



## UPDATE Bolero Benelux Selectie – Fagron en Melexis worden verwijderd, VGP wordt toegevoegd

### Motivering

KBC Securities heeft 3 wijzigingen aangebracht in de Bolero Benelux Selectie-update van juli:

#### KBC Securities over Fagron dat wordt verwijderd:

"Sinds de opname in december 2024 is de koers van Fagron met ongeveer 22% gestegen, dankzij sterke resultaten in het eerst kwartaal van 2025 en brede groei. Fagron bevestigde zijn vooruitzichten voor 2025 en stelde de "Compounding for Growth"-strategie voor, met als doel een organische CER-omzetgroei (groei op eigen kracht, dus zonder rekening te houden met overnames en bij "Constant Exchange Rates", zonder invloed van wisselkoersschommelingen) van 8 à 12 % tot 2030. Nu de koers dicht bij het koersdoel van 24 euro ligt, wordt Fagron uit de lijst gehaald, al blijft het langetermijnperspectief positief."

#### KBC Securities over Melexis dat wordt verwijderd:

"Ook de aandelen van Melexis zijn gestegen sinds de opname in de Bolero Benelux Selectie, toen tegen een prijs van 58,5 euro, vooral in autochips. De langetermijnvooruitzichten blijven echter sterk, ondersteund door strategische uitbreiding in China, robuuste "design wins" en de verwachting van een winstherstel in de tweede helft van 2025 en in 2026."

#### KBC Securities over VGP dat wordt opgenomen:

"VGP is een pan-Europese ontwikkelaar, beheerder en eigenaar van logistiek en semi-industrieel vastgoed. Het bedrijf werd opgericht in 1998 in Tsjechië en is uitgegroeid tot een volledig geïntegreerd platform dat actief is in 12 Europese landen. VGP werkt via een hybride model dat zowel directe eigendom als joint ventures (JV's) omvat met partners zoals Allianz, DEKA en AREIM. Deze structuur stelt VGP in staat om kapitaal efficiënt te hergebruiken, de afhankelijkheid van externe financiering te beperken en een stabiel ontwikkelingsritme aan te houden."

#### Beleggingscase

VGP is goed gepositioneerd om te profiteren van langetermijntrends in de logistieke sector, zoals de groei van e-commerce, nearshoring en automatisering. Het ontwikkelingsmodel met hoge voorverhuur en een sterke grondbank (8,9 miljoen m<sup>2</sup>) zorgen voor zichtbaarheid en veerkracht. De thuismarkt Duitsland blijft robuust, en de uitbreiding naar landen zoals Italië, Spanje en Frankrijk zorgt voor verdere diversificatie van de pijplijn. Ondanks macro-economische onzekerheden blijft de vraag naar logistieke ruimte in Europa sterk. De huurinkomsten van VGP worden grotendeels niet beïnvloed door herwaarderingen, wat een stabiel dividendbeleid ondersteunt. De gemiddelde bezettingsgraad bedraagt 98%, met een gewogen gemiddelde looptijd van de huurcontracten (WALT) van 8 jaar, wat zorgt voor langetermijninkomenszekerheid.

#### Financiële kerncijfers

- De recurrente winst per aandeel (EPS) wordt verwacht te stijgen van €6,41 in 2024 naar €8,10 in 2027.
- Het dividend per aandeel zal naar verwachting gestaag toenemen van €3,30 naar €3,50 in dezelfde periode.

- De EPRA NTA\* per aandeel wordt geraamd op €107,05 tegen 2027.
- De schuldgraad zal naar verwachting onder de 40% blijven, met een geleidelijke daling tot 32,9% tegen 2026.

*\*EPRA NTA staat voor European Public Real Estate Association Net Tangible Assets. Het is een maatstaf die wordt gebruikt om de intrinsieke waarde van vastgoedbedrijven realistischer weer te geven dan traditionele boekhoudkundige cijfers.*

## **Waardering**

VGP noteert met een korting van 8% ten opzichte van zijn EPRA NTA en aan een koers-winstverhouding (recurrent) van 13,1x voor boekjaar 2025, wat lager is dan sectorgenoten zoals Segro (18,4x). De huidige waardering weerspiegelt nog niet volledig de ontwikkelingswinsten. Naarmate de JV-activa volwassen worden en stabiele inkomsten genereren, zal het profiel van VGP steeds meer lijken op dat van een REIT, met voorspelbare kasstromen.

## **Risico's en katalysatoren**

Belangrijke risico's zijn onder meer een stijging van de rendementseisen (yield expansion) die kan leiden tot negatieve herwaarderingen, afhankelijkheid van JV-partners en bredere economische cycli. Potentiële katalysatoren zijn onder andere de lancering van nieuwe projecten, grondaankopen en uitbreiding naar nieuwe markten (zoals Frankrijk en het VK)."

