



XIOR Student Housing N.V.

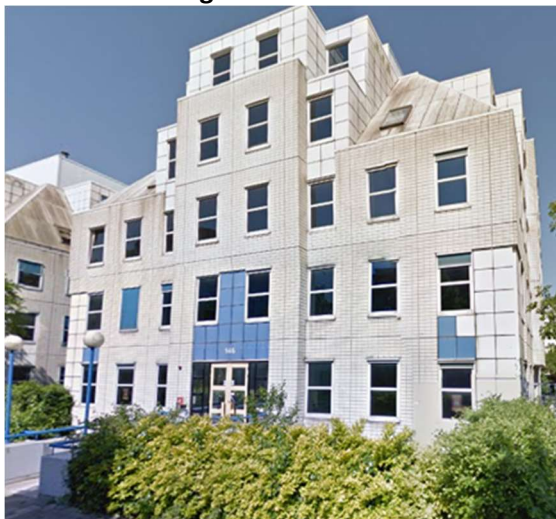
Beursintroductie

In december zal het Belgische REIT XIOR op de Brusselse Beurs zijn opwachting maken. Het is een vastgoedfonds met een focus op studentenwoningen in de Benelux. Het doel van de beursnotering is om de groei voor de komende jaren te financieren. Naar verwachting zal de onderneming € 80 miljoen ophalen.

Profiel

De portefeuille bestaat uit 48 gebouwen waarvan 37 in België en 11 in Nederland. Te samen zijn dit meer dan 2.000 kamers. De taxeerde waarde bedraagt € 196 miljoen. De huurinkomsten bedragen circa € 11 miljoen.

Foto 1: Den Haag



Strategie

Voor de lange termijn beleggen in studentenwoningen voorlopig in België en Nederland in de topstudentensteden. Voor de groei richt XIOR zich op locaties met minimaal 50 kamers om voldoende schaalgrootte te bereiken.

Risicoprofiel

Het fonds is actief in de Benelux en is daarmee actief in een regio met een laagrisicoprofiel.

Woningen is een sector met een laagrisicoprofiel. Studentenwoningen is een niche sector met een iets hoger risicoprofiel

vanwege de korte huurperiodes, afhankelijkheid van de stroom studenten en de noodzakelijke intensieve beheer. De bezettingsgraad ligt daarentegen tegen de 100%.

ESG krijgt evenals de reguliere woningmarkt weinig aandacht bij de directie van de vastgoedfondsen.

De strategie bij XIOR is evenals bij de andere studentenwoningfondsen “value added”, omdat een deel van de groei van afkomstig is van (herontwikkelingsprojecten).

Dit risico wordt ook weerspiegeld in de LTV van maximaal 45%.

Wij spreken van een concentratierisico van indien een object meer dan minimaal 10% van de totale portefeuille uitmaakt. Bij een Belgische REIT ligt dit percentage bij 20%. In de groeiende portefeuille van XIOR ligt dit percentage op 18.8%.

Tot op heden is niet duidelijk hoe de schuld is vormgeven. Alleen de 1,75% kosten van de financiële schulden zijn vrijgegeven.

Organisatie

De directie bestaat uit oprichter, CEO C. Christian Theunissen, CFO F. Frederiks en CIO Arne Hermans. Uit governance oogpunt vinden wij het positief dat de directie bestaat uit drie personen ieder met een ander expertise. De CEO Christian Theunissen blijft de grootste aandeelhouder met 23% van de aandelen.

Het property management is niet uitbesteed.

Locaties

In België heeft dit fonds op tier 1 Universiteitssteden objecten. In Nederland daarentegen heeft XIOR alleen in Universiteitsstad Maastricht een groot object. De overige objecten in Nederland zijn gelegen in steden met alleen een Hogeschool. De locatie in Leuven is een A locatie in tier 1 Universiteitsstad. Het studentenhuus in Maastricht is een B locatie in een tier 1 universiteitsstad. Den Haag is een tier 2 stad,



maar dan op een A locatie in de directe omgeving van de Haagse Hogeschool.

Kwaliteit

Omdat de woningen niet zijn bezocht kan alleen op grond het prospectus en locatie de kwaliteit van het vastgoed worden afgeleid.

Antwerpen

Het pand is gelegen aan de ring niet ver gelegen van de Universiteit en de binnenstad.

Vanuit de introductieprospectus is het object met 207 kamer in 2013 gerenoveerd.

Maastricht

Een flat uit de jaren 70. Deze objecten hebben relatief veel onderhoud.

Den Haag

Dit is een voormalig kantoor. Dit pand is waarschijnlijk eenvoudig herontwikkeld.

Gent

Dit is een voormalig schoolgebouw dat momenteel wordt herontwikkeld. Waarschijnlijk nieuw maar eenvoudig.

Leuven

De gebouwen zijn gelegen in en nabij de oude stad gelegen. De omvang en leeftijd verschilt sterk van object tot object.

Breda

A-Locatie met gecombineerde functie van retail en 44 kamers.

Tilburg

72 kamers in 5 relatief kleine objecten. Hiervan liggen 4 objecten nabij het centrum en 1 pand, die niet voldoet aan investeringscriteria.

nabij de campussen waargenomen. Een aantal objecten zijn in herontwikkeling en dus niet operationeel.

De combinatie van intensief beheer en relatief veel onderhoud betekent, dat de portefeuille een relatief hoog operationeel kostenpatroon heeft.

Zowel de locaties van Steden in Nederland als de ouderdom van de objecten vereist een hoger risicospread ten opzichte van de Engelse marktleider Unite Plc.

Waardering

Het dividendrendement bedraagt 4,5% het geen past bij deze sector. Waardering zal waarschijnlijk in de buurt van de intrinsieke waarde liggen. De inbreng van de een aantal objecten door de oprichter beperkt een deel van de up side van het fonds. Opvallend is het verschil in waardering van 2,5% in aanvangsrendement tussen Nederland en België.

Conclusie

De kwaliteit van het object en locatie verschilt van plaats tot plaats. De locaties in België zijn A steden. Het fonds is niet aanwezig in de grootste studentenstad in Nederland Amsterdam en België Brussel. Het fonds kan nu profiteren van de belangstelling in vastgoed om voldoende schaalgrootte te bereiken in verschillende steden. Beleggers moeten niet meer betalen dan de intrinsieke waarde

Foto 2: Leuven



Kortom de portefeuille is een mengeling van bestaande objecten op A en B locaties in zowel tier 1 Universiteit steden als tier 2 Hogeschool steden. We hebben geen nieuwe locaties op of