuição: o jogo é lançado para os amigos do QQ, o pagamento nasce dentro do chat, a loja abre dentro do pagamento, e a empresa investida recebe a conversa como dote.

ESTA TELA VOLTA NO FIM, PREENCHIDA

A origem: cinco engenheiros, um pinguim e a empresa que ninguém quis comprar.

Shenzhen, 11 de novembro de 1998. Capital de RMB 500 mil, 60% em nome da mãe do fundador.

Cinco colegas de faculdade, RMB 500 mil de capital, e 60% das cotas no nome da mãe do fundador.

5

fundadores: Ma Huateng, Zhang Zhidong, Zeng Liqing, Xu Chenye e Chen Yidan. Ma tinha 27 anos e escrevia software de pager na Runxun, ganhando o equivalente a US\$ 176 por mês no primeiro emprego.

60%

do capital registrado estava em nome de Huang Huiqing, mãe de Ma, e 40% de um sócio de fachada. Só em junho de 1999 as cotas passaram aos cinco. Está no prospecto do IPO, página VII-4.

腾讯

Téng vem do nome do fundador (Ma Hua-teng); xùn, "informação", vem da Runxun, o antigo empregador. O "Tencent" em inglês foi inspirado na Lucent. "Pony" é a tradução do sobrenome Ma: cavalo.

O plano original não era chat: era vender a operadoras um serviço de acesso à internet pelo pager. Ninguém comprou. O chat era o produto secundário.



O nome era uma cópia declarada do ICQ. A AOL tomou o domínio em 2000 e, sem querer, batizou a marca.

10 DE FEVEREIRO DE 1999

OICQ, "Open ICQ"

Um clone do ICQ israelense, feito para PCs de lan house: a lista de contatos ficava no servidor, não na máquina. Foi o detalhe que ganhou a China.

MARÇO E ABRIL DE 2000

A AOL leva o domínio

Dona do ICQ, a AOL contestou oicq.com e oicq.net; a arbitragem deu a ela os domínios em 21/03/2000. Em abril nasce tencent.com e o produto vira QQ: "cute", fofo.

2001 A 2010

1 mi → 10 mi → 100 mi

Usuários **simultâneos**: 1 milhão em 10/02/2001, 10 milhões em 16/02/2005, 100 milhões em 05/03/2010. No IPO, em 2004, eram **291 milhões** de contas e **849 milhões** de mensagens por dia.

O PINGUIM

199 lojas em 2004

O mascote de cachecol vermelho foi licenciado em 2000 a uma empresa de Guangzhou, que abriu a rede **Q-Gen**: roupa, bicho de pelúcia, papelaria. Primeira loja em 05/10/2001; 199 pontos em março de 2004.

O QQ continua vivo: **520 milhões** de usuários mensais no celular em junho de 2026, quase todos jovens. É a segunda conversa da Tencent, e a primeira nunca morreu.

Uma regra da casa desde 1999: o número de QQ é da Tencent, não do usuário. Contas paradas por 3 meses voltam para a empresa. Os números de 5 dígitos, dos primeiros meses, viraram relíquia e objeto de leilão.

Em 2000 ninguém quis comprar a empresa. Em 2003 ela já lucrava vendendo roupa para um pinguim de desenho.

1999 O servidor lotava e o dinheiro acabava. Ma Huateng conta que tentou vender o OICQ e **nenhum comprador fechou**. As cifras que circulam variam de versão para versão; o fato é que a venda não saiu.

US\$ 2,2 mi foi o cheque de **IDG** e **PCCW** (de Richard Li) em 2000, por **40%** da empresa: 20% cada. Um ano depois a PCCW vendeu a parte dela por US\$ 12,6 milhões e achou que tinha feito bom negócio.

63,6% da receita de 2003 vinha de **SMS**: o QQ no celular, cobrado na conta da China Mobile, que nomeou a Tencent sua "melhor parceira" do ano. O primeiro dinheiro grande veio da operadora, não da internet.

29 mi de usuários já tinham comprado roupa, cabelo e cenário para o avatar no **QQ Show**, lançado em março de 2003. O modelo, copiado do Cyworld coreano, virou a base da receita de "itens virtuais" até hoje.

A RECEITA, ANO A ANO, NO PROSPECTO DO IPO

2001	¥ 49 mi	lucro de ¥ 10 mi
2002	¥ 263 mi	lucro de ¥ 141 mi
2003	¥ 735 mi	lucro de ¥ 322 mi, margem de 44%

Receita de 2025: ¥ 751,8 bilhões. Mil vezes a de 2003, em 22 anos. E a margem de 2003 já era a de uma empresa madura.

US\$ 32 mi

por 46,5% da Tencent, em maio de 2001. A Naspers comprou as partes da PCCW, da IDG e de alguns fundadores no fundo do estouro da bolha.

A participação hoje é de 22,66% (março de 2026), depois de anos de venda para financiar recompras da própria Prosus. Ao valor de hoje, a fatia vale cerca de **US\$ 113 bilhões: 3.500 vezes** o que foi pago. A melhor operação de capital de risco da história, segundo a Bloomberg.

A Tencent nunca teve um dono chinês majoritário. Desde 2001 os fundadores dividem a mesa com um sócio estrangeiro que não manda.

46,5% → 50%

2001 a 2003. Depois da recompra das ações da IDG, ficou meio a meio com os fundadores até o IPO.

**33,9% →
31,2%**

2013 a 2018. Em março de 2018 vendeu 2% por US\$ 10 bilhões; os US\$ 32 milhões valiam então mais de **US\$ 175 bilhões**.

**24,6% →
22,66%**

2024 a 2026. A Prosus vende um pouco todo ano e segue como maior acionista, com folga.

Quem comprou no IPO multiplicou o dinheiro por cerca de 585 vezes. A receita da empresa multiplicou por mil.

2004 • NO DIA DA ESTREIA

HK\$ 3,70

Por ação, no teto da faixa de HK\$ 2,77 a 3,70. Cerca de 1,7 bilhão de ações: a empresa inteira valia perto de HK\$ 6 bilhões, uns US\$ 800 milhões. Receita do ano anterior: ¥ 735 milhões.

2026 • EM 15 DE SETEMBRO

→ **US\$ 499_{bi}**

Valor de mercado. A ação vale cerca de HK\$ 430, que dá HK\$ 2.160 na conta de 2004, porque houve um desdobramento de 5 por 1 em 2014. Receita de 2025: ¥ 751,8 bilhões.

HK\$ 10 mil no IPO viraram cerca de HK\$ 5,8 milhões, sem contar dividendos. O mesmo dinheiro na Naspers, três anos antes, teria rendido seis vezes mais.

CONTA DO DECK SOBRE O PREÇO DE HOJE

A noite em que o QQ parou de funcionar em todo computador que tinha o antivírus 360 mudou a estratégia da empresa.

"Quando você estiver lendo esta carta, nós acabamos de tomar uma decisão muito difícil. Até que a 360 pare de invadir e difamar o QQ, decidimos que o QQ deixará de funcionar nos computadores em que houver software da 360."

CARTA AOS USUÁRIOS DO QQ, EXIBIDA EM JANELA DENTRO DO PRÓPRIO QQ • TRADUÇÃO DO DECK

O QUE ESTAVA EM JOGO

Em março daquele ano o QQ tinha batido **100 milhões** de pessoas conectadas ao mesmo tempo. A 360 tinha 200 milhões de PCs com seu antivírus. A Tencent obrigou o país a escolher. "Uma decisão muito difícil" virou piada nacional por anos.

O QUE ACONTECEU DEPOIS

21/11/2010

O governo intervém. As duas empresas pedem desculpa aos usuários no mesmo dia.