## UPDATE Bolero Benelux Selectie – juli 2025

| Name            | Sector                     | TP      | Rating | Upside | Market Cap (m) | Analyst          |
|-----------------|----------------------------|---------|--------|--------|----------------|------------------|
| > € 1.5bn       |                            |         |        |        |                |                  |
| Azelis          | Chemicals                  | € 24.0  | Buy    | 73.2%  | € 3,337        | Thibault Leneeuw |
| Bekaert         | Industrial Metals & Mining | € 55.0  | Buy    | 54.9%  | € 1,860        | Wim Hoste        |
| DEME            | Construction and Materials | € 175.0 | Buy    | 34.0%  | € 3,316        | Guy Sips         |
| D'Ieteren       | Distributors               | € 225.0 | Buy    | 25.6%  | € 9,863        | Michiel Declercq |
| Sofina          | Investment Company         | € 315.0 | Buy    | 11.2%  | € 9,617        | Livio Luyten     |
| VGP- <b>NEW</b> | REIT Logistics             | € 125.0 | Buy    | 48.1%  | € 2,363        | Wim Lewi         |
| Vopak           | Industrial Transportation  | € 50.0  | Buy    | 18.9%  | € 4,953        | Kristof Samoy    |
| WDP             | REIT Logistics             | € 32.0  | Buy    | 55.5%  | € 4,844        | Wim Lewi         |
| < € 1.5bn       |                            |         |        |        |                |                  |
| EVS             | Comm. Equipment            | € 45.0  | Buy    | 26.6%  | € 509          | Guy Sips         |
| Kinepolis       | Recreational Services      | € 50.0  | Buy    | 39.7%  | € 992          | Guy Sips         |
| Xior            | REIT Student Housing       | € 38.0  | Buy    | 22.2%  | € 1,452        | Wim Lewi         |

### Macro-economic Background

| Expectations             | 2024 | 2025 | 2026 |
|--------------------------|------|------|------|
| BE Consumer Inflation %  | 4.3  | 3.0  | 1.7  |
| BE Economic Growth %     | 1.0  | 0.8  | 0.8  |
| NL Consumer Inflation %  | 3.2  | 3.2  | 2.8  |
| NL Economic Growth %     | 1.0  | 1.1  | 0.8  |
| EUR Consumer Inflation % | 2.4  | 2.2  | 1.8  |
| EUR Economic Growth %    | 0.8  | 1.2  | 0.9  |

[www.kbc.com/nl/economics/voorspellingen/algemeen.html?zone=](http://www.kbc.com/nl/economics/voorspellingen/algemeen.html?zone=)

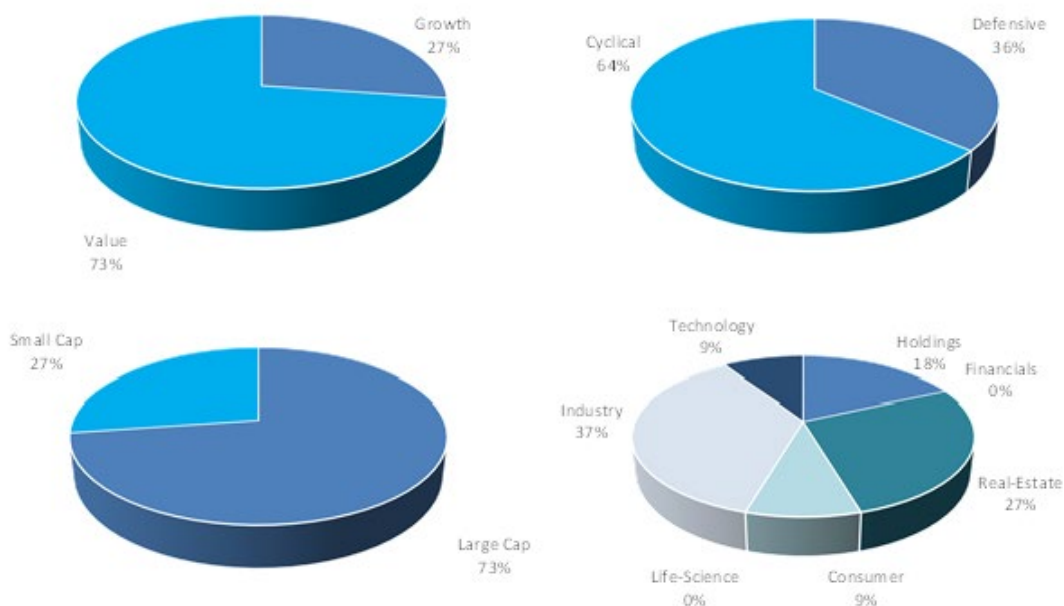
### KBC Securities

"De handelsoorlog is afgezwakt, maar met Trump is onzekerheid een zekerheid geworden. Europa heeft een tijdelijk uitstel gekregen na de knieval van de Europese leiders binnen de NAVO. Hoewel de macro-economische impact tot nu toe beperkt is gebleven, kan de aanhoudende situatie alsnog leiden tot aanzienlijke en langdurige economische schade.

