

“De Boëls boeren goed”

Uit het departement: “De Schone Slaapster blijft wakker .. en hyperactief”



SOFINA
BRUSSELS OFFICE



SOFINA
LUXEMBOURG OFFICE



SOFINA
SINGAPORE OFFICE

Sofina (+2,1%) publiceerde haar eindejaar nieuwsbrief, waarin een stijging van de intrinsieke waarde werd gemeld met liefst 16,8% tot 7,63 miljard euro, oftewel 227 euro per aandeel. Dat is meer dan verwacht én een pak boven het niveau van een jaar eerder, toen stond de teller nog op 194,3 euro per aandeel stond.

Investeringsdrang

Niet enkel de winst ging crescendo, maar ook het investeringsritme. In 2019 pompte Sofina 600 miljoen euro in nieuwe investeringen in haar lange termijn minderheidssegment, 150 miljoen euro in Sofina Growth en 490 miljoen euro in Venture Capital - en groeikapitaalfondsen. Die cijfers toont opnieuw de sterkte van het partnernetwerk van Sofina aan.

- **Lange termijn minderheidsbeleggingen**

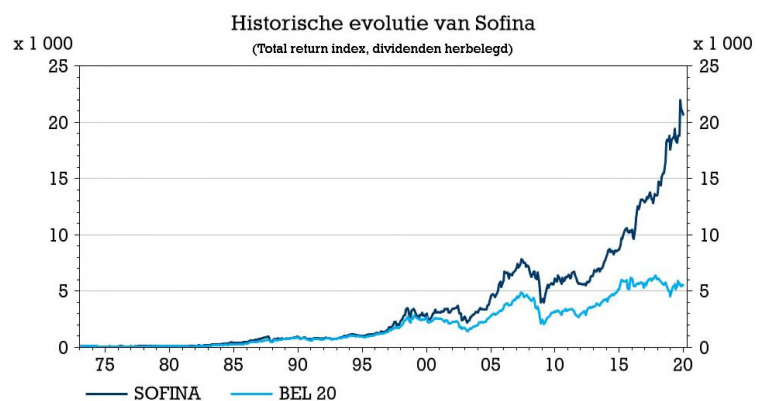
- ca. 43% van de intrinsieke waarde
- In 2019 voegde Sofina Nuxe, Drylock Technologies en Lillydoo toe, goed voor een totale investeringswaarde van 600 miljoen euro. Daarnaast werden add-on-acquisities gedaan in Cognita en The Hut Group, terwijl de volledige participatie in Ipsos verkocht werd en de participaties in Danone, SES en Orpea afgebouwd werden

- **Sofina Growth**

- ca. 31% van de intrinsieke waarde
- In 2019 rondde Sofina voor 150 miljoen euro investeringen af. Zo werd samen met Kedaara in Lenskart geïnvesteerd, een toonaangevende brillenfabrikant en omnichannelretailer in India. Sofina heeft ook geïnvesteerd in Vinted, een online marktplaats en community die gebruikers in staat stelt om tweedehands kleding te verkopen, te kopen en te ruilen. Vinted werd door die kapitaalronde van 141 miljoen euro in december op meer dan 1 miljard euro gewaardeerd. Bovendien werd Morphe, een wereldwijd opererend beautymerk in Los Angeles, aan de portefeuille toegevoegd. Naast deze nieuwe investeringen deed Sofina ook nog eens extra aankopen in Bira 91, MedGenome en ThoughtSpot, terwijl ze een deel van haar investering in Opseo realiseerde.

- **Risico- en groeikapitaalfondsen**

- Er werd een extra 490 miljoen euro toegezegd voor toekomstige investeringen in durfkapitaal- en groeikapitaalfondsen. Gedreven door de toegenomen IPO-activiteit heeft Sofina de bijdragen voor VC- en PE-fondsen tot recordhoogte zien stijgen. Sofina's engagement is bovendien naar nieuwe hoogten gestegen, ondersteund door een aanhoudend sterk fondsenwervingsklimaat dat wordt gekenmerkt door kortere wervingscycli in venture en groei.