2011

A Tencent abre a plataforma e passa a **investir** em empresas em vez de copiá-las: mais de **800** até 2020.

24/02/2014

O Supremo Tribunal condena a Qihoo por concorrência desleal: **RMB 5 milhões**.

16/10/2014

O mesmo Supremo decide que o QQ **não tem posição dominante**: a referência antitruste da internet chinesa.

A regra: a empresa acusada de copiar tudo decidiu virar sócia de todo mundo. O bloco 04 é o resultado.

A conversa: o aplicativo que virou o sistema operacional da vida chinesa.

Pagar, comprar, trabalhar, ir ao médico, provar quem você é. Tudo sem sair de um chat lançado em 2011.

O Weixin não nasceu na sede. Nasceu em Guangzhou, numa equipe de email, em 21 de janeiro de 2011.

QUEM ERA ELE

Em 1997 Zhang Xiaolong escreveu sozinho o Foxmail, cliente de email com 2 milhões de usuários e fama de rival do Outlook. Vendeu por RMB 12 milhões em 2000. Em 16/03/2005 a Tencent comprou a Foxmail e ele veio junto, para chefiar o QQ Mail em Guangzhou.

O PROJETO

Começou em outubro de 2010 no centro de pesquisa de Guangzhou. O nome, 微信 ("micromensagem"), veio num email de Ma Huateng. A adoção foi lenta até a mensagem de voz, em maio de 2011. Aí explodiu.

A CORRIDA INTERNA

A Tencent pôs equipes diferentes para fazer o mesmo produto e deixou a melhor vencer: o time de email de Guangzhou bateu o time do QQ em Shenzhen. A prática tem nome na casa, "corrida de cavalos", e é contada em todas as biografias da empresa.

A regra que a história carrega: o produto mais valioso da Tencent foi feito por uma equipe periférica, contra a equipe do produto principal. A empresa deixou.

OS PRIMEIROS 14 MESES

4 a 5 mi

de usuários até maio de 2011, cinco meses depois do lançamento. Pouco, para a Tencent.

15 mi

em agosto de 2011, com "pessoas por perto", a função de conhecer estranhos.

50 mi

no fim de 2011.

100 mi

em março de 2012. Foi quando Martin Lau rebatizou o produto de WeChat para fora da China.

1,44 bi

por mês em junho de 2026. O aplicativo mais usado da China e o maior aplicativo isolado do mundo desde 2018.

1,439 bi

de pessoas usam o aplicativo todo mês. É mais gente do que vive nas Américas inteiras, do Alasca à Patagônia.

A China tem cerca de 1,41 bilhão de habitantes. O número passa a população porque há contas de empresa, segunda conta, e chineses fora do país. O crescimento é de 2% ao ano: o mercado acabou; o que cresce agora é o que se faz dentro dele.

Quando um mercado inteiro está dentro de um só aplicativo, a distribuição deixa de ser custo. Vira poder.

520 mi

usuários mensais do QQ no celular. O produto de 1999 ainda tem uma vez e meia a população do Brasil.

259 mi

assinaturas pagas ativas por dia (vídeo, música, leitura, itens de jogo).

1,385 bi

era o MAU do Weixin em dezembro de 2024. Em 18 meses, mais 54 milhões: um Brasil a cada 5 anos.

Weixin e WeChat são o mesmo aplicativo com dois contratos: o chinês, com dados na China, e o internacional, com dados em Singapura.

Um chinês comum passa o dia inteiro dentro de um aplicativo de mensagem. E paga a Tencent umas dez vezes sem perceber.

07h10	Metrô com o QR do Weixin; café pago com WeChat Pay, sem cartão nem carteira.	DINHEIRO • TAXA DO LOJISTA
09h00	Reunião no Tencent Meeting ; a empresa fala com os clientes pelo WeCom , o Weixin corporativo.	NEGÓCIOS • ASSINATURA
12h20	Almoço pedido num mini programa do restaurante: sem baixar aplicativo, sem cadastro.	NEGÓCIOS • NUVEM, PAGAMENTO
15h00	Notícia numa conta oficial ; consulta marcada no hospital pelo Weixin, com a identidade digital.	CONVERSA • PUBLICIDADE
18h30	Rolagem nos Canais , o vídeo curto da casa; compra numa Mini Shop sem sair do vídeo.	DIVERSÃO • ANÚNCIO, TAXA
21h00	Partida de Honor of Kings com os amigos da lista de contatos; uma skin nova.	DIVERSÃO • ITEM VIRTUAL
22h30	Envelope vermelho no grupo da família; a sobra vai para o fundo de renda fixa do app.	DINHEIRO • GESTÃO DE PATRIMÔNIO

O QUE A TENCENT DIZ SER NA CHINA, EM JUNHO DE 2026

Nº 1 em **comunidade móvel** (Weixin), nº 1 em **pagamento móvel** por usuários mensais e diários, nº 1 em **navegador** e em **teclado**, nº 1 em **videoconferência** e em **CRM** por receita, nº 2 em **vídeo curto** por usuários diários, nº 2 em **nuvem PaaS**.

Rankings da QuestMobile, da IDC e da Analysys citados nas apresentações de resultados.

Ele não trocou de aplicativo o dia inteiro. Trocou de camada. É isso que "ecossistema" quer dizer aqui.

Em 2017 a Tencent lançou uma loja de aplicativos sem loja: o aplicativo abre dentro do chat e some quando você termina.

2012

Contas oficiais: empresa, jornal, hospital ou banco publica dentro do Weixin e atende por ali. Eram 8 milhões de contas no fim de 2014. O jornalismo chinês migrou para dentro do chat.

09/01/2017

Mini programas: aplicativos leves que rodam dentro do Weixin, escritos em linguagem própria da Tencent. Um ano depois já eram **580 mil**.

450 mi

de usuários por dia nos mini programas em 2021, contra 160 milhões em 2017. O joguinho "Jump Jump" teve **400 milhões** de jogadores em três dias, em janeiro de 2018.

2025

Mini Shops, a loja dentro do Weixin, com taxa de serviço de e-commerce cobrada por transação: a Tencent diz que o volume "cresceu rápido" e a taxa já aparece na linha de serviços empresariais.

POR QUE ISSO MUDA O JOGO DE QUEM VENDE

Uma loja na China não precisa de aplicativo, de cadastro nem de cartão: precisa de um mini programa e de um QR na parede. O cliente já está logado, já tem o dinheiro na conta e já tem o endereço salvo.

A Apple e o Google ficam de fora: o "sistema operacional" do comércio chinês é o Weixin, e a taxa da loja de aplicativos é da Tencent.

A REGRA DA CASA

Allen Zhang resume o produto em quatro caracteres: 用完即走, "use e vá embora". O mini programa não quer prender o usuário; quer ser o lugar por onde ele passa.

Jack Ma chamou de "ataque a Pearl Harbor". Foi um envelope vermelho digital, lançado uma semana antes do Ano Novo.

**30 →
100 mi**

de usuários com cartão vinculado ao WeChat Pay em um mês. Para mandar dinheiro à família, o chinês cadastrou o banco no chat. O Alipay levava anos para chegar lá.

**11
bilhões**

de sacudidas de celular durante o Gala de Ano Novo da CCTV em 2015, com pico de 810 milhões por minuto, para ganhar envelopes patrocinados. O programa de TV mais visto do mundo virou balcão de banco.

**8
bilhões**

de envelopes enviados pelo WeChat no Ano Novo de 2016. O "envelope de sorte", dividido ao acaso no grupo, fez todo mundo abrir o aplicativo o tempo todo.

A lição de produto: o WeChat Pay existia desde agosto de 2013 e ninguém usava. O que fez o cadastro foi um costume de mil anos transposto para o chat, não uma campanha de pagamento.