We behouden een defensieve houding in onze Bolero Benelux Selectie. De Amerikaanse centrale bank (FED) blijft voorlopig afwachting tot de gevolgen van de tarieven duidelijker worden. Er is echter ruimte voor de Europese Centrale Bank (ECB) om haar beleid van renteverlagingen voort te zetten. Het pessimisme over de Europese industrie is aanzienlijk toegenomen door de tariefrisico's, hoewel sommige Europese bedrijven met een vestiging in de VS mogelijk kunnen profiteren van de situatie.

We verwachten nog steeds een trage economische groei in Europa (1,2%) en de Benelux in de komende 12 maanden, aangezien het tijd kost voordat lagere rentevoeten effect hebben op de economie. Over het algemeen is een relatief defensieve positie in de portefeuille gerechtvaardigd. De waarderingen van de aandelen in onze Bolero Benelux Selectie blijven extreem laag in vergelijking met Amerikaanse momentum-aandelen."

## Asset Allocation of DTPL Selection



### KBC Securities:

"We hanteren een evenwichtige aanpak in onze Bolero Benelux Selectie met 7 cyclische en 4 defensieve aandelen, met bijzondere aandacht voor waarde aandelen die tot nu toe over het hoofd zijn gezien. Onze defensieve posities zijn wegen zwaarder door, waaronder vastgoed, dat kan profiteren van lagere rentevoeten.

Binnen onze Benelux-selectie hebben we een blootstelling van 37% aan cyclische industriële bedrijven tegen aantrekkelijke waarderingen, die vaak slechter presteerden dan de markt. De technologiesector vertegenwoordigt 9% van onze portefeuille. We merken dat sommige aandelen sterk zijn afgestraft door kleine tegenslagen, maar deze zouden in boekjaar 2025 veerkrachtiger kunnen blijken, aangezien beleggers op zoek gaan naar ondergewaardeerde opportuniteiten."

## Prestatie van de Bolero Benelux Selectie

### KBC Securities:

"Sinds de laatste publicatie van onze Bolero Benelux Selectie 5 juni 2025 heeft onze selectie opnieuw een betere prestatie laten zien dan de referentie-indexen (AEX, Bel20 en Eurostoxx50). Onze selectie deed het gemiddeld 3,3% beter. Dit is voornamelijk te danken aan de sterke prestaties van Melexis (+12,9%), Sofina (+6,4%) en EVS (+6,5%). De grootste negatieve bijdragen kwamen van DEME (-6,6%), Azelis (-5,3%) en WDP (-0,9%)."

"Na deze juniprestatie staat de Bolero Benelux Selectie nu op een stijging met 9,5% sinds de start van de selectie voor 2025 (gepubliceerd op 13 december 2024), waarmee ze de drie referentie-indexen overtreft met respectievelijk 3,6%, 7,6% en 2,3%."

