


Sofina: op naar een beter 2017

Aandelen  | 04.05.2017 | Door Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP WM

Sofina (Hold) publiceerde teleurstellende resultaten over 2016. De netto-actief waarde steeg slechts met 1,1%. Dit kwam door de zwakke beursprestatie van een aantal van Sofina's genoteerde top 10 posities, zoals Danone, Colruyt en SES.

Daarnaast halveerde de marktwaarde van het niet-genoteerde Indiase e-commerce bedrijf Flipkart omwille van de intrede van Amazon in India en de daling van de Roebel. Positief is dat Sofina Flipkart conservatief was blijven waarderen, waardoor de schade beperkt bleef. Ook positief is dat het bruto dividend met 4,5% stijgt.

In 2017 is er beterschap op verschillende fronten. Vooreerst zorgt de intrede in de BEL20 voor een welkome hogere liquiditeit. Ten tweede wijst de huidige kapitaalverhoging bij Flipkart erop dat de marktwaarde opnieuw gestegen is. Niemand minder dan Microsoft en Ebay doen hun intrede in het kapitaal en Flipkart blijft de grote nummer twee in India na Amazon. Ten derde toont Sofina met de verkoop van de historische positie in Eurazeo dat er ook grote bewegingen in de portefeuille mogelijk zijn. De vrijgekomen gelden (200 miljoen EUR) zullen worden geïnvesteerd in Sofina Croissance en Private Equity.

Sofina's investeringsstrategie blijft aantrekkelijk. De portefeuille is gediversifieerd. De top 5 posities (Danone, Colruyt, SES, Orpéa en Flipkart) maken niet meer 30% van de portefeuille uit en één derde van de portefeuille zijn niet-genoteerde participaties. De beleggingsthema's zijn de veroudering van de bevolking, gezondheidszorg (Orpéa, Biomérieux) en "well being", technologie (e-commerce, robotisering, artificiële intelligentie) en online onderwijs. Het is wel zo dat het risicoprofiel van de portefeuille toeneemt met het stijgende aantal investeringen in technologie.

We behouden onze neutrale visie op het aandeel, ook al verwachten we in 2017 een hogere groei van de netto-actiefwaarde. De reden is dat de holdingdiscount reeds daalde van 35% midden 2015 tot 20% eind 2016. We verhogen het koersdoel op twaalf maanden van EUR 128 naar EUR 138 (op basis van een holdingdiscount van 20% en een verdere lichte appreciatie van de waarde van de portefeuille).