Dois QRs na parede de cada lanchonete da China. O verde é da Tencent; o azul, da Alibaba.

54% x 37%

era a divisão do pagamento móvel em 2017: Alipay na frente por valor, porque carrega o comércio eletrônico da Alibaba.

800 x 520 mi

usuários ativos de WeChat Pay contra Alipay, em 2019: a Tencent na frente por pessoas, porque o pagamento mora no chat. Em 2026 ela se diz nº 1 por usuários mensais e diários.

2021

o governo obrigou os QRs a conversarem entre si. Em setembro de 2024 até o Taobao, da Alibaba, passou a aceitar WeChat Pay.

¥ 229,4 bi

é a linha de fintech e serviços empresariais em 2025: taxa do lojista, crédito ao consumidor, gestão de patrimônio e nuvem. A maior linha da empresa.

Ninguém "adotou" pagamento móvel na China. O pagamento foi para onde a conversa já estava. A ordem dos fatores é a regra do ecossistema.



A Tencent chegou atrasada ao vídeo curto e ao escritório. Em cinco anos virou a segunda em vídeo e a primeira em reunião.

CANAIS DE VÍDEO · DESDE 2020

A resposta ao Douyin nasceu dez anos depois do TikTok chinês, dentro do Weixin. Em 2025 virou o **nº 2 em vídeo curto por usuários diários** na China, e o que mais cresce em tempo total assistido. O tempo de uso subiu mais de **20%** em 2025 e de novo no 2º trimestre de 2026.

A diferença para o Douyin: o vídeo mora ao lado do chat, do pagamento e da loja. A live e a Mini Shop fecham a compra sem sair da tela, e o anúncio no Canal já é a linha de publicidade que mais cresce na empresa.

O QUE ISSO SIGNIFICA

A Tencent não precisa vencer no produto. Precisa ser boa o bastante dentro de um lugar onde todo mundo já está.

A RESSALVA

Os rankings são de institutos chineses citados pela própria empresa. Fora do Weixin, o Douyin continua na frente em vídeo.

WECOM E TENCENT MEETING · O ESCRITÓRIO

Tencent Meeting é o nº 1 em videoconferência na China por tempo de uso e por receita; fora da China se chama VooV. **WeCom**, o Weixin corporativo, é o nº 1 em CRM por receita: o vendedor fala com o cliente pelo mesmo chat que o cliente já usa com a família.

Em 2026 entrou o **WorkBuddy**, agente de IA para escritório, nº 1 da categoria na China segundo a Analysys, ligado ao Docs, ao Meeting e ao Weixin.

A LEITURA DO DECK

Cada produto novo é um pedágio novo sobre a mesma conversa: anúncio no Canal, taxa na Mini Shop, assinatura no Meeting.

A Tencent chegou atrasada em IA. A vantagem dela não é o modelo: é onde ele mora.

O DeepSeek, em janeiro de 2025, pegou a Tencent com o modelo próprio atrasado. A resposta foi pôr o modelo dos outros dentro do Yuanbao e gastar. Em 2025 a empresa gastou **¥ 18 bilhões** só com os novos produtos de IA, sem contar chips para a nuvem, e prometeu **mais que dobrar** em 2026. No 2º trimestre de 2026 o investimento em infraestrutura foi de **¥ 52,8 bilhões**, alta de **176%**.

A FRASE DE MA HUATENG, EM AGOSTO DE 2026

"Estamos construindo uma nova Tencent movida a IA em três níveis: inteligência, aplicação e infraestrutura." Tradução do release de resultados.

1 · O MODELO · HY

A família Hunyuan, rebatizada Hy. A versão Hy3 saiu em julho de 2026 com licença aberta e ficou entre os três modelos mais usados do mundo por consumo de tokens na OpenRouter. Não é o melhor modelo do mundo; é barato e roda em tudo o que a Tencent tem.

2 · OS APLICATIVOS · YUANBAO, WORKBUDDY, CODEBUDDY

Yuanbao é o chatbot para o consumidor, que em 2025 passou a rodar também o DeepSeek. **WorkBuddy** e **CodeBuddy** são os agentes de escritório e de programação, nº 1 da categoria na China. Os três vivem a um toque do Weixin.

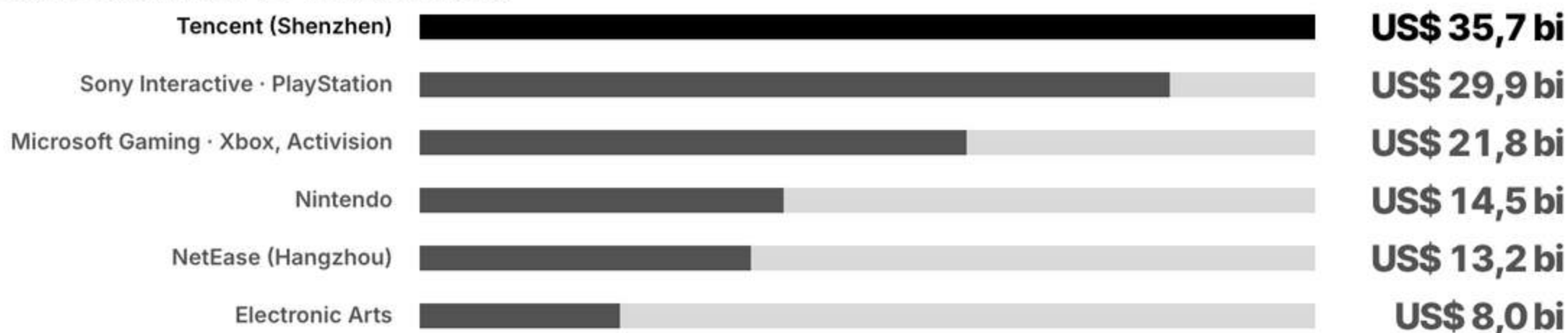
3 · O AGENTE DENTRO DO CHAT · XIAOWEI

Em teste desde o 2º trimestre de 2026, **Xiaowei** é o agente que age dentro do Weixin: lê mini programas, marca, compra e paga por você, com um modelo próprio para privacidade. Se der certo, a IA da China vai morar no mesmo lugar em que o pagamento já mora.

Os jogos: a maior empresa de games do mundo, e o Estado que decide a hora de parar.

¥ 241,6 bilhões em 2025. Mais que Sony, mais que Xbox, mais que Nintendo. E uma criança chinesa joga uma hora por dia, só de sexta a domingo.

A maior empresa de jogos do mundo não é japonesa nem americana. E a maioria dos jogadores dela nunca ouviu o nome.



A Sony vende console. A Microsoft vende console e assinatura. A Tencent não vende hardware: vende item virtual dentro de jogo gratuito, para gente que já estava no chat dela.

Duas chinesas entre as cinco maiores. Os anos fiscais não coincidem (Tencent 2025, Sony até março de 2025, Microsoft até junho de 2026); a ordem não muda com isso.

Um terço da receita da Tencent vem de jogos. E a parte de fora da China cresce o dobro da parte de dentro.

¥ 241,6_{bi}

Receita total com jogos em 2025: cerca de US\$ 35,9 bilhões, 32% da empresa.

¥ 164,2_{bi}

Na China, alta de 18%: Delta Force, Honor of Kings, Peacekeeper Elite (o PUBG chinês) e a franquia VALORANT.

¥ 77,4_{bi}

Fora da China, alta de 33%: passou de US\$ 10 bilhões no ano, com Supercell, PUBG Mobile e Wuthering Waves.

O QUE A CASA CHAMA DE "PERENE"

Jogo com mais de **5 milhões** de usuários por dia no celular (ou 2 milhões no PC) e mais de **¥ 4 bilhões** de receita bruta por ano. A estratégia é ter uma carteira deles, não um sucesso.