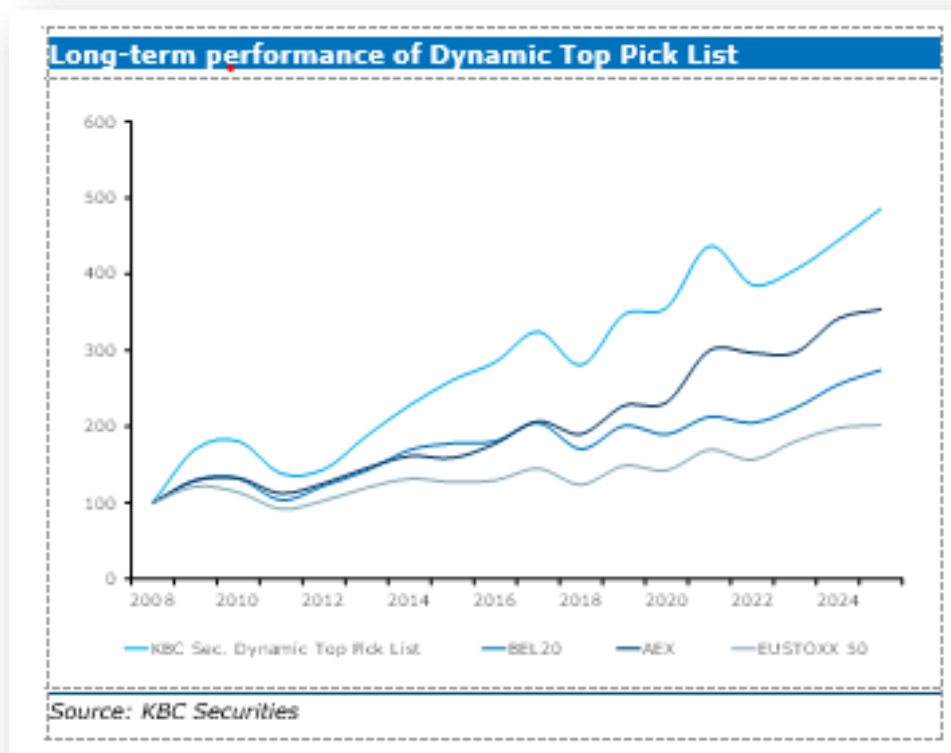
## Prestatie in de vorige maand

### HOW DID WE PERFORM?

| PREVIOUS PERIOD         |         |         |             |
|-------------------------|---------|---------|-------------|
| TOP PICKS               | START   | END     | % CHANGE    |
| Azelis                  | 14.31   | 13.55   | -5.3%       |
| Bekaert                 | 35.25   | 35.15   | -0.3%       |
| DEME                    | 137.00  | 128.00  | -6.6%       |
| D'leteren               | 178.90  | 184.20  | 3.0%        |
| EVS                     | 33.65   | 35.85   | 6.5%        |
| Fagron                  | 21.90   | 22.60   | 3.2%        |
| Kinepolis Group         | 35.25   | 35.25   | 0.0%        |
| Melexis                 | 63.00   | 71.15   | 12.9%       |
| Sofina                  | 254.40  | 270.60  | 6.4%        |
| Vopak                   | 40.96   | 41.32   | 0.9%        |
| WDP                     | 21.08   | 20.88   | -0.9%       |
| Xior                    | 30.20   | 31.35   | 3.8%        |
| <b>Average</b>          |         |         | <b>2.0%</b> |
| AEX                     | 924.01  | 909.19  | -1.6%       |
| <b>vs. AEX</b>          |         |         | <b>3.6%</b> |
| Bel20                   | 4507.49 | 4496.78 | -0.2%       |
| <b>vs. Bel20</b>        |         |         | <b>2.2%</b> |
| EuroStoxx50             | 5405.15 | 5282.43 | -2.3%       |
| <b>vs. Euro Stoxx50</b> |         |         | <b>4.2%</b> |

Average out/underperformance  
3.3%

## Prestatie sinds de start van de selectie



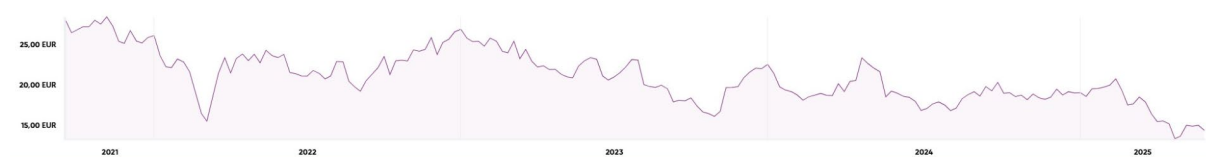
MARKET CAP > 1,5 miljard euro

Azelis (ISIN: BE0974400328)

Analist: Thibault Lenéeuw

KBC Securities : "Azelis biedt een interessante investeringskans om te profiteren van langetermijntrends zoals strengere regelgeving, toenemende duurzaamheidseisen, outsourcing en consolidatie binnen de sector. Deze factoren ondersteunen een organische groei boven het bbp-niveau. Ondanks een zwak eerste kwartaal van 2025 verwachten we geen sterk herstel in het tweede kwartaal, aangezien aanhoudende politieke onzekerheid, verstoringen door invoertarieven en ongunstige weersomstandigheden een negatieve impact zullen hebben op de landbouwactiviteiten. Dit is echter reeds verrekend in de aandelenkoers."

"Azelis is een robuust en goed gediversifieerd bedrijf dat een vrije kasstroomrendement met hoge groei (7 à 9%) genereert, ondersteund door bovengemiddelde omzetgroei en ruimte voor margeverbetering, met name gedreven door de APAC-regio. De voornaamste bezorgdheid blijft de overhang van EQT (EQT zit met een groot aandelenpakket van Azelis en zou die aandelen kunnen verkopen, wat voor koersdruk zou kunnen zorgen), maar zodra die is opgelost, wordt verwacht dat er aanzienlijke waarde wordt vrijgemaakt en dat dit bovengemiddelde rendementen zal ondersteunen."



