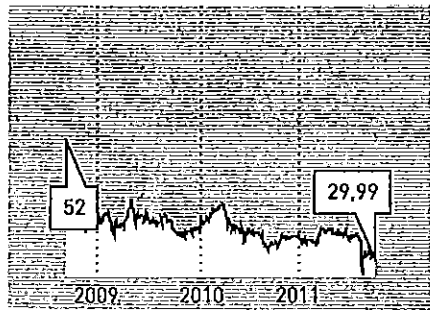


# BUY ATENOR GROUP

## ATENOR GROUP



- Devise : EUR
- Code ISIN : BE0003837540
- Bourse : NYSE Euronext Bruxelles
- Ticker : ATEB BB
- Cap. boursière : 152 millions EUR
- C/B attendu 2011 : 17
- C/B attendu 2012 : 12
- Return sur 12 mois : +1%
- Performance du cours depuis le 01/01 : -10%
- Rendement du dividende : 6,6%

Acheter



THINKSTOCK

## Fondamentaux solides

Nous nous trouvons probablement à l'aube d'une période difficile sur le plan économique. Nous sommes donc à la recherche de valeurs qui résistent bien à ces temps de crise. Dans ce contexte, le développeur immobilier Atenor nous semble faire partie des favoris.

Le développeur immobilier belge Atenor Group dispose d'un portefeuille qui nous semble mieux armé aujourd'hui qu'il y a cinq ans en vue d'une éventuelle crise. Un tiers du portefeuille affiche un caractère résidentiel et les projets de bureaux font la plupart du temps partie de projets mixtes en des endroits clé et il s'agit de modules de petite taille. En outre, la concrétisation envisagée de ces projets est bien répartie dans le temps.

Outre les projets qui touchent à leur terme que sont President (Luxembourg, projet le plus rentable de l'histoire d'Atenor ; encore 17 millions d'euros de dommages et intérêts pour 18 mois de retard à la livraison) et South City Hotel (hôtel ouvert depuis mars ; vente de l'hôtel prévue pour le 2<sup>e</sup> semestre 2011 ou le 1<sup>er</sup> semestre 2012), le portefeuille se compose de huit autres projets (total de près de 500.000 m<sup>2</sup>). Deux sont situés en Europe centrale et orientale. Il s'agit de bureaux dans des endroits classés AAA : Hermes Business Campus à Bucarest (78.000 m<sup>2</sup>) et Vaci Greens à Budapest (56.000 m<sup>2</sup>). La première phase de la construction a été entamée cette année pour les deux projets. Mais Atenor se montre prudent en

ce qui concerne le développement et préfère attendre avant de parler de succès commercial. Le projet UP-site sur le Canal de Bruxelles est un projet mixte très ambitieux (magasins, bureaux et surtout une tour de 140 mètres sur 42 étages) de 80.000 m<sup>2</sup>. Deux blocs de bureaux ont déjà été vendus à Ethias et à Unizo. Citons également un autre projet mixte et urbain sur Bruxelles (rue de la Loi), le projet Europa, avec plus de 30.000 m<sup>2</sup> de magasins et de bureaux. Le projet Victor est du même type ; il s'agit d'un projet partagé à 50/50 avec CFE à la Gare du Midi à Bruxelles. Trebel est quant à lui un nouveau projet, acquis l'an dernier. L'achat de l'ancien siège de *Bacob Bank* au coin de la rue Belliard et de la rue de Trèves à Bruxelles représente 17.000 m<sup>2</sup> de bureaux sur un terrain de plus de 40 ares (a). Le projet suivant n'est pas situé à Bruxelles, mais à Namur. Il s'agit du projet Port du Bon Dieu, un projet résidentiel de 10.000 m<sup>2</sup>. Enfin, n'oublions pas l'achat effectué cette année – de nouveau à Bruxelles – de City Docks : 5 hectares (ha) à Anderlecht près du canal de Willebroek. Ce projet aura également une vocation principalement résidentielle. Le développeur immobilier déclare aussi avoir fait

**8,4** millions EUR c'est le bénéfice enregistré par Atenor au premier semestre 2011.

**500** mille m<sup>2</sup> c'est environ la superficie totale du portefeuille d'Atenor.

l'acquisition d'un nouveau projet à Luxembourg.

Sur la première moitié de l'année, le groupe a enregistré un bénéfice net de 8,4 millions EUR (1,68 EUR par action). Ce bénéfice provient majoritairement de deux réalisations : la vente du dernier bloc de Media Gardens à la sicafi Aedifica et la vente à Ethias du bloc B4 du projet UP-site. Ces 8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre dépassent les chiffres obtenus pour les deux précédents exercices (2009 et 2010) cumulés. Le patron (CEO) Stéphan Sonnevillie mise pour 2011 sur un bénéfice comparable à celui du premier semestre écoulé.

Grâce à un portefeuille bien diversifié et bien étalé dans le temps ainsi qu'à un rendement de dividende attendu de 6,6% brut (presque 5% net), l'action Atenor paraît en mesure de résister à une éventuelle crise. Même si une limite basse pourrait faire des miracles. Compte tenu des circonstances difficiles sur les marchés, nous obtenons une *fair value* de 36 euros par action. ■

Danny Reweghs

En collaboration avec

canal **Z**

'Initié  
DE LA BOURSE