OS RECORDES DE 2026

Delta Force passou de **50 milhões** de jogadores num só dia em fevereiro de 2026. **Roco Kingdom: World** foi o lançamento mobile nº 1 da China no ano. **Arrows**, da Miniclip, foi o jogo mais baixado do mundo no 2º trimestre.

A REGRA DE DISTRIBUIÇÃO

Todo jogo da Tencent nasce com a lista de amigos do Weixin e do QQ dentro dele. O custo de aquisição de jogador, que quebra estúdio no Ocidente, aqui é quase zero.

No 2º trimestre de 2026: jogos na China cresceram **17%**; fora da China ficaram estáveis por causa do câmbio, com queda em alguns jogos da Supercell. A dependência do mercado doméstico continua.

100mi por dia

de jogadores ativos em novembro de 2020. São 1.268 Maracanãs lotados, todo dia, jogando a mesma partida de cinco contra cinco.

Lançado em 26 de novembro de 2015 pelo estúdio TiMi, de Shenzhen. Faturou US\$ 2,6 bilhões em 2024, dez anos depois de nascer. A versão global chegou em 20 de junho de 2024, e o Brasil foi um dos países de pré-lançamento.

Os heróis são figuras da história chinesa. Em 2017 o jornal do Partido criticou o jogo por "distorcer a história", e a Tencent perdeu US\$ 14 bilhões em valor de mercado num dia.

Julho de 2017

A própria Tencent limita o jogo por idade, antes do Estado: menores de 12 anos, 1 hora por dia e nada depois das 21h; de 12 a 17, 2 horas.

KPL, desde 2016

A liga profissional do jogo. Honor of Kings foi escolhido para o programa de eSports dos Jogos Asiáticos de 2026.

Grátis

O jogo não custa nada. A receita vem de roupa para o personagem, que não muda o resultado da partida. É o QQ Show de 2003, vinte anos depois.

Ordem de grandeza: 1 Maracanã = 78.838 lugares. A conta é do deck.

League of Legends, Fortnite, Clash of Clans, PUBG, Assassin's Creed: a Tencent é dona ou sócia de todos.

RIOT GAMES • EUA • 100%

League of Legends, VALORANT

US\$ 400 milhões por 93% em fevereiro de 2011; os 7% restantes em dezembro de 2015. A série Arcane, da Netflix, é dela.

SUPERCCELL • FINLÂNDIA • CONTROLE

Clash of Clans, Brawl Stars

US\$ 8,6 bilhões por 81,4% em junho de 2016, via consórcio que a Tencent controla. A maior compra de jogos da história até então.

EPIC GAMES • EUA • MINORITÁRIA

Fortnite, Unreal Engine

Entrou em 2012 com cerca de 40%. Hoje a Wikipédia registra 28%, atrás só do fundador Tim Sweeney. O motor Unreal roda metade da indústria.

KRAFTON • COREIA • 13,86%

PUBG

Segunda maior acionista da dona do PUBG. O PUBG Mobile é feito pela própria Tencent, que também opera o jogo na China como Peacekeeper Elite.

UBISOFT • FRANÇA • 9,99% + 25%

Assassin's Creed, Far Cry

Quase 10% da Ubisoft, metade da holding da família Guillemot, e 25% da nova subsidiária Vantage Studios, criada em 2025 com as três maiores franquias.

FROMSOFTWARE • JAPÃO • COM A SONY

Elden Ring, Dark Souls

Em agosto de 2022 Tencent e Sony compraram juntas 30,34% do estúdio japonês mais premiado da década.

MINICLIP • SUÍÇA • CONTROLE

8 Ball Pool, Arrows

Comprada em 2015. O jogo mais baixado do mundo no 2º trimestre de 2026 é dela.

SEA • SINGAPURA • 18,7%

Free Fire, Shopee

A Garena, do Free Fire que o Brasil joga, e a Shopee, que o Brasil compra, são da Sea. A Tencent é a sócia estrangeira desde 2010.

A regra que a série carrega: fora da China a Tencent quase nunca compra 100%. Compra o bastante para trazer o jogo para o Weixin e deixa o fundador mandar. Funcom, Grinding Gear Games, Techland e Sharkmob seguem a mesma lógica.

Na China, uma criança joga 1 hora por dia, só de sexta a domingo, das 20h às 21h. E um artigo de jornal já custou US\$ 80 bilhões num dia.

2018

9.600 → 1.980

Jogos aprovados por ano. O governo reorganizou o órgão de licenças e passou nove meses sem aprovar nada. A Tencent caiu **40%** na bolsa até outubro: cerca de **US\$ 230 bilhões**.

2019

90 min por dia

Primeiro limite nacional para menores: 90 minutos em dia útil, 3 horas no fim de semana, com verificação por identidade real.

AGOSTO DE 2021

3 horas por semana

Um jornal estatal chama os jogos de "ópio espiritual". Semanas depois a regra: menores só jogam sexta, sábado, domingo e feriado, das 20h às 21h. Mais de **14 mil** empresas de jogos fecharam no ano.

DEZEMBRO DE 2023

– US\$ 80 bi

Uma minuta proibindo recompensa por login diário e limitando a carteira dentro do jogo derrubou Tencent e NetEase em um dia. O governo recuou em semanas.

2024

107 por mês

Aprovações voltaram a fluir. Black Myth: Wukong, o primeiro grande jogo chinês de console, vira orgulho nacional e o regulador afrouxa.

A regra que o bloco carrega: a Tencent é a maior empresa de jogos do mundo com o regulador mais duro do mundo dentro de casa. Ela obedece antes de ser obrigada: o limite por idade de 2017 foi dela, não do Estado. E o reconhecimento facial na madrugada também.

LIMITES VALEM PARA MENORES DE 18

Um estádio olímpico lotado para ver dez pessoas jogando no computador.

A final do Mundial de League of Legends encheu o estádio dos Jogos de 2008. O jogo é da Riot, que é da Tencent. A transmissão na China era da Tencent. Os itens vendidos durante o torneio, também.

KPL · DESDE 2016

A liga profissional de Honor of Kings, com times de cidades e patrocínio de marcas de consumo. Honor of Kings entra no programa de eSports dos Jogos Asiáticos de 2026.

ARCANE · 2021

A série animada de League of Legends estreou na Netflix em novembro de 2021, e na China, na Tencent Video. O jogo virou estúdio de cinema.

Por que isso importa para o negócio: o torneio é marketing que dá lucro. Ele prolonga a vida de um jogo gratuito por mais de uma década, e é a vida longa que faz um jogo virar "perene".

A galáxia: desde 2011 a Tencent prefere ser sócia a ser dona.

Centenas de empresas, ¥ 875 bilhões em participações, um banco sem agência, uma nuvem, e uma fatia do Nubank.

¥875 bi

ou US\$ 130 bilhões: ¥ 487 bilhões em empresas de bolsa, a valor de mercado, e ¥ 388 bilhões em empresas fechadas, a valor contábil.

Até 2020 a Tencent já tinha investido em mais de 800 empresas. A carteira de bolsa valia ¥ 673 bilhões em dezembro de 2025 e caiu com o mercado no primeiro semestre de 2026. É uma gestora de participações do tamanho de um fundo soberano, dentro de uma empresa de jogos.

A regra da casa desde a Guerra 3Q: entrar como minoritária, não mandar, e levar o Weixin como dote.

O TRAUMA DE 2010

A capa de revista que a chamou de copiadora e a Guerra 3Q ensinaram que fazer tudo em casa cria inimigo em toda categoria.

O DOTE

A investida ganha um botão dentro do Weixin: entrada na carteira, no menu de serviços, no chat. Isso vale mais que o cheque, e só a Tencent pode dar.