Koersverloop Azelis - Bron: Bolero-website

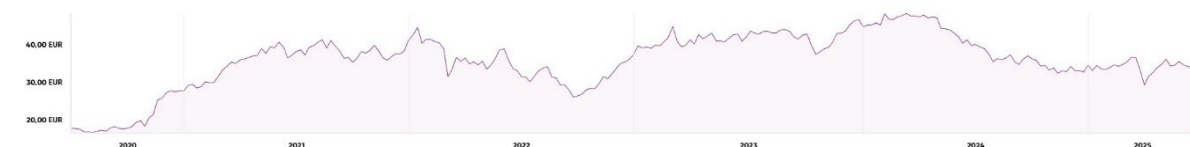
Bekaert (ISIN: BE0974258874)

Analist: Wim Hoste

KBC Securities: "Bekaert heeft aanzienlijke verbeteringen doorgevoerd in kosten- en footprintoptimalisatie, wat heeft geleid tot een **versnelling van de vrije kasstroom en aanzienlijke schuldafbouw**."

"Hoewel Bekaert historisch bekend staat om zijn blootstelling aan de automobiel- en bouwmarkten, richt het bedrijf zich steeds meer op **groeisegmenten** zoals duurzaamheid en energiemarkten, met producten zoals synthetische aanmeerlijnen voor offshore windparken en poreuze transportlagen voor gebruik in de productie van groene waterstof."

"De groeisegmenten gaan gepaard met een hogere winstgevendheid, wat de ambitie van het bedrijf verklaart om de bedrijfswinstmarge (EBIT-marge) te laten groeien van ongeveer 9% nu naar meer dan 10% in 2026. De waardering ziet er zeer aantrekkelijk uit met EV/EBITDA ruim onder 4x en vrije kasstroom-rendement boven 10%. Bekaert profiteert van zijn lage waardering met de recente lancering van een **aandeleninkoopprogramma van 200 miljoen euro**."



Koersverloop Bekaert - Bron: Bolero-website

## DEME (ISIN: BE0974413453)

Analist: Guy Sips

KBC Securities: "We herhalen ons positieve standpunt (Kopen, € 175 koersdoel) omdat we een solide start van het jaar zagen met een omzetstijging in het eerste kwartaal 2025 van 10% jaar-op-jaar tot 993 miljoen euro (KBCSe 980 miljoen euro). Einde eerste kwartaal 2025 blijft het orderboek op een gezond niveau van 7,6 miljard euro, vergeleken met 7,5 miljard euro einde eerste kwartaal 2024 en 8,2 miljard euro einde 2024. Dit orderboek is exclusief het orderboek van het recent overgenomen Havfram, een Noorse offshore wind aannemer, wat DEME's ambitie ondersteunt om zijn voetafdruk in de offshore windenergiemarkt uit te breiden en zijn concurrentievoordeel in turbine- en funderingsinstallaties te versterken. Het orderboek van Havfram wordt geschat op +/- 600 miljoen euro en zal vanaf het tweede kwartaal 2025 geconsolideerd worden. DEME herbevestigt zijn verwachtingen voor de omzet en EBITDA-marge voor het boekjaar op zijn minst in lijn met geheel 2024."



Koersverloop DEME - Bron: Bolero-website

## D'leteren (ISIN: BE0974259880)

Analist: Michiel Declercq

KBC Securities: "D'leteren beheert een portefeuille van hoogwaardige activa, waaronder een belang van 50% in het voertuigvervangings- en reparatiebedrijf Belron, ook bekend onder het merk Carglass. **Belron** opereert in een zeer stabiele bedrijfstak (vergoeding meestal betaald door verzekeraars) met beperkte kapitaalvereisten, waardoor het een echte kasstroommachine is."

"Bovendien profiteert Belron van **structurele margestijgingen** door verplichte ADAS-vereisten in nieuw geproduceerde voertuigen. In het verleden werd het overtollige geld dat door Belron werd gegenereerd, verdeeld onder de aandeelhouders, waardoor de D'leteren-groep nieuwe investeringsmogelijkheden kon nastreven of een buitengewoon dividend kon uitkeren, zoals in 2024."

"We zijn ook enthousiast over de nieuwste toevoegingen aan de portefeuille, **TVH Parts** en **PHE**, omdat ze opereren in een sterk gefragmenteerde markt met structurele groeifactoren. Hoewel de hefboomwerking bij Belron en de groep aanzienlijk is toegenomen om het buitengewone dividend in 2024 te financieren (74,0 euro per aandeel), denken we dat de financiële hefboomwerking beheersbaar blijft."

"We schatten momenteel dat D'leteren wordt verhandeld tegen een geschatte aangepaste koers-winstverhouding van 12,1x in 2025. Op basis van onze 'sum-of-the-parts' (SOTP) waardering van 281,5 euro per aandeel en na toepassing van een holdingkorting van 20%, handhaven wij onze kopen-aanbeveling met een koersdoel van 225 euro per aandeel."



