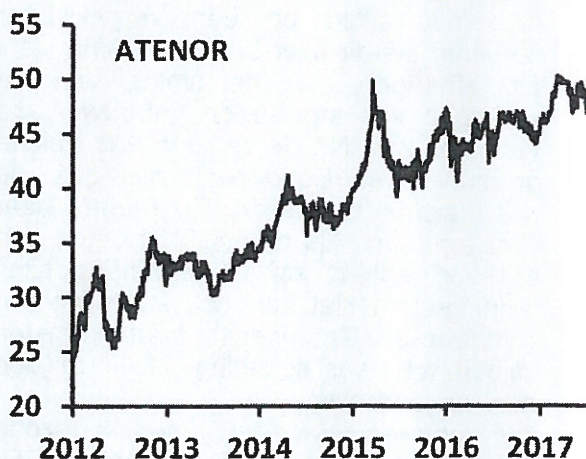


Kort.

Vastgoedpromotor **Atenor** (47,6 euro) is nog zo'n stevige dividendbetaler. Het bruto dividend werd over boekjaar 2016 verhoogd van 2 naar 2,04 euro bruto per aandeel, op de huidige koers geeft dat 4,29% bruto rendement. Zoals we eerder in dit blad al schreven, is zo'n dividendbetaler kwetsbaar als de rente op vastrentend overheidspapier fors hoger gaat. Ook de activiteit van Atenor zelf is rentegevoelig. Als promotor zoekt men gronden, bouwt men er een gebouw op, en verhuurt men het afgewerkte product waarna het met een strikje errond kan verkocht worden aan een investeerder op zoek naar een vast inkomen. Als de rente scherp stijgt, wil zo'n investeerder een hogere vergoeding (huurrendement) en dus minder betalen voor het gebouw in kwestie. Minder winst dus voor Atenor.



Zoals gezegd blijft de rentestijging evenwel beperkt en komt de activiteit van Atenor niet direct onder druk te staan. Men boort overigens een nieuwe markt aan en koopt als alles goed gaat een terrein van 7.000 m² in Parijs (Péri-Défense) met een vergunning voor een gebouw van 32.500 m² kantoren.

Men was al actief in België (Brussel vooral), Luxemburg, Hongarije (Boedapest) en Roemenië (Boekarest). Parijs is een logische aanvulling en als de nieuwe Franse president Emanuel Macron het land terug in beweging krijgt is de timing opportuun. Men gaat overigens samenwerken met een vennootschap die de laatste 20 jaar al zo'n 600.000 m² aan projecten ontwikkelde, vooral in Péri-Défense. Zo heeft men direct de lokale kennis te pakken. Atenor heeft 95% in het project. Eerder zinspeelde het management al op een nieuwe geografische markt, met Parijs blijft men vrij dicht bij huis.

Eerder kwam Atenor melden dat men in discussie was met Immo-Beaulieu, een vastgoedcertificaat dat twee gebouwen in portefeuille heeft gelegen Beaulieu laan 5-7. Men bestudeerde een aankoop van de gebouwen waarna men de site kon ontwikkelen. Die aankoop gaat niet door, de gesprekken zijn eind vorige week afgesprongen. De resultaten van en de vooruitzichten voor Atenor staan of vallen niet met één project, men heeft de handen vol met zo'n 600.000 m² in ontwikkeling.

In een update ter gelegenheid van de algemene vergadering bevestigde de groep de vooruitzichten voor 2017. Men mikt nog altijd op een vergelijkbaar resultaat als dit over boekjaar 2016. Veel zal afhangen van de timing van de verkopen van afgewerkte gebouwen die verhuurd zijn. Na de verkoop van enkele gebouwen in Boedapest zijn ook de gebouwen in Boekarest (Roemenië) klaar voor verkoop. Als dit voor het einde van het jaar gebeurt, kan dit de winst positief beïnvloeden. Het kan ook 2018 worden wanneer de Roemeense huurinkomsten stijgen tot naar schatting 11,40 miljoen euro op jaarbasis.

We hanteren voor Atenor een koopzone van 40 euro met een koersdoel van 50 euro (categorie 3, familiale controle). We houden wel van enkele dikke dividendbetalers in de selectie, tot zolang de lange rente niet beduidend stijgt (richting 3%) blijft dat zo. We zien het dividend bij Atenor ook dit boekjaar minstens stabiel blijven (2,04 euro bruto per aandeel).