

ATENOR

Une superficie de 900.000 m² en 2021

Le bénéfice réalisé au terme du premier semestre de cet exercice a dégringolé de 16,75 à 5,64 millions d'euros, soit un recul de deux tiers, en glissement annuel. La direction du groupe s'attend cependant à ce que les ventes soient meilleures durant ce second semestre – le projet Naos, au Luxembourg, a été vendu – et par conséquent, espère que le bénéfice annuel approchera le niveau atteint l'an dernier (22,18 millions d'euros).

C'est, à nouveau, une dizaine des 18 projets en portefeuille, lequel compte pour l'heure environ 800.000 m² de superficie, qui ont contribué au résultat. La stratégie de diversification de l'entreprise porte donc ses fruits. Depuis le début de l'an dernier, ce réaménageur urbain se détourne de ses marchés « domestiques », la Belgique et le Luxembourg, au profit de l'Europe centrale. Chez nous, les prix stagnent et l'octroi de permis est lent – ainsi Atenor attend-il, depuis 10 ans déjà, que soit délivré un permis pour le projet Victor (financé à parts égales avec CFE), un complexe de bureaux et logements qui verra le jour à proximité de la gare du Midi. Et sur le marché luxembourgeois, devenu très compétitif, les recettes d'Atenor diminuent. La part de la Hongrie et de la Roumanie dans le bénéfice du groupe est désormais importante, grâce à des projets tels Vaci Greens (Budapest) et Hermes Business Campus (Bucarest).

Le plan stratégique 2017-2021 d'Atenor a pour



RECAMPAGE

GROUPE ATENOR



Cours: 49,50 euros

Ticker: ATEB BB

Code ISIN: BE0003837540

Marché: Euronext Bruxelles

Capit. boursière: 279 millions EUR

C/B 2017: 11,5

C/B attendu 2018: 10,5

Perf. cours sur 12 mois: +7,5 %

Perf. cours depuis le 01/01: +5 %

Rendement du dividende: 4,2 %

objectif principal d'étendre son activité à davantage de pays et villes européens. Et depuis que le groupe le met en œuvre, il a acquis un bon nombre de nouveaux projets. Tout d'abord, le projet University Business Campus (complexe de deux immeubles de bureaux ;

30.500 m²), à Varsovie, et un site de quelque 7.000 m² au sol, à Bezons (Paris ; immeubles de bureaux ; 34.000 m² hors sol). Ensuite, son portefeuille s'est étoffé du projet Arena Business Campus (complexe de quatre immeu-

Atenor entend étendre son activité en Allemagne et aux Pays-Bas également.

bles de bureaux ; 75.500 m²), à Budapest, du projet @Expo (immeubles de bureaux ; 45.500 m²), à Bucarest, et du projet Buzzcity, à Leudelange (Grand-Duché de Luxembourg ; immeubles de bureaux ; 16.000 m²). Par ailleurs, le promoteur entend acquérir des projets en Allemagne (Berlin, Hambourg et Düsseldorf offrent beaucoup d'opportunités) et aux Pays-Bas (Amsterdam, Rotterdam, entre autres) également. Conformément au plan stratégique, le portefeuille d'Atenor devrait couvrir une

superficie totale de 900.000 m² en 2021 (600.000 m² fin 2016), sans qu'il soit procédé à une augmentation de capital et sans hausse drastique des dépenses opérationnelles. Le plan vise en outre à réduire de 6 à 4,5 ans la durée de vie moyenne des projets en portefeuille. Atenor entend réaliser, dès l'an prochain, un résultat annuel moyen de 80 millions d'euros (deux fois mieux qu'actuellement !), sur la base d'une marge brute stable de

400 euros par mètre carré. Après y être demeuré une vingtaine d'années, Ackermans & van Haaren est sorti cette année du capital d'Atenor, dont il détenait 10,5 % par l'intermédiaire de sa filiale Sofinim. Les titres ont été cédés aux autres actionnaires au prix de 45 euros par action.

Conclusion

Atenor est de nouveau porté par le vent de la croissance. Le groupe se détourne de l'axe Bruxelles-Luxembourg à la faveur de l'Europe centrale (désormais, Varsovie également). Le dividende comme le bénéfice devraient continuer à croître, modestement, mais sûrement, ces prochaines années. Le cours de l'action ne prend pas encore en compte ce scénario. C'est pourquoi nous décidons d'en recommander l'achat. ☉

Conseil : acheter

Risque : moyen

Rating : 1B

Paru sur initiedelabourse.be le 26 septembre