De visie van KBC Securities

2019 leverde opnieuw een sterke stijging van de intrinsieke waarde op, wat het potentieel van Sofina om aantrekkelijke investeringen te blijven vinden en waarde te creëren nogmaals onderstreept. Zoals aangegeven door de investeringen zoals Drylock Technology en Vinted, kan Sofina duidelijk toegang krijgen tot hoogwaardige (Venture Capital) investeringen in Azië en in Europa. Bovendien heeft het bedrijf meerdere investeringen gedaan in Consumer & Retail, Digital Transformation, Education en Healthcare, waardoor het nu veel ervaring heeft op deze gebieden.

Dat maakt Sofina nog aantrekkelijker als investeringspartner, wat netjes samenloopt met de strategie van de holding. Die richt zich sinds begin 2019 namelijk net op deze vier kernsegmenten. Analist Joachim Vansanten krikt het koersdoel op van 185 naar 210 euro, maar behoudt zijn "Houden"-advies. Het nieuwe koersdoel impliceert een korting van 14% ten opzichte van de geschatte intrinsieke waarde (244,2 euro per aandeel). De koers van het aandeel noteert vandaag op 214 euro, zodat het opwaarts potentieel beperkt is. Hieronder kunt u het som-der-delen model terugvinden.

Portfolio	BB	Description	Valuation method	Stake (%)	# shares	Last price (C)	NAV (Cm)	% of NAV	KBCS TP	TEV	% of TEV	
LT Minority investments (listed)												
BioMérieux	BIM FP	Medical testing services	Share price	2.12%	2,506,857	87.7	1,380.7	16.8%	87.7	1,385.1	16.9%	
Colruyt	COLR BB	Distribution	Share price	3.21%	4,450,115	44.7	198.7	2.7%	45.0	200.3	2.4%	
Danone	BN FP	Food processing	Share price	0.83%	5,707,393	73.2	417.9	5.1%	73.2	417.9	5.1%	
Deceuninck	DECB BB	Building products	Share price	6.92%	9,461,513	2.0	18.9	0.2%	2.3	21.8	0.3%	
GL Events (incl. Polygone)	GLO FP	Exhibition services	Share price	15.90%	4,768,057	24.4	116.3	1.4%	24.4	116.3	1.4%	
Ipsos	IPS FP	Research firm	Share price	2.25%	998,595	31.0	31.0	0.4%	31.0	31.0	0.4%	
Luxempart	LXMP LX	Investment company	Share price	5.26%	1,257,500	52.5	66.0	0.8%	52.5	66.0	0.8%	
Orpéa	ORP FP	Nursery	Share price	2.84%	1,837,400	117.4	215.7	2.6%	117.4	215.7	2.6%	
Rapala VMC	RAP1V FH	Fishing equipment	Share price	19.23%	7,500,000	2.9	21.9	0.3%	2.9	21.9	0.3%	
SCR Sibelco	SCRVP BB	Diversified minerals	Share price	1.48%	6,968	6,000.0	41.8	0.5%	6,000.0	41.8	0.5%	
SES	SESG FP	Telecommunication	Share price	0.66%	2,533,525	12.9	32.6	0.4%	12.9	32.6	0.4%	
							2,006.7	24.5%		2,102.7	25.6%	
LT Minority investments (unlisted)												
Biotech Dental Group		Healthcare		24.8%	6,154,900							
Camebridge Associates		Investment holding		20.8%	24,242							
Global Lifting Partner		Holding		39.8%	15,934,013							
Gold Iron (First Eagle)		Fund manager		81.9%	21,721							
Groupe Petit Forestier		Refrigeration		43.3%	1,244,172							
JF Hillebrand		Logistics in the beverage sector		21.0%	2,837,703							
M. Chapoutier		Wine production		14.4%	3,124							
M.M.C. (Chapoutier)		Wine production		19.8%	15,256							
Mérieux Nutrisciences		Food business		15.2%	35,228							
The Hut Group		E-commerce		9.7%	434,115							