Koersverloop D'leteren - Bron: Bolero-website



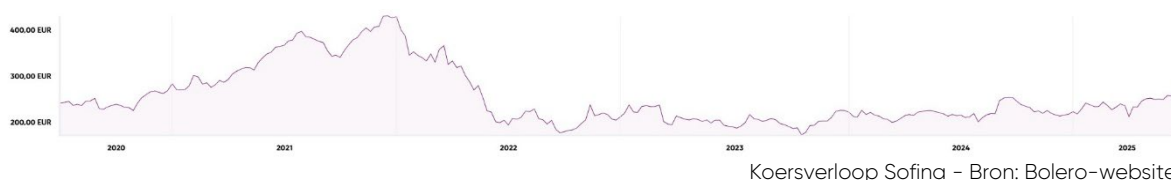
## Sofina (ISIN: BE0003717312)

Analist: Livio Luyten

KBC Securities: "Tijdens 2024 bleef Sofina aanzienlijk achter bij de Nasdaq 100, die met meer dan 30% steeg. De AI-boom die de Nasdaq 100 deed stijgen, had geen impact op Sofina, wiens portefeuille deelnemingen bevat in bedrijven zoals OpenAI, Mistal AI, ByteDance (TikTok), enz."

"We geloven dat het aandeel momenteel "oververkocht" is en dat er veel pessimisme is ingeprijsd, terwijl de markt verschillende lagen van diversificatie, het sterke trackrecord van het management en het potentieel van de portefeuille om een toenemend aantal unicorns voort te brengen, over het hoofd heeft gezien."

"2025 belooft het jaar te worden waarin Sofina terugveert, aangezien er in de loop van het jaar meer renteverlagingen zullen komen, verder herstel van PE/VC-activiteit '(private equity en venture capital) en waarderingen (gestimuleerd door deregulering in de VS) en een actievere IPO-markt die Sofina veel kansen zal bieden om waarde te realiseren (bijv. Mamaearth, BYJUs, Groupe Petit Forestier, GL Events, enz.). Haar belang in Cognita is een perfect voorbeeld van de kwaliteit van de activa die Sofina kan verwerven. Na een zeer conservatieve waarderingsaanpak te hebben gehanteerd, zijn wij ervan overtuigd dat Sofina momenteel ondergewaardeerd is en klaar is om te profiteren van de kleinste opleving in het geopolitieke sentiment en de activiteit van privékapitaal."

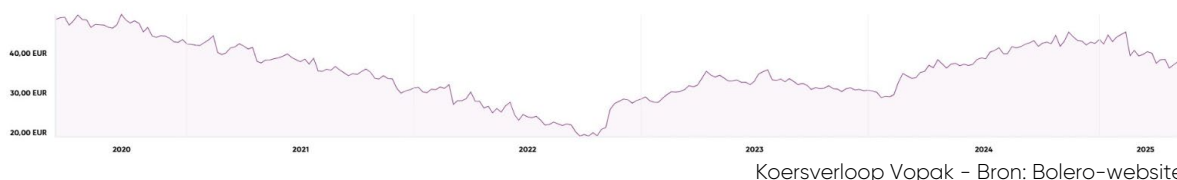


## Vopak (ISIN: NL0009432491)

Analist: Kristof Samoy

KBC Securities: "Koninklijke Vopak N.V., de toonaangevende **onafhankelijke terminaloperator voor vloeibare bulkgoederen**, beschikt over een wereldwijd gediversifieerd portfolio met strategische locaties en sterke partnerschappen. Het bedrijfsmodel van het bedrijf zorgt voor stabiliteit, grotendeels geïsoleerd van prijsvolatiliteit van de essentiële producten die het verwerkt."

"De focus van Vopak op het **genereren van vrije kasstroom** en gedisciplineerde kapitaalallocatie heeft versnelde investeringen in gas- en industriële projecten mogelijk gemaakt, terwijl tegelijkertijd het rendement voor aandeelhouders is verhoogd. Met een stijgende wereldwijde vraag naar energie, verschuivingen in de energiemix en de behoefte aan energiezekerheid is Vopak uitzonderlijk goed gepositioneerd voor aanhoudende groei. De robuuste staat van dienst en veelbelovende ventures in gas en nieuwe energiebronnen maken Vopak tot een **aantrekkelijke investeringskans**, onderstreept door een aantrekkelijk genormaliseerd rendement op de vrije kasstroom."