A SAÍDA

Quando a investida cresce demais, a Tencent distribui as ações aos próprios acionistas. Foi assim com JD e Meituan.

A Alibaba fez o contrário: comprou e integrou. Os dois modelos disputaram a China por quinze anos.

Fortnite, Spotify, Snapchat, Shopee, Universal Music, Nubank. A Tencent é sócia de coisas que você usa e não associa a ela.

Sea

18,7% • MANTÉM

Shopee e Garena (Free Fire). Sócia desde 2010, quando a Sea ainda se chamava Garena.

Epic Games

28% • MANTÉM

Fortnite e o motor Unreal. Entrou em 2012 com cerca de 40%.

Snap

12% • DESDE 2017

Comprou em bolsa em novembro de 2017, quando a ação despencou.

Universal Music

11,45% • 39,9% DOS VOTOS

Consórcio liderado pela Tencent entre 2020 e 2021. A Tencent Music licencia o catálogo.

Krafton

13,86% • MANTÉM

Dona do PUBG. A Tencent faz o PUBG Mobile.

Ubisoft

9,99% + 25% DA VANTAGE

Assassin's Creed, Far Cry e Rainbow Six moram na subsidiária de 2025.

Nubank

US\$ 180 MI • 2018

Metade em aumento de capital, metade comprando de sócios. A fatia atual não é pública.

Spotify

TROCA DE AÇÕES • 2017

A Tencent Music e o Spotify trocaram participações em dezembro de 2017.

JD.com

17% → DISTRIBUIU • 2021

US\$ 16 bilhões em ações da JD entregues aos acionistas da Tencent como dividendo.

Meituan

DISTRIBUIU • 2022

US\$ 20,3 bilhões em ações da Meituan distribuídos em novembro de 2022.

Tesla

5% EM 2017 → SAIU

Entrou em março de 2017; já tinha vendido tudo em janeiro de 2023.

Kuaishou, Pinduoduo

SÓCIA MINORITÁRIA

Os dois rivais chineses da Alibaba nasceram com dinheiro e distribuição da Tencent.

Repare no padrão: quase nenhuma acima de 20%. A Tencent compra o direito de estar dentro, não o direito de mandar. As percentagens são as últimas públicas e mudam; a lógica não muda.

Quando a sócia fica grande demais, a Tencent não vende: entrega as ações aos próprios acionistas.

DEZEMBRO DE 2021 · JD.COM

US\$ 16_{bi}

Em ações da JD, o segundo maior comércio eletrônico da China, pagas como dividendo. De 17% para pouco mais de 2%.

NOVEMBRO DE 2022 · MEITUAN

E US\$ 20,3_{bi}

Em ações da Meituan, o aplicativo de entrega que a Tencent financiou desde cedo. Saiu quase inteira, em pleno aperto regulatório.

Dois recados no mesmo gesto. Ao regulador: não somos donos de ninguém. Ao acionista: o lucro da galáxia chega a você em ações, e por isso o valor de mercado da Tencent não conta o que ela já distribuiu.

¥ 34 BI DE RESULTADO COM INVESTIDAS EM 2025

O primeiro banco privado da China nasceu em 2014, um ano depois do Nubank. A Tencent é sócia dos dois.

WEBANK · SHENZHEN · TENCENT 30%

¥ 8,9 bi de lucro

Em 2022, com ¥ 474 bilhões em ativos e zero agência. Aberto em 16/12/2014; em 04/01/2015 o premiê Li Keqiang apertou o Enter do primeiro empréstimo: ¥ 35 mil a um caminhoneiro. O crédito é dado por reconhecimento facial e histórico de dados, dentro do Weixin.

O QUE OS DOIS TÊM EM COMUM

Nenhum tem agência. Os dois começaram pelo produto mais simples, o microcrédito na China e o cartão sem anuidade no Brasil, e cresceram pelo celular.

O QUE OS SEPARA

O WeBank nasceu dentro de um aplicativo com um bilhão de pessoas. O Nubank teve de conquistar cada cliente. É a diferença entre ter a conversa e alugar a atenção.

A RESSALVA

Os números do WeBank são do balanço de 2022, o último que a fonte lida traz. A fatia atual da Tencent no Nubank não é pública; o cheque de 2018 é. O WeBank foi avaliado em US\$ 21 bilhões em 2019.

NUBANK · SÃO PAULO · TENCENT DESDE 2018

E 140 mi de clientes

No Brasil, no México, na Colômbia e nos Estados Unidos. Em outubro de 2018 a Tencent pôs US\$ 180 milhões: metade em aumento de capital, metade comprando de sócios. Foi a porta de entrada dela na América Latina.

A terceira nuvem da China tem um data center em São Paulo desde 2021. E a maior linha de receita da empresa passa por ela.

¥ 229,4 bi

de receita em fintech e serviços empresariais em 2025, alta de 8%. A nuvem cresceu na casa dos 20% no 2º trimestre de 2026, puxada por IA e expansão internacional.

3ª · 15%

do mercado chinês de nuvem no 3º trimestre de 2024, atrás de Alibaba e Huawei (Canalys). No mundo, 8ª, com 2% (Synergy). Em PaaS, nº 2 da China por receita (IDC, 1T26).

66 zonas

de disponibilidade em 23 regiões: Hong Kong, Singapura, Seul, Tóquio, Bangcoc, Vale do Silício, Virgínia, Frankfurt, Jacarta e **São Paulo**, aberta em 2021.

2025

A nuvem "atingiu lucro em escala": desde 2022 corta contrato de margem baixa e vende PaaS, SaaS e IA em vez de servidor barato.

O QUE A TENCENT VENDE PARA EMPRESAS

Não é só servidor. É o pacote em que uma empresa chinesa opera: **WeCom** para falar com o cliente, **Tencent Meeting** para reunir, **Tencent Docs** para escrever, mini programa para vender, **WeChat Pay** para receber, e agora **WorkBuddy** para automatizar.

A nuvem é o porão de tudo isso. A própria Tencent é a maior cliente dela, e essa demanda interna não entra na receita reportada.

PARA O BRASIL

A região de São Paulo atende jogos (Level Infinite, PUBG Mobile) e empresas que querem servidor local. A Tencent Cloud também opera o pagamento pela palma da mão que já roda em Shenzhen e em parcerias no Brasil.

O Spotify, a Netflix e a Amazon Kindle da China são três subsidiárias da mesma empresa de chat.

TENCENT MUSIC · NYSE E HONG KONG

QQ Music, Kugou, Kuwo, WeSing

Líder em música na China por usuários diários e por receita, com assinantes e receita por usuário crescendo em 2025. Em 2025 comprou a Ximalaya, o maior aplicativo de áudio e podcast do país, por **US\$ 2,4 bilhões**, e a fatia da Hybe na SM Entertainment coreana.

O WeSing é karaokê: o chinês canta no celular e os amigos do Weixin dão presente virtual.

TENCENT VIDEO E TENCENT PICTURES

O streaming longo

Líder em vídeo longo na China, com assinantes em alta em 2025, disputando com iQiyi (Baidu) e Youku (Alibaba). A Tencent Pictures, de 2015, produz e coproduz filmes e séries a partir dos livros e jogos da casa.

Arcane estreou na China pela Tencent Video.

CHINA LITERATURE · HONG KONG

A fábrica de roteiros

A maior plataforma de literatura online da China, montada em 2015 sobre a Shanda Literature. Romances publicados capítulo a capítulo pelo celular viram série na Tencent Video, jogo na Tencent Games e quadrinho na Tencent Comics.

O mesmo personagem paga quatro vezes, em quatro camadas.

