

EURONEXT BRUXELLES

Atenor

C+ 2 ▼

Quid du dividende?

Pour le premier semestre, nous tablions sur un résultat légèrement positif pour ce promoteur immobilier. Un espoir nourri par la vente en juin de la première phase du projet *South City*, faisant partie des neuf dossiers en cours. Or les six premiers se soldent sur une petite perte (-0,34 EUR p.a.). A l'origine, des revenus moindres pour ce projet et l'alourdissement des charges financières suite à l'émission d'un nouvel emprunt obligataire.

Rappelons que les bénéfices engrangés durant l'âge d'or des années 2007 (7 EUR p.a.) et 2008 (8,2 EUR p.a.) ne devraient plus être d'actualité dans le futur. En tenant compte des projets existants, on peut raisonnablement tabler sur des bénéfices annuels de près de 3 EUR p.a. Comme prévu, 2010 sera une année charnière. Cette année, il faudra se contenter d'un résultat à l'équilibre (ni perte, ni bénéfice). Tout dépendra bien sûr de la vente de la deuxième



tranche du projet *South City*. A moins que la vente n'ait lieu qu'au début de l'an prochain.

Quid alors du dividende? Au cours des trois dernières années, le coupon est resté stable à 2,65 EUR p.a. (sortie de caisse de 13 mio. EUR). Même si cette année ne rap-

portait rien, sa belle trésorerie (96,2 mio. EUR) et son endettement limité (34%) devraient permettre d'offrir encore un dividende stable. Mais pour justifier ce dividende, il faudra néanmoins que 2011 s'avère bien plus rentable. Cette année-là, Atenor percevra encore quelques revenus de la dernière tranche de son projet '*President*'. De même '*Media Gardens*' et l'immense projet résidentiel '*Premium*' prévu le long du canal à Bruxelles devraient contribuer au bénéfice. En 2011, son bénéfice pourrait atteindre 2 à 3 EUR par action.

www.atenor.be • Bruxelles | 32,90 EUR

Que 2010 serait une maigre année n'est pas une surprise. Grâce à son émission obligataire en

janvier, Atenor pourra sans problèmes poursuivre ses projets en cours. Nous maintenons le conseil à 'conserver' tout en relevant le niveau de risque à '2'.