

Sofina: ontwaakte schone slaapster

Aandelen  | 15.09.2017 Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP Fortis Private Banking

We verhogen het koersdoel van Sofina (Hold) op 12 maanden verder van 140 naar 142 EUR. Het aandeel is minstens te behouden. Er zijn verschillende positieve punten.

In de eerste jaarhelft steeg de intrinsieke waarde met 6,7% tot 167 EUR per aandeel. Dit was een degelijke en welgekomen stijging, want in 2016 was de intrinsieke waarde ter plaatse blijven trappelen.

We appreciëren Sofina zijn voorzichtige manier van waarderen. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de Indiase e-commercewaarde Flipkart.

De recente verhoging van de rotatie en bewegingen in de portefeuille is bemoedigend. Sofina durft af te bouwen in 'legacy' participaties, zoals SES, om dan te investeren in meer beloftevolle participaties.

De portefeuille is aantrekkelijk en mooi gediversifieerd. Genoteerde participaties maken 40% van de portefeuille uit. 7% is cash. De niet-genoteerde participaties en private equity tellen voor 53%. De top-5 participaties, alle beursgenoteerd (Danone, Colruyt, Orpea, SES en Biomérieux) maken minder dan één derde van de portefeuille uit. De thema's waarin Sofina investeert zijn veroudering van de bevolking, gezondheidszorg (Orpéa, Biomérieux) en "well being", technologie (e-commerce, robotisering, artificiële intelligentie) en onderwijs. Investeringen in de VS en groeiemarkten (bijvoorbeeld India) tellen voor 50% van de portefeuille.

De waardering blijft aantrekkelijk. De huidige holdingdiscount bedraagt een te hoge 24%. Ons koersdoel gaat uit van een beoogde discount van 20% en een verdere lichte appreciatie van de waarde van de portefeuille.

Sinds zijn intrede in de Bel-20 is de liquiditeit van het aandeel fors verbeterd.

Risico's zijn de negatieve evoluties op de financiële markten evenals problemen in de uitvoering van de strategie. Ook neemt het risicogehalte van de portefeuille toe door het stijgende aantal investeringen in technologie.

Sofina is een geduldige langetermijninvesteerder, wereldwijd actief in en gefocust op groeigerichte investeringen. Belangrijk zijn de nauwe banden en/of goede contacten met het management van de bedrijven en fondsen waarin participaties genomen worden.