A linha "redes sociais", que junta assinatura de vídeo e música, transmissão ao vivo nos Canais e itens virtuais, rendeu **¥ 127,7 bilhões** em 2025: mais que toda a receita de jogos fora da China.

259 MI DE ASSINATURAS PAGAS POR DIA

Em três meses de 2026 a Tencent gastou R\$ 40 bilhões comprando computação. O caixa de um trimestre virou negativo pela primeira vez em anos.

Investimento em infraestrutura, ano de 2025	¥ 79,2 bi	alta de 3%; R\$ 61 bi
Só o 2º trimestre de 2026	¥ 52,8 bi	alta de 176%; R\$ 40 bi
Imobilizado: de dezembro de 2025 a junho de 2026	¥ 150 → 199 bi	servidores e chips, em seis meses
Custo dos novos produtos de IA em 2025 (Hy, Yuanbao, WorkBuddy)	¥ 18 bi	"mais que dobra em 2026"
Fluxo de caixa livre do 2º trimestre de 2026	– ¥ 13,8 bi	seria + ¥ 37,6 bi sem os pré-pagamentos

Os jogos e o pagamento. O lucro do que já existe cobre o custo do que ainda não dá lucro.

Lucro operacional de 2025: **¥ 241,6 bilhões**. Caixa total: **¥ 511 bilhões** em junho de 2026. A empresa pode gastar dez anos assim sem pedir dinheiro a ninguém.

O ARGUMENTO DA EMPRESA

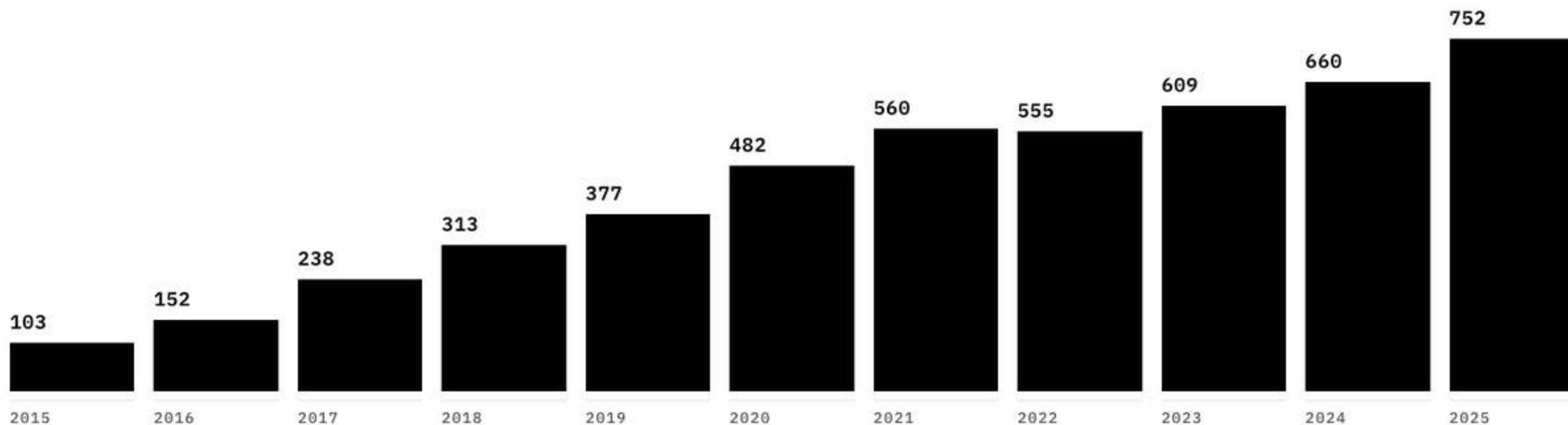
Trate o gasto com IA como investimento, não como despesa: se a aposta falhar, os chips viram nuvem para alugar. A margem sem os produtos novos de IA subiu de 39% para 42% no 2º trimestre.

A ressalva: a ação caiu 33% em doze meses até setembro de 2026. O mercado ainda não decidiu se a conta fecha.

Os números: receita, lucro, valor e quem é dono, em escala de brasileiro.

Uma empresa que fatura mais que o PIB do Uruguai, já valeu quase um trilhão de dólares, e cujo fundador tem 8%.

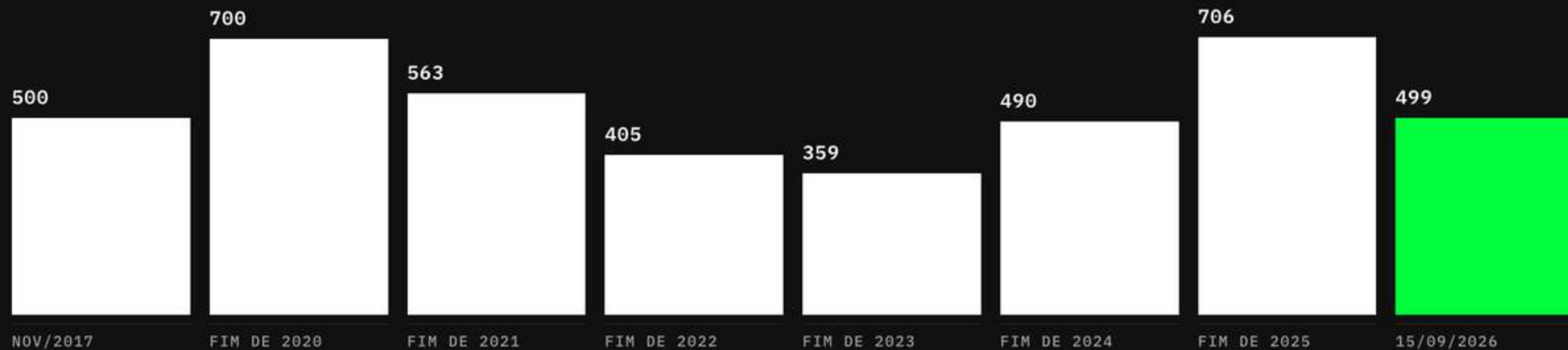
A receita multiplicou por 7 em dez anos. Só caiu uma vez, em 2022, o ano do aperto regulatório, e voltou a crescer 14% em 2025.



Em 2003, o ano antes do IPO, a receita foi de ¥ 0,7 bilhão. Em 2025, ¥ 751,8 bilhões: mil vezes em 22 anos, ou 37% ao ano, todos os anos.

O tombo de 2022 (-1%) veio de três coisas juntas: limite de jogos para menores, congelamento de licenças e a política de covid zero. Foi o único ano negativo desde o IPO.

Já valeu quase um trilhão de dólares, em janeiro de 2021. Hoje vale a metade, e ainda é a 27ª empresa mais valiosa do mundo.



Em 21 de novembro de 2017 virou a primeira asiática acima de **US\$ 500 bilhões**. Em 25 de janeiro de 2021 a Bloomberg escreveu que ela "se aproximava de US\$ 1 trilhão". Depois vieram o aperto regulatório e a queda de 2022.

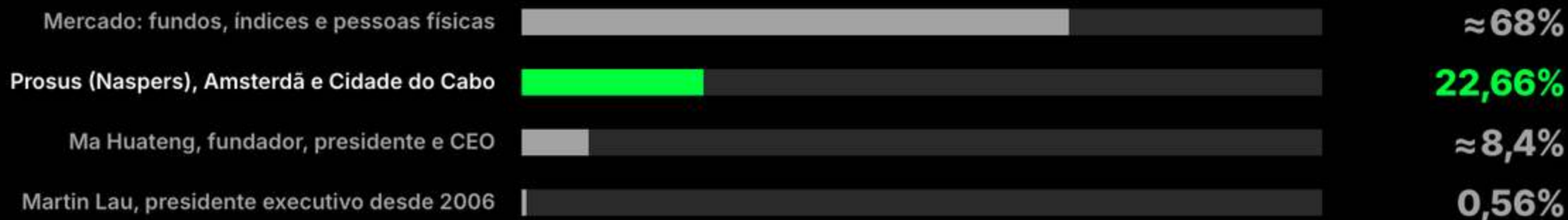
Em 15/09/2026: **US\$ 498,6 bilhões**, ou **R\$ 2,57 trilhões**, **33%** abaixo de um ano antes. Reconferir no dia.

