“Xior: zet turbo op portefeuille met XL Fund”

Uit het departement: “Samen sterk”

Studentenbehuizer Xior zit niet verlegen om een overname meer of minder, maar verraste gisteren toch nog met een opmerkelijke deal. De groep slaat de handen in elkaar met projectontwikkelaar LIFE en samen richten ze het XL Fund op waarin bij de start zes projecten zijn opgenomen ter waarde van 155 miljoen euro. Een mooie transactie volgens KBC Securities die nu aan het rekenen gaat om waarderingsmodel, koersdoel en advies aan te passen.

Samenwerkingsfonds

Xior tapt met de oprichting van XL Fund uit een ander vaatje dan we van de groep gewend zijn. Het fonds is opgericht als een joint venture waarvan Xior 90% in handen heeft en projectontwikkelaar LIFE de resterende 10%. Het balanstotaal bij de lancering zal 80 miljoen euro bedragen. Omgerekend zal Xior 28,8 miljoen euro aan eigen vermogen inbrengen en Life 3,2 miljoen euro. Een deel (7,5 miljoen) van de verkoop van projecten van LIFE aan de joint venture wordt geherinvesteerd in 162.200 nieuwe aandelen (0,8% van de uitstaande) Xior, die uitgegeven werden aan 46,25 euro per stuk.

LIFE brengt bij de start van 1 winstgevend project, 4 ontwikkelingen (in verschillende fasen van voltooiing) en één optie op een project in. Vier van de projecten worden ontwikkeld in België en twee in Nederland. LIFE geeft huurgaranties op de projecten tot 5 jaar. De investeringswaarde (bij volledige ontwikkeling tegen eind 2022) van deze projecten bedraagt 155 miljoen euro of 9,7% van de faire waarde van de volledige investeringsportefeuille van Xior (volledige ontwikkeling 1,6 miljard tegen 2023). Bij volledige ontwikkeling zullen de projecten 1.600 eenheden of 12,3% van het huidige Xior-totaal van 13.000 eenheden toevoegen (opnieuw bij volledige ontwikkeling).

	Naam	Locatie	Timing	Aantal units	Eigendom
België					
1.	Prince	Antwerpen	Q4 2020 - Q1 2021	156	Erfpacht (50yr)
2.	Felix	Antwerpen	Q3 2022	203	Erfpacht (50yr)
3.	Project te Vlaanderen	Vlaanderen	2022	ca. 400	
4.	ARC	Luik	Q4 2020 - Q1 2021	232	Volle eigendom
Nederland					
5.	Katzensprung	Vaals	Operationeel	461	Volle eigendom
6.	Ariënsplein	Enschede	TBD	min. 100 units in gemengd project	Volle eigendom

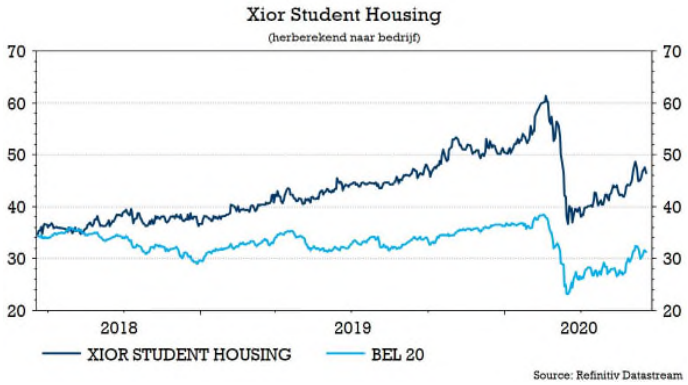
Rendement en impact op schuldgraad

Het gemiddelde bruto-rendement van de projecten in XL fund bedraagt zo’n 5,83%. Dat ligt en is in lijn met de vorige transactie in Nederland en iets onder de meest recente rendementen in België. Uit de analistenbijeenkomst nam KBC Securities mee dat XL fund ook een voorkeursrecht kreeg op alle door LIFE ontwikkelde studentenhuisprojecten.

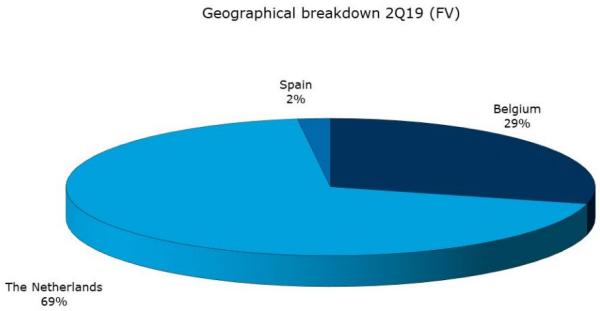
KBC Securities schat de schuldgraad van Xior na de transactie op ongeveer 50%. Let wel, de deal zal nauwelijks impact hebben op de winst per aandeel voor 2020 omdat slechts één project volledig rendabel is (Katzensprung - Vaals NL), hoewel dit het grootste actief is (38,5 miljoen euro met 6,17% bruto rendement). Alles samen word gemikt op 2,4% bijkomende huurinkomsten voor het derde kwartaal.