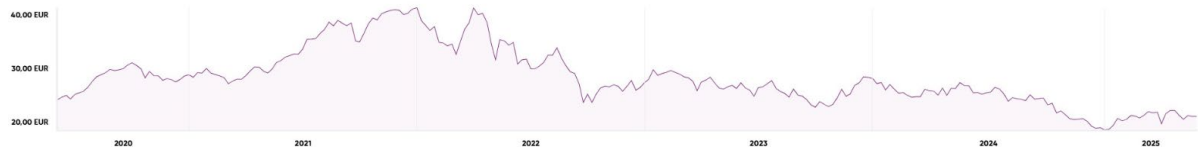


## Warehouses De Pauw (ISIN: BE0003763779)

Analist: Wim Lewi

KBC Securities: "In de afgelopen maanden zijn de aandelen van Warehouses De Pauw scherp gedaald door zorgen over de Europese economie (Trump-effect). Voor WDP pakt dit eigenlijk goed uit. Het haalde geld op toen de aandelenkoers hoog was en heeft nu een **oorlogskas van 800 miljoen euro** om te kopen van investeerders die moeite hebben om te herfinancieren."

"Het kocht onlangs twee parken in Frankrijk voor 300 miljoen euro. De waardering van 14x de huidige winst ligt ver onder die van marktleider Segro met ongeveer 20x en is niet in verhouding tot de kwaliteit van het management. De **'Blend27'-strategie** met een verwachte groei van 6% ziet er sterk uit tegen de economische achtergrond."



Koersverloop Warehouses De Pauw – Bron: Bolero-website

## MARKET CAP < 1,5 miljard euro

### EVS (ISIN: BE0003820371)

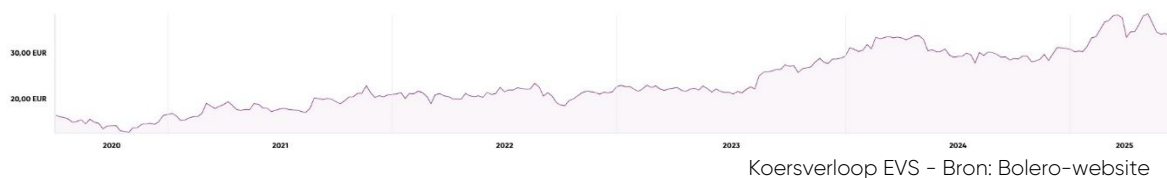
Analist: Guy Sips

KBC Securities: "EVS benadrukte dat het eerste kwartaal 2025 iets onder zijn eigen verwachtingen lag, voornamelijk door het uitstel van bepaalde leveringen aan klanten van maart naar april. EVS benadrukte dat deze tijdsgelateerde impact geen invloed heeft op het onderliggende zakelijke momentum. EVS gaf aan dat de vraag van klanten robuust blijft in alle regio's, wat vertrouwen blijft geven in de vooruitzichten voor geheel 2025. Gezien de macro-economische spanningen, de tariefdiscussies en de verzwakkende dollar is het echter moeilijk om de omzetdoelstellingen voor geheel 2025 te halen.

Omdat sommige klanten hun leveringen uitstelden, liet het eerste kwartaal 2025 niet EVS' eigen verwachte groei zien. Aangezien de omzet voor geheel 2025 einde eerste kwartaal 2025 125,1 miljoen euro bedroeg (+ 4,7 miljoen euro jaar-op-jaar), handhaafde EVS zijn omzetdoelstelling van 195 miljoen euro tot 210 miljoen euro (KBCSe van 201 miljoen euro tot 199 miljoen euro).

We zijn verheugd met de indicatie van EVS dat de operationele kosten onder controle blijven. Op basis van de resultaten over het eerste kwartaal van 2025 en in lijn met de omzetverwachting van het bedrijf, heeft EVS echter een nieuwe EBIT-prognose voor boekjaar 2025 afgegeven van 35,0 miljoen euro tot 43,0 miljoen euro (wij hebben deze herzien van 43,6 miljoen euro tot 39,6 miljoen euro).

We handhaven onze positieve visie (koersdoel 45 euro, kopen-aanbeveling) omdat we blijven geloven dat EVS goed gepositioneerd is om omzetgroei en een sterke winstgevendheid te leveren."



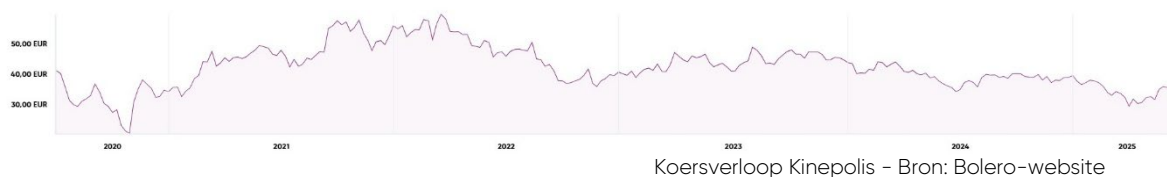
### Kinepolis (ISIN: BE0974274061)

Analist: Guy Sips

KBC Securities: "In het eerste kwartaal van 2025 ontving Kinepolis 11,6% minder bezoekers op jaarbasis (Guy mikte op -9,7%), ofwel 6,45 miljoen bezoekers (Guy: 6,6 miljoen). Zoals verwacht gaf Kinepolis aan dat de daling te wijten is aan een zwakke maand maart, waarin vrijwel geen succesvolle releases plaatsvonden, in tegenstelling tot maart vorig jaar met het succes van 'Dune: Part Two' en 'Kung Fu Panda 4'. 'Snow White' en 'Mickey 17' konden de verwachtingen als sterke titels voor het eerste kwartaal niet waarmaken."