Lucro de R\$ 176 bilhões, margem bruta de 56%, e um caixa que compraria a Petrobras inteira.

¥ 751,8 bi	Receita, alta de 14%. R\$ 575 bilhões.	¥ 85,7 bi	Pesquisa e desenvolvimento, R\$ 66 bilhões; ¥ 63,6 bi disso é salário.
¥ 229,8 bi	Lucro líquido (IFRS), alta de 17%. R\$ 176 bilhões. Sem itens não recorrentes, ¥ 267 bilhões.	115.849	Funcionários no fim de 2025. Eram 54 mil em 2018 e 113 mil em 2021.
56%	Margem bruta; margem operacional de 32%; EBITDA ajustado de 45% da receita.	HK\$ 80 bi	Recompra de ações em 2025: 153 milhões de ações canceladas, R\$ 52 bilhões.
¥ 494,9 bi	Caixa total no fim de 2025, R\$ 379 bilhões; caixa líquido de dívida, ¥ 107 bilhões.	HK\$ 5,30	Dividendo por ação proposto para 2025, contra HK\$ 4,50; HK\$ 41 bilhões pagos no ano.
¥ 182,6 bi	Fluxo de caixa livre, alta de 18%. R\$ 140 bilhões.	¥ 79,2 bi	Capex em 2025; ¥ 84,7 bi só no 1º semestre de 2026.

A leitura: a Tencent é uma máquina de caixa que devolveu R\$ 80 bilhões ao acionista em 2025, entre dividendo e recompra, e ainda sobrou para dobrar a aposta em IA.

O fundador tem cerca de 8%. O maior acionista é holandês-sul-africano, e não manda.



A FATIA DA NASPERS, DE 2001 A 2026

46,5% em 2001 · 50% em 2003 · 33,9% em 2013 · 31,2% em 2018 · 24,6% em 2024 · 22,66% em março de 2026, e seguiu vendendo até junho.

POR QUE ISSO IMPORTA

Uma empresa chinesa, controlada de fato por um fundador com 8%, com um acionista estrangeiro de 23% que a Prosus reduz um pouco por ano para recomprar as próprias ações. Ninguém tem maioria. É raro na China e raro no mundo.

Uma empresa de chat que fatura mais que o PIB do Uruguai e lucra R\$ 176 bilhões por ano.

A TENCENT EM 2025		A RÉGUA
Receita	R\$ 575 bilhões (¥ 751,8 bi; US\$ 111,8 bi)	Maior que o PIB do Uruguai (US\$ 96 bi) e que a receita da Petrobras em 2024 (US\$ 91 bi).
Lucro líquido	R\$ 176 bilhões (¥ 229,8 bi)	Da ordem do lucro recorde da Petrobras em 2022 (R\$ 188 bi), o maior de uma empresa brasileira. Todo ano.
Valor de mercado	R\$ 2,57 trilhões (US\$ 498,6 bi)	A 27ª empresa mais valiosa do mundo, mesmo depois de cair 33% em doze meses.
Chips num trimestre	R\$ 40 bilhões (¥ 52,8 bi, 2T26)	Só em servidores e chips, em três meses. Mais que o capex anual de 2024.
Usuários por mês	1,44 bilhão no Weixin	Quase 7 Brasis. O Nubank, a sócia brasileira, tem 140 milhões de clientes.

Câmbio do dia: US\$ 1 = ¥ 6,7252 = R\$ 5,1463. PIBs: estimativas do FMI para 2025. Receita de empresa e PIB de país não são a mesma medida; a comparação é de ordem de grandeza.

A CONTA É DO DECK

A casa: a pista de corrida no 23º andar, o fundador que não dá entrevista e a fábrica de gansos.

As curiosidades, cada uma com a regra de negócio que carrega.

Duas torres ligadas por três pontes, uma pista de corrida de 300 metros no 23º andar e uma piscina aquecida pelo calor dos servidores.

246 m · 195 m

As torres sul (50 andares) e norte, da americana NBBJ, um "campus vertical": obras desde 2011, topo em 2015, uso em 2017.

3 pontes

Nos andares 3 a 5, 22 a 25 e 35 a 37: cultura, saúde e conhecimento. Na da saúde, a pista coberta mais alta da China, quadra, academia e a piscina.

12 mil

peças trabalham nos 343 mil m², quatro vezes o escritório anterior. O elevador é chamado pelo Weixin.

23 mil

peças caberão na próxima sede, a **Tencent Helix**, de quase 500 mil m², do Büro Ole Scheeren, revelada em dezembro de 2023. O campus da baía de Dachan já é a "Ilha do Pinguim".

A regra que o prédio carrega: o produto principal da Tencent é gente que não sai. A sede foi desenhada para que o funcionário corra, nade e almoce sem pisar na rua.



O engenheiro que quase não dá entrevista, tem 8% da empresa e US\$ 63 bilhões, e foi o homem mais rico da China por um dia.

1993

Formado em computação pela Universidade de Shenzhen. Primeiro emprego: software de pager na Runxun, a US\$ 176 por mês.

07/08/2017

O dia em que a Tencent passou a Alibaba em valor e a Forbes o pôs na frente de Jack Ma: 1º da China. Não durou.

100 mi

de ações doadas em abril de 2016 a uma fundação própria: HK\$ 16,5 bilhões na época. Deputado nacional desde 2013.

¥ 260 mil

rendeu o número de QQ 88888 num leilão que ele fez no Taobao para as vítimas do tsunami de 2004. Recorde para um número de QQ.

A regra que ele carrega: a Tencent é a empresa de fundador mais discreta entre as grandes chinesas. Jack Ma virou personagem; Ma Huateng virou produto.



Os funcionários chamam a empresa de fábrica de gansos, põem equipes para competir entre si, e a primeira sócia foi a mãe do fundador.

O GANSO

O pinguim que virou ganso

Na internet chinesa cada gigante tem apelido de fábrica: a Alibaba é "a fábrica de gatos", a Baidu "a fábrica de cachorros". A Tencent é 鹅厂, a fábrica de gansos, porque o pinguim gordo de cachecol parece um ganso. Os próprios funcionários usam.

赛马 · A CORRIDA DE CAVALOS

Duas equipes, um produto

Quando um produto importa, a Tencent deixa mais de uma equipe fazê-lo em paralelo e escolhe a que vencer. O Weixin saiu da equipe de email de Guangzhou, que bateu a equipe do QQ em Shenzhen. Custa o dobro. Em vinte anos, produziu o produto mais valioso da empresa.

A MÃE

60% em nome de Huang Huiqing

Em 1998 Ma Huateng ainda tinha emprego e a empresa foi registrada com a mãe como sócia majoritária. As cotas passaram aos cinco fundadores em junho de 1999; o restante dela, em novembro de 2001. Está na página VII-4 do prospecto de IPO.

O lema oficial desde 2019 é 科技向善, "tecnologia para o bem". Veio depois da capa de 2010 que a chamou de copiadora e antes do aperto de 2021. Toda grande empresa chinesa aprendeu a dizer para que serve.

