

QUESTIONS/REPONSES

Atenor : acheter... mais à quel prix ?

Je voudrais suivre votre conseil et acheter l'action Atenor. Mais son cours a fort monté ces dernières semaines. N'ai-je pas déjà manqué le moment idéal pour un achat ? Dois-je attendre une correction ou puis-je encore acheter au cours actuel ? Dois-je placer une limite ?

Les raisons

Nous vous répondons d'emblée que nous sommes toujours acheteurs de l'action du groupe immobilier belge Atenor. Nous avons pour cela de bonnes raisons. Tout d'abord, l'action est bon marché, d'autant plus à présent que le rendement sur dividende est proche de 5 %. Même si le bénéfice ne suffira pas cette année pour couvrir le dividende, nous ne craignons pas de baisse de la rémunération de l'actionnaire car le taux d'endettement est toujours très acceptable. Nous évaluons la valeur intrinsèque de l'action à environ 39 EUR. Au cours actuel, cela représente une décote d'environ 30 %, élevée par rapport à ses moyennes historiques. Ensuite, nous comptons sur une forte hausse du bénéfice à partir de 2013, grâce à la qualité globale du portefeuille (excellentes localisations, 1/3 de projets résidentiels, non sensibles à la conjoncture).

Rechute

• Il est exact que le cours s'est particulièrement redressé ces derniers temps. Mais auparavant, il avait connu une chute non négligeable.

• En octobre 2011 en effet, l'action a chuté de 32 à 27 EUR lorsque la presse a évoqué le danger de voir le groupe à nouveau cité en justice, avec la compagnie d'assurances P&V, pour une affaire de suspicion de fraude datant de 1998. De toute façon, si Atenor devait effectivement subir une condamnation, il irait en appel, ce qui prolongerait l'affaire de plusieurs années. Nous ne nous faisons dès lors aucun souci pour cette affaire, d'ailleurs déjà plusieurs fois évoquée.

• Ensuite, en novembre, le cours a connu une nouvelle rechute, jusqu'à 22 EUR, dans le sillage de la chute généralisée des Bourses.

• A présent, le cours est revenu aux environs de 28 EUR, donc à son niveau d'avant la chute de novembre, mais sans récupérer encore sa valeur du mois d'octobre.

Ne pas courir après le temps

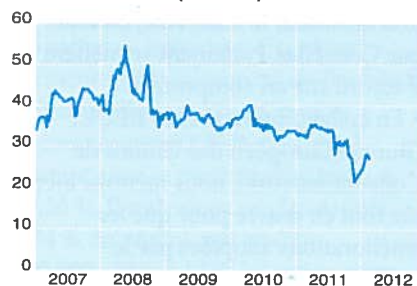
• Bien sûr, acheter à 22 EUR aurait été une aubaine. Mais c'est toujours facile à dire après coup ! Et de toute façon, à ce moment, les marchés étaient inondés de mauvaises nouvelles qui n'encourageaient guère aux achats. Quoi qu'il en soit, de manière générale, vouloir absolument acheter au cours le plus bas est une opération quasi impossible.

• Notre stratégie ne consiste pas à courir après le moment optimal. Elle est davantage basée sur l'analyse fondamentale des actions, avec une optique de déceler le potentiel à long terme. Et pour Atenor, comme nous l'avons expliqué, nous croyons à ce potentiel à long terme. Il s'agit à présent de retenir la date du 5 mars, jour de la publication des résultats du second semestre 2011. Sans doute ce résultat ne sera-t-il pas mirobolant et

se soldera-t-il plus ou moins sans bénéfice ni perte. Les deux projets prévus en Europe de l'Est pourraient donc être rangés provisoirement au frigo. Mais ces perspectives sont selon nous largement intégrées dans le cours. Vous pouvez donc toujours acheter, sans attendre de nouvelle chute de cours (qui pourrait bien d'ailleurs ne pas survenir).

• Enfin, Atenor étant une action assez bien négociée (environ 2 000 transactions par jour), vous ne devriez pas éprouver de difficultés pour l'obtenir. Ceci dit, il n'est jamais superflu de placer une limite. Elle vous assurera d'acheter au niveau actuel, tout en étant quasi certain de voir l'ordre exécuté rapidement.

COURS D'ATENOR
(en EUR)



L'action Atenor a connu une fin d'année 2011 pour le moins tourmentée. Elle reste cependant bon marché. Achetez.

A L'AGENDA

Protection des dépôts : l'Europe a voté !

Le jeudi 16 février, le Parlement européen a adopté un projet de directive améliorant la protection des dépôts bancaires en Europe.