

# Xior: van 4.105 studentenkamers naar 6.600

## Kritische massa komt marge ten goede

NIET LANGZAAM, MAAR SNEL en zeker heeft Xior een kritische massa studentenkamers bereikt. Eind juni 2018 had de portefeuille een waarde van 612 miljoen euro met 4.105 kamers, rekening houdend met de lopende projecten wordt dat binnen afzienbare tijd 775 miljoen euro en 6.600 kamers. Eind juni 2017 bestond de portefeuille uit 2.626 studentenkamers met een totale waarde van 489 miljoen euro. Terloops geven we mee dat 65,2% van de portefeuille bestaat uit Nederlandse activa en 34,8% uit Belgische activa.

Nu die kritische massa bereikt is, zijn de vaste beheerskosten al beter gedekt en dit laat een sterke verbetering toe van de operationele marge. Terwijl dat in de eerste helft van 2017 57% was, is dat in de eerste helft van 2018 al opgelopen tot 66%. De vraag is of de verdere groei Xior zal toelaten om die marge nog te verbeteren. Technisch gezien kan die marge nog verbeteren, want Xior bezit een jeugdherberg in Gent die het gros van de resultaten in de zomermaanden realiseert. En verder groeien kan ook dankzij de financiële ademruimte. Zo kwam de schuldgraad eind juni 2018 uit op 39,26%. Die rela-

tief lage schuldgraad kwam er door de kapitaalverhoging van 134 miljoen euro in juni 2018. Een groot deel van dat geld zal gaan naar de lopende projecten, we schatten dat de schuldgraad hierdoor snel richting 50% zal evolueren. Maar wie zegt kapitaalverhoging, zegt winstverwatering. En dat blijkt uit de gepubliceerde halfjaarcijfers.

In de eerste helft van 2018 namen de huuropbrengsten 75,6% toe tot 12,974 miljoen euro, terwijl het bedrijfsresultaat meer dan verdubbelde tot 8,567 miljoen euro. Het financiële resultaat daalde door de hogere schuldenlast, wel getemperd door een verdere daling van de financiële kost van 1,86% naar 1,76%. Aldus kwam het courant resultaat uit op 5,853 miljoen euro, een stijging van 131%. Per aandeel is de aangroei echter beperkt tot 40%, door de winstverwatering van de kapitaalverhoging van juni 2017.

Voor de niet-cashkosten was er slechts een lichte positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille (+0,185 miljoen euro). De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten daarentegen was sterk negatief (-2,854 euro) en zorgt er ook voor dat het nettoresultaat gevoelig la-

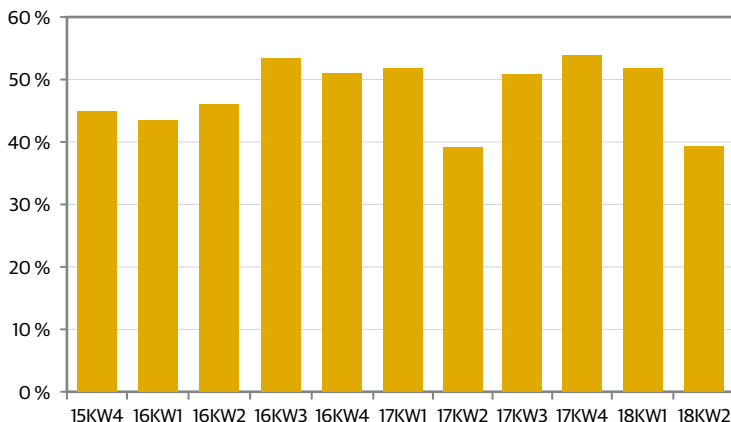


ger uitkomt in vergelijking met dezelfde periode het jaar voordien.

De winstverwatering van de kapitaalverhoging van juni 2018 zal ervoor zorgen dat het courant resultaat per aandeel voor 2018 op hetzelfde niveau (d.i. 1,43 euro) zal uitkomen als in 2017. Het dividend blijft ook behouden (d.i. bruto 1,20 euro). Onze belangrijkste waarderingsratio voor de GVV's is de koers/courant resultaat ratio naar analogie met de koers/winstverhouding, en die komt voor 2018 voor Xior uit op 26,8. Xior is dus allerminst een goedkope GVV, maar dat wisten we al langer dan vandaag. Naarmate de schuldgraad terug zal gaan toenemen en de winstverwatering afneemt, zal het courant resultaat per aandeel weer gaan stijgen. Dat leidt op zijn beurt tot een lagere waardering, maar een echt koopje zal Xior wel nooit worden. Gelet op de kwaliteit die Xior biedt in een consoliderende markt, zal het operationeel goed blijven presteren en dat is wat de belegger graag heeft. Dat hij daarvoor een hogere prijs moet betalen, doet hij met de glimlach.

(in miljoen euro)	17H1	18H1	Δ17/18
Netto huuropbrengsten	7,387	12,974	75,6 %
Bedrijfsresultaat	4,186	8,567	104,7 %
Financieel resultaat	-1,597	-1,816	
Courant resultaat	2,537	5,853	130,7 %
Courant resultaat p/a	0,46	0,64	40,1 %
Herwaardering vastgoed	2,070	0,185	
Herwaardering indekkingen	1,216	-2,854	
Netto resultaat	5,770	0,531	-90,8 %
Aantal studentenkamers	2.626	4.105	56,3 %

## Schuldgraad



Gert De Mesure  
Redactie 21 augustus  
Koers Xior 38,30 euro  
[www.xior.be](http://www.xior.be)