CURIOSIDADE COM REGRA DENTRO

O PINGUIM · MASCOTE, MARCA DE ROUPA, E QUASE UMA MOEDA

O pinguim teve uma rede de 200 lojas de roupa, e a moeda dele preocupou o banco central da China em 2007.

200.002.510

O contador no saguão da sede mostra, em tempo real, quantas pessoas estão no QQ naquele segundo. Na foto, 200 milhões. Em 2001 a festa foi por 1 milhão.

199 lojas

da rede Q-Gen em março de 2004, vendendo roupa, mochila, relógio e pelúcia do pinguim, sob licença dada a uma empresa de Guangzhou em 2000. Mais de 200 em 2005. A rede não sobreviveu; o pinguim, sim.

Q币 · 2002

A moeda virtual do QQ, 1 yuan por moeda, comprava roupa de avatar e depois passou a ser aceita por lojistas de fora. Em janeiro de 2007 o **Banco Popular da China** alertou para o risco de "moeda virtual" substituir a real. A Tencent respondeu que era mercadoria, não dinheiro.

A regra que o pinguim carrega: a Tencent aprendeu a cobrar por coisas que não existem, item virtual e moeda de jogo, doze anos antes de qualquer empresa ocidental levar isso a sério. O WeChat Pay é filho do Q币.



O MASCOTE E O CONTADOR DE USUÁRIOS SIMULTÂNEOS DO QQ, NA SEDE, MARÇO DE 2016 · WIKIMÉDIA COMMONS

Em 2025, 530 milhões de atos de doação passaram pelo Weixin. A caridade também virou função do aplicativo.

530 mi

de atos filantrópicos em 2025 pela campanha **Giving for Good**, que usa a rede social e os mini programas para fazer da doação um hábito. O "99 Giving Day", em setembro, é a maior data de doação online do país.

430

cientistas apoiados pelo **XPLORER Prize** e pelo programa **New Cornerstone**, que financiam pesquisa básica sem contrapartida comercial.

¥ 100 bi

anunciados em 2021, em duas parcelas, para os programas de "valor social sustentável" e "prosperidade comum", logo depois do apelo do governo. Linha própria no balanço: **¥ 2,6 bilhões** em 2025.

100 mi

de ações doadas por Ma Huateng em 2016, US\$ 2,3 bilhões na época. Chen Yidan, cofundador, criou o Yidan Prize, de educação.

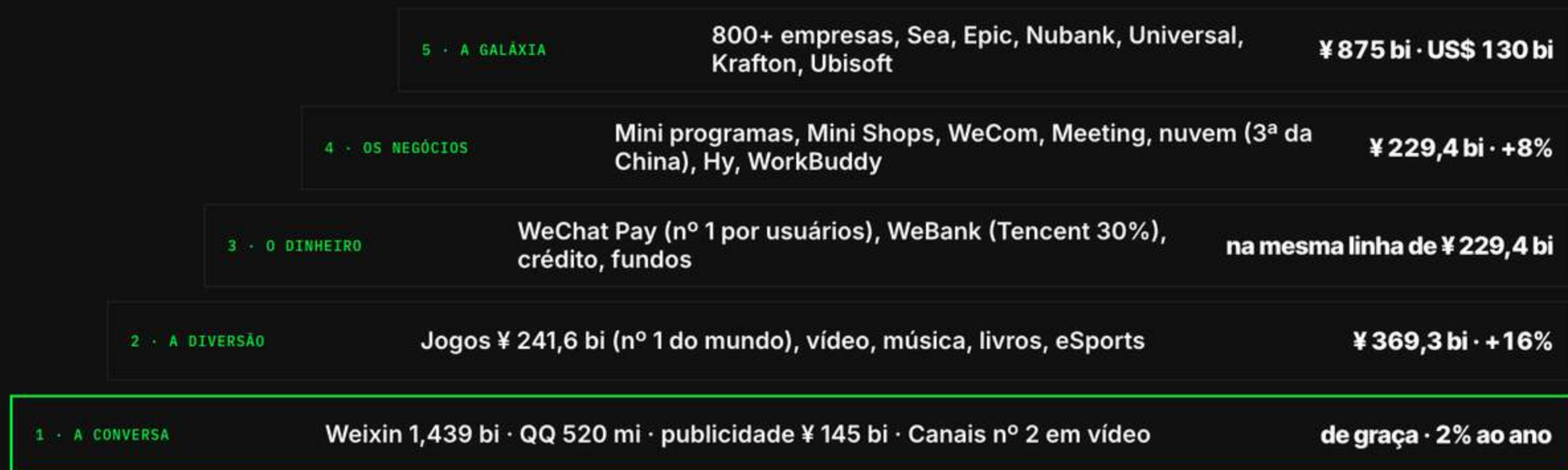
O QUE MAIS ESTÁ NO RELATÓRIO DE 2025

Meta de neutralidade de carbono em 2030, com energia verde nos data centers. Nota ESG da MSCI subiu de BBB para A. O calor dos servidores da sede aquece a piscina dos funcionários.

A LEITURA DO DECK

Na China, filantropia de empresa grande é também política: os ¥ 100 bilhões de 2021 vieram semanas depois do discurso de "prosperidade comum" do governo, no auge do aperto sobre as plataformas. A doação é parte do preço de operar.

A camada de baixo não cresce mais. As quatro de cima cresceram entre 8% e 33% em 2025. É isso que uma plataforma madura faz.



Receita total de 2025: ¥ 751,8 bilhões, +14%. Lucro líquido: ¥ 229,8 bilhões. A conversa em si rende zero e sustenta tudo: sem ela, cada camada teria de comprar o cliente de novo.

A TESE DA SESSÃO, EM UMA TELA

Nenhuma delas exige ter 1,4 bilhão de usuários. Todas exigem saber onde o seu cliente já conversa.

- | | | |
|-----------|--|---|
| 01 | Distribuição antes de produto | O QQ, o Weixin, o WeChat Pay e o Honor of Kings nasceram dentro de uma lista de contatos que já existia. A Tencent nunca comprou audiência para lançar nada. Pergunte qual é a sua lista de contatos. |
| 02 | O costume vem antes da tecnologia | O WeChat Pay existia desde 2013 e ninguém usava. O envelope vermelho de 2014 fez 70 milhões de pessoas cadastrarem o banco em um mês, porque copiou um hábito de mil anos. |
| 03 | Sócio minoritário com dote | Desde 2011 a Tencent entra com dinheiro e com distribuição, não com controle. Sea, Epic, JD, Meituan, Nubank. O que você tem que vale mais para uma investida do que o cheque? |
| 04 | O regulador é variável do modelo, não risco externo | 2018, 2021, 2023: cada aperto custou dezenas de bilhões e a empresa continuou crescendo, porque obedece antes de ser obrigada. O limite por idade de 2017 foi dela. |
| 05 | O lucro do que existe paga a aposta no que não existe | A empresa gerou ¥ 241,6 bilhões de lucro operacional em 2025, quase tudo de jogos, publicidade e pagamento. É isso que compra chips a ¥ 52,8 bilhões por trimestre sem pedir dinheiro a ninguém. |

A ordem importa: conversa, depois diversão, depois dinheiro, depois negócios, depois sócios. A Tencent levou 27 anos e nunca pulou uma camada.

1998 → 2026

Onde os seus clientes já conversam? E o que passa por ali sem você cobrar pedágio?

A Tencent começou com um chat que ninguém quis comprar. Tudo o que ela cobra hoje, jogo, pagamento, loja, nuvem, participação em 800 empresas, ficou em cima daquela conversa.

Você não precisa do aplicativo. Precisa saber qual é a conversa, e chegar antes do pedágio.

Em uma linha: a Tencent não construiu um aplicativo. Construiu o lugar onde a China conversa e cobrou pedágio de tudo o que passa por ali.