

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

Gimv: "Meerwaarde van 0.3 euro per aandeel op Prosonix"

Gimv	Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	42.18 EUR
	Naam analist:	Yves Franco	Koersdoel:	41.5 EUR
	ISIN code:	BE0003699130	Opwaarts potentieel:	-1.6%

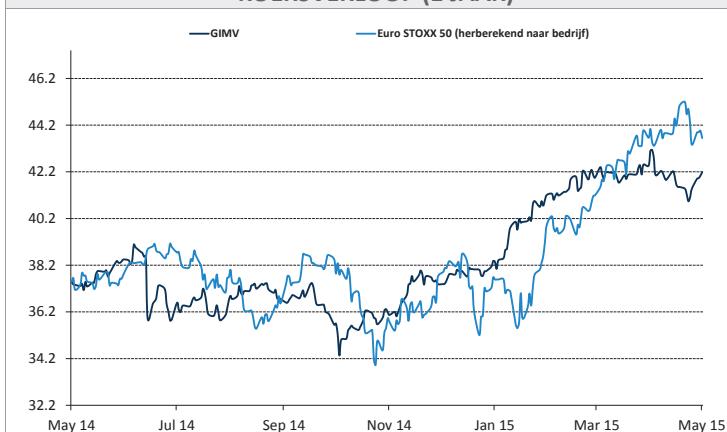
	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.61	-	-	-
% groei j/j	-73.2%	-	-	-
Koerswinst ratio	68.8x	-	-	-
Bruto dividend (EUR)	2.45	2.45	2.45	2.45
% groei j/j	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Dividendrendement (%)	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%

Gimv is de grootste investeringsmaatschappij van België en beheert ongeveer 2,0 miljard euro. De groep opereert vanuit België, Frankrijk, Duitsland en Nederland en beschikt over een uitgebreid internationaal netwerk. De kernactiviteiten omvatten schuldfinanciering van uitkoopoperaties, verstrekken van groeikapitaal en financiering van opstartbedrijven. Sinds kort behoren infrastructuurprojecten ook tot het activiteitsdomen van de groep. Gimv is één van de grotere internationale spelers op het vlak van Venture Capital en behoort tot de top in het buy-out segment in de Benelux.

CONCLUSIE

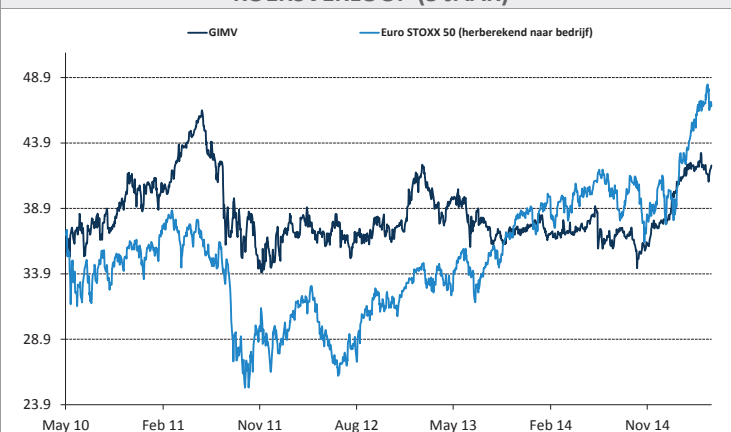
Gimv verkoopt portefeuillebedrijf Prosonix, dat actief is in ademhalingsmedicijnen, aan Circassia Pharmaceuticals. De transactie omvat een initiële betaling van 70 miljoen Britse pond en een uitgestelde betaling die samenhangt met de goedkeuring van één van Prosonix' belangrijkste producten. De positieve impact op het eigen vermogen bedraagt ongeveer 0,3 euro per aandeel, wat gelijkstaat met een rendement op de investering dat "ver boven het lange termijn gemiddelde ligt. Een zeer lucratieve transactie, met andere woorden, nadat eerder al mooie meerwaardes gerealiseerd worden op de verkoop van Acertys en XL Video. Tinc werd ook naar de beurs gebracht en als we de schrijvende pers mogen geloven, dan is een exit uit VCST "onder studie". Op basis van het dividendbeleid levert een aandeel Gimv vandaag een brutorendement op van 5,8%.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

Beurs bij de Lunch

Gimv NAV breakdown

Portfolio	BB	# shares	Last price (€)	Value (€ m)	Stake (%)	% of NAV	Value (€m)
Consumer 2020 platform						24.4%	270.8
Listed stakes						1.8%	20.5
Greenyard Foods	GRYFO BB	1,169,562	€ 17.55	20.5	7.1%	1.8%	20.5
Unlisted stakes: Vandemoortele, Wolf Lingerie, Marco & Vasco, XL Video...				250.3		22.5%	250.3
Health & Care platform						4.9%	54.4
Unlisted stakes: Almaviva Santé, Jenavalve, Eurocept, Vitromics, Prosonix...				54.4		4.9%	54.4
Smart Industries platform						16.4%	182.7
Listed stakes						0.9%	10.3
Inside secure	INSD FP	4,254,171	€ 2.32	9.9	12.4%	0.9%	9.9
Ymagis	MAGIS FP	52,184	€ 7.97	0.4	0.0%	0.0%	0.4
Unlisted stakes: Punch Powertrain, Xelikon, PE International, Coscale...				172.4		15.5%	172.4
Sustainable Cities platform						12.7%	140.7
Listed stakes						0.4%	4.6
McPhy Energy	MCPHY FP	681,506	€ 6.82	4.6	0.0%	0.4%	4.6
Unlisted stakes: McPhy Energy, Itineris, Lampiris, Hansea, Ecochem...				136.1		12.2%	136.1
Third party funds						19.0%	211.2
Other shareholdings						2.2%	24.4
Listed stakes						0.8%	8.8
Capman	CPMBV FH	8,431,978	€ 1.04	8.8	9.8%	0.8%	8.8
Unlisted stakes				15.6		1.4%	15.6
Total investment portfolio						79.5%	884.2
Off-balance sheet (Fund management)						0.8%	8.8
Net cash (Incl. FX movements & others)						19.7%	218.9
Adjusted equity value						100.0%	1,111.9
Number of shares (issued)							25,426,672
Treasury shares (for remuneration purposes, resale, collateral,...)						0.0%	0
Treasury shares (available for cancellation)						0.0%	0
Number of shares (outstanding)							25,426,672
Gimv last price							42.20
Gimv market capitalisation							1,073.01
Adjusted equity value p.s.							43.73
Current discount							3.50%
KBCS target prices	GreenYard Foods		16.00				
Target equity value							1,110.06
Target equity value p.s.							43.66
Discount to target equity value							3.34%

KBCS has a SUSPENDED recommendation and a € target price.

The upside potential versus a stock price of € 42,2 equals -100%.

The implied discount of our € target price vs. the target equity value is 100%.