Vente Privée.com		E-commerce		6.0%	3,756,786							
							2,632.2	32.1%		2,644.5	32.2%	
Sofina Growth												
1stdibs.com		E-commerce Antique Furniture		10.4%	7,840,709							
IHS (through Africa Telecom Towers)		Telecommunications		11.3%	1,733,786,954							
Appalachian Mountains (Aohua)		Endoscopy equipment		46.4%	13,000							
B9 Beverages		Brewery		9.6%	3,055,165							
Biotech Dental		Dental care		24.8%	6,154,900							
Bright Lifecare (HealthKart)		Healthcare		0.1%	196,420							
CareBridge		Hospital network		4.5%	15,347,479							
Care Holdings Luxembourg (Opseoà)		Healthcare		25.1%	212,690							
Clover health investments		Healthcare		1.4%	1,599,522							
Giphy		GIFs		4.5%	1,041,324							
Global Education Holding (Cognita)		Education		85.0%	254,999							
Global Online Education (Zhangmen)		Education		3.2%	30,422,605							
Grand Rounds		Health Care		3.0%	8,252,016							
Graphcore		AI Chips		2.9%	9,362,201							
Hector Beverages		Beverage producer		7.1%								
Medgenome		Genetic diagnostics		13.6%	4,357,846							
MissFresh		Meal Kit delivery		2.9%	12,786,327							
Pine Labs		Payment technology		6.6%	398,590							
Polygone (GL Events)		Exhibition services		15.6%	146,243							
Postmates		Delivery service		3.5%	5,999,899							
Practo		Medical software		5.8%	1,634,017							
SC China Co-Investment		Investment Holding		41.7%	N.A.							
Spartoo		E-commerce		18.1%	514,277							
TA Action Holdings (participating in ACT)		Broadband and cable distribution India		44.4%	19,304,057							
TA Vogue Holdings (TCNS)		Indian Clothing		48.7%	36,230,053							
Thematic Group		Technology		11.2%	8,798							
Think & Learn (Byju's)		Educational applications for children		8.7%	284,088							
Thoughtspot		BI Software		3.3%	2,768,433							
Ver Se Innovation (Dailyhunt)		News		5.6%	180,470							
Zillango		E-commerce		6.3%	397,055							
							1,698.20	20.7%		1,600.5	19.5%	
3rd party funds portfolio												
PE/VC funds												
							1,380.7	16.8%		1,385.1	16.9%	
Portfolio							7,717.8	94.2%		7,732.7	94.2%	
<i>Of which listed</i>							1,380.7	16.8%		1,385.1	16.9%	
Net cash & others							478.2	5.8%		478.2	5.8%	
NAV/ TEV							8,196.0	117%		8,210.9	100%	
# Shares (issued)/ Market cap @ shares issued					34,250,000	210.00	7192.5		210.0	7,192.5		
# Treasury shares (for remuneration purposes, resale, collateral,)												
# Treasury shares (available for cancellation)					631,728							
# Shares (diluted)/ Market cap @ shares diluted					33,618,272		7,059.84			7,059.8		
NAV/ TEV p.s.							243.8			244.2		
Implied discount/ (premium) to SP								13.9%			14.0%	
2Y Average discount/ (premium)								14.4%			14.4%	
5Y Average discount/ (premium)								21.3%			21.3%	
Rating/ Target Price							HOLD	210.0		210.0		
Implied discount/ (premium) to TP								13.9%			14.0%	
Upside/ (downward) potential to current SP								0.0%			0.0%	

Auteurs:	KBC Securities
Bijdrage door:	Tom Simonds, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"
Gerelateerd:	



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com