"Het tweede kwartaal van 2025 belooft beter te worden dankzij het wereldwijde succes van 'A Minecraft Movie', 'Lilo & Stitch' en 'Mission: Impossible – The Final Reckoning'. De Amerikaanse zomerboxoffice wordt voorspeld boven de 4 miljard dollar uit te komen – een niveau van vóór de pandemie dat enkel de "Barbenheimer"-zomer wist te overtreffen – dankzij de variatie, kwaliteit en het grote aantal blockbusters die eindelijk in de bioscopen verschijnen na jaren van verstoringen door stakingen in Hollywood."

"Bij onze koersdoelstelling van €50 noteert Kinepolis Group aan een koers-winstverhouding (P/E) voor 2028 van 16, een EV/Sales van 2,7 en een EV/EBITDA van 8,3."

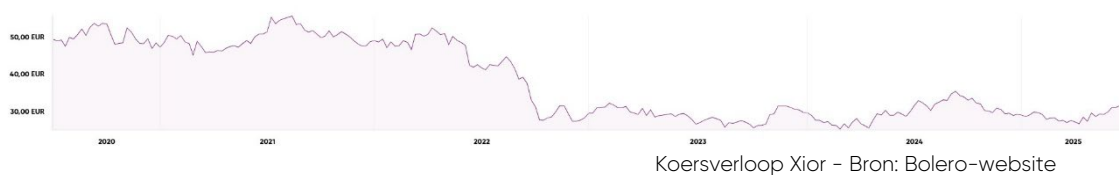


## Xior (ISIN: BE0974288202)

Analist: Wim Lewi

KBC Securities: "Wij geloven dat de PBSA (Purpose Built Student Accommodation) activaklasse is uitgegroeid tot een echt residentieel alternatief met de groei van internationale studentenuitwisselingen. De huidige handelsomgeving ziet er nog steeds zeer positief uit, met een huurperiode die aanzienlijk eerder begint, verhoogde retentie, verhoogde vraag van internationale uitwisselingsstudenten en extra diensten.

We zijn positief over de recente inbreng in natura deal, omdat deze veel problemen tegelijkertijd oplost. Dit zou de markt ervan moeten overtuigen dat Xior zich kan bevrijden van zijn schuldenpatstelling die het dwingt om grote activa te verkopen of een JV-partner aan boord te halen. Het hoge schuldenpercentage, de overhang van de Basecamp-deal en de overbruggingslening hebben de prijs ver onder de NTA (net tangible assets = netto materiële activa) geduwd. Een sterke nieuwe referentie-aandeelhouder zou de kloof tussen de prijs en de NTA na verloop van tijd moeten dichten."



## Disclaimer

Deze publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero) wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als een specifiek en persoonlijk beleggingsadvies, een aanbieding of een uitnodiging tot een aanbieding, om de hierin vermelde financiële producten te kopen of te verkopen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied.

De dienstverlening die Bolero verschaft, is niet op beleggingsadvies gebaseerd. Bolero is het orderuitvoeringsplatform van KBC Bank N.V. waarmee transacties in 'niet-complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) doorgaan op basis van 'loutere uitvoering' ("execution only"). Bolero voert geen 'passendheidstoetsing' uit bij transacties in niet-complexe financiële producten. De belegger die van deze dienstverlening gebruik maakt, beschikt dus niet over de bescherming van de toepasselijke gedragsregels. Transacties in 'complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) kunnen pas uitgevoerd worden na een succesvolle passendheidstoetsing. Transacties via Bolero gebeuren altijd op initiatief van de belegger.

Bij het uitvoeren en/of doorgeven van transacties van beleggers houdt Bolero geen rekening met de daarmee verband houdende fiscale, juridische of boekhoudkundige aspecten van deze transacties, verstrekt zij geen advies met betrekking tot dergelijke aspecten en kan zij daarvoor derhalve niet aansprakelijk worden gesteld.

Beleggen in financiële producten houdt risico's in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Deze publicatie wordt ongewijzigd overgenomen van KBC Securities NV. Voor meer uitleg rond het tot stand komen van de koersdoelen en adviezen van KBC Securities: <https://research.kbcsecurities.com/portal/portal.html#/disclosures>