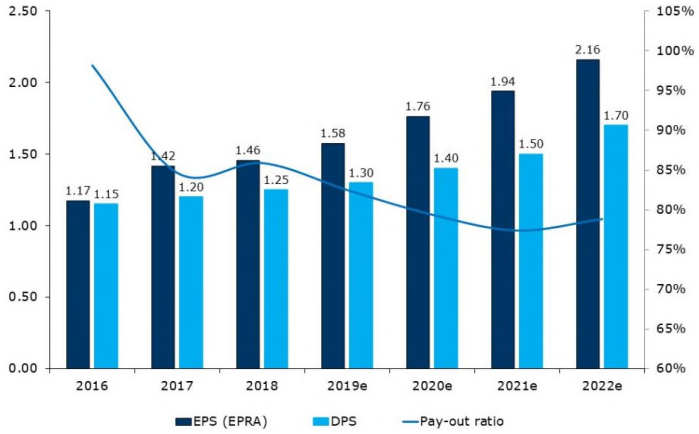
De mening van KBC Securities

De transactie betekent bij volledige ontwikkeling een groei van bijna 10% van de faire waarde aan vastgoedbeleggingen van Xior. KBC Securities is positief over de transactie omdat deze naast de groei in de thuismarkten een voorkeursrecht (right of first refusal) op de plannen voor studentenhuisvesting van LIFE met zich meebrengt. Ondertussen staat het XIOR vrij om ook deals te sluiten met andere lokale ontwikkelaars. Op de analistenbijeenkomst gisteren herhaalde het management zijn visie op de huidige opname van studentenwoningen voor het komende academisch jaar en beloofde te zijner tijd een update.



Met deze deal in het achterhoofd zal KBC Securities zijn model en advies voor de aandelen opnieuw bekijken.





Solvay	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	10.629,0	11.047,0	11.403,0	10.891,0	11.299,0	11.227,0	10.177,9	10.637,2
REBITDA (milj.)	1.783,0	1.955,0	2.284,0	2.230,0	2.230,0	2.322,0	1.983,2	2.148,1
REBITDA marge	16,8%	17,7%	20,0%	20,5%	19,7%	20,7%	19,5%	20,2%
Netto resultaat (milj.)	80,0	406,0	620,0	1.060,0	857,0	119,0	614,3	686,6
							20E	21E
P/E	17,7x	16,3x	16,5x	12,6x	17,4x	10,7x	13,8x	14,1x
EV/EBITDA	9,2x	11,3x	10,1x	9,4x	8,8x	7,7x	7,5x	6,8x
Koers/boekwaarde	1,5x	1,0x	1,2x	1,3x	1,1x	1,1x	0,8x	0,8x
Rendement op vrije cash flow	7,3%	1,4%	6,7%	10,7%	6,7%	6,1%	9,7%	7,2%
Dividendrendement (bruto)	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%	3,4%	3,9%	5,2%	5,2%
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	778,0	4.379,0	4.355,0	3.145,0	2.606,0	3.586,0	1.947,8	1.796,1
Net debt/REBITDA	0,44x	2,24x	1,91x	1,41x	1,17x	1,54x	0,98x	0,84x
							20E	21E
Omzet-groei	2,5%	3,9%	3,2%	-4,5%	3,7%	-0,6%	-9,3%	4,5%
REBITDA-groei	7,2%	9,6%	16,8%	-2,4%	0,0%	4,1%	-14,6%	8,3%
Netto winstgroei	-70,4%	407,5%	52,7%	71,0%	-19,2%	-86,1%	416,2%	11,8%

Bron: KBC Securities

Auteurs:	KBC Securities	
Bijdrage door:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	"The Front Row"
Gerelateerd:	"Xior boort derde Spaanse studentenstad aan"	2 maart 2020
	"Xior trekt verder zuidwaarts en tankt centen bij"	16 oktober 2019

Tom Simonts

Senior Financial Economist

KBC Group Economics and Markets

E-mail:	tom.simonts@kbc.be	Address:	KBC Groep
Tel:	+32 2 429 37 22		Havenlaan 2 (GEM)
Mobile:	+32 496 57 90 38		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