

## Atenor: een geslaagde eerste jaarhelft

TERWIJL BIJ SOMMIGE VASTGOEDONTWIKKELAARS het resultaat afkomstig is van de verkoop van een of ander project, is dat van Atenor afkomstig van een groot aantal projecten. Ter informatie, vandaag heeft de groep 18 projecten in portefeuille, goed voor een ontwikkelingspotentieel van 720.000 m<sup>2</sup> en verdeeld over meer dan 50 deelprojecten, waarvan er meer dan 10 tot het halfjaarresultaat bijdroegen. We geven graag mee dat Atenor een interne doelstelling heeft om 500 euro per m<sup>2</sup> winst te genereren. Even doorrekenen leert dat dit een winstpotentieel van 360 miljoen euro inhoudt, te vergelijken met de huidige beurswaarde van 269 miljoen euro.

### Vaci Greens

HET BEDRIJFSRESULTAAT STEEG IN de eerste helft van 2017 van 14,256 naar 25,071 miljoen euro. Uit het overzicht per project valt duidelijk de hoge bijdrage van het Hongaarse Vaci Greens op. Atenor verkocht er 2 volledig verhuurde kantoorblokken die 18,971 miljoen euro opleverden. Een kleine berekening leert dat de winst per m<sup>2</sup> iets hoger lag dan de gemiddelde doelstelling van 500 euro/m<sup>2</sup>. Het Roemeense Hermes Business Campus leverde een bijdrage van 3,931 miljoen euro. Het betreft uitsluitend huurinkomsten! De blokken 1 en 3 zijn volledig verhuurd, in blok 2 is er nog een kleine ruimte beschikbaar. Het project is in feite verkooprijp, maar Atenor verkiest te wachten tot eind 2018. Een ding is wel al duidelijk, het lopende huurrendement vandaag

is heel aantrekkelijk, de meerwaarde bij verkoop zal er ook mogen wezen!

### Residentiële vastgoedprojecten

MET DE RESIDENTIËLE VASTGOEDPROJECTEN realiseert Atenor ook mooie resultaten, in Ath, Bergen en Brussel (Palatium en The One). Bij City Dox was de bijdrage deels afkomstig van de verkoop van een rusthuis, deels van de verkoop van woningen. In Namen profiteerde Atenor van de oplevering van een kantoorgebouw voor de KBC-dochter CBC.

Na een financieel resultaat van -4,934 miljoen euro (vooral rentelasten) en belastingen ten bedrage van -3,326 miljoen euro, kwam het resultaat deel van de groep uit op 16,749 miljoen euro of 2,97 euro per aandeel(!)

Wat de tweede jaarhelft van 2017 betreft, wordt het moeilijk om het heel mooie resultaat van de eerste jaarhelft te evenaren. We gaan er wel van uit dat de Roemeense huurinkomsten zullen toenemen door het geleidelijk aflopen van huurvrije periodes, de bijdrage van de verschillende residentiële projecten zal hoog blijven. Enerzijds blijven de verkopen doorgaan, anderzijds kan naarmate de werkzaamheden vorderen een groter deel van de marge geboekt worden.

### Nieuwe projecten

IN DE EERSTE JAARHELFT werden sommige projecten volledig gerealiseerd, bijvoorbeeld het Trebelgebouw voor de Europe-

se Commissie en Air te Luxemburg. In de tweede helft van 2017 zullen Les Brasseries de Neudorf in Luxemburg en Port du Bon Dieu in Namen volledig afgerond zijn. Het mag dan ook niet verwonderen dat Atenor al enkele nieuwe projecten aan het voorbereiden is. In het Franse Bezons, nabij Parijs, werkt het samen met een lokale partner (95% Atenor/5% partner) voor de ontwikkeling van 32.700 m<sup>2</sup> kantoren met enkele winkelruimtes. Na de succesvolle ontwikkelingen in het Hongaarse Boedapest en het Roemeense Boekarest gaat Atenor er voor meer. Zo kocht het in Boedapest 19.000 m<sup>2</sup> grond waarop 4 blokken met in totaal 85.500 m<sup>2</sup> kantoren ontwikkeld kunnen worden. In Boekarest verwierf het grond voor een project met 13.500 m<sup>2</sup> kantoren.

### Opwaarts potentieel

HET BELANGRIJKST VAN AL is dat het verwachte resultaat over 2017 meer dan voldoende zal zijn om de nieuwe politiek van geleidelijk stijgend dividend te bestendigen. Zo gaan we uit van een brutodividend van 2,08 euro (was 2,04 euro over 2016), goed voor een netto dividendrendement van 3%. Dit is zeker niet onaantrekkelijk en zelfs hoger dan bij sommige GVV's. Daarenboven lijkt het opwaarts potentieel ons ook iets groter dan bij sommige van die GVV's. Jaar na jaar verhoogt Atenor immers zijn ontwikkelingspijplijn. Eind juni 2017 zat de groep aan 720.000 m<sup>2</sup>, eind juni 2015 was dat 677.000 m<sup>2</sup>, eind juni 2014 618.000 m<sup>2</sup> en eind 2011 500.000 m<sup>2</sup>.



in miljoen euro	16H1	17H1
Omzet	60,788	144,181
Bedrijfsresultaat	14,256	25,071
The One Brussel	0,748	0,415
Palatium Brussel	0,542	0,825
City Dox Anderlecht	1,513	1,588
Victor Brussel	-0,074	0,105
Nysdam Terhulpen	0,249	0,285
Port du Bon Dieu Namen	1,101	1,112
Au fil des grands Pres Bergen	1,132	1,725
La Sucrierie Ath	0,290	0,287
Les Brasseries de Neudorf Lux.	1,339	0,273
Vaci Greens Boedapest	2,667	18,971
Hermes Business Campus Boekarest	0,474	3,931
Andere ontwikkelingen	7,429	0,288
Financiële resultaten	-3,994	-4,934
Belastingen	-3,002	-3,326
Nettoresultaat, deel van de groep	6,646	16,749
Nettoresultaat, deel van de groep per aandeel	1,18	2,97

Gert De Mesure  
Analist VFB

Redactie 11 september 2017

Koers Atenor 47,80 euro

[www.atenor.be](http://www.atenor.be)

