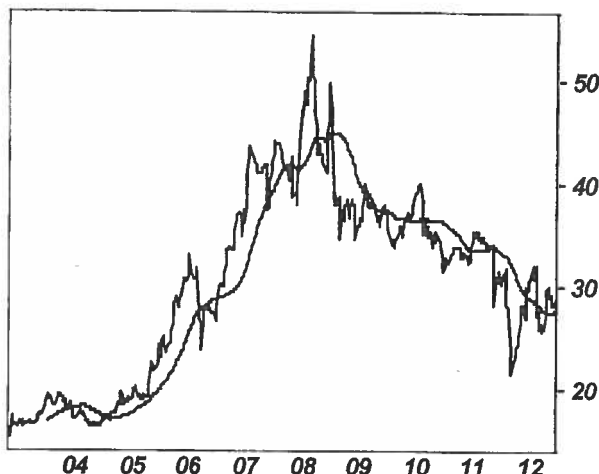


12.09.2012

Ondertussen blijven bedrijven gewoon hun ding doen. **Atenor** (30,3 euro) bijvoorbeeld publiceerde halfjaarcijfers in de lijn der verwachtingen en kondigde tevens enkele nieuwe projecten aan. En men verduidelijkte ook de dividendpolitiek zoals we in nummer 556 al schreven. Het management kan de cash die men aan dividenden moet uitkeren gebruiken voor nieuwe projecten om zo extra waarde te creëren. In de oplossing die nu voor ligt, komt men aan beide verzuchtingen tegemoet. Het dividend zal behouden blijven op de royale 2 euro bruto, uit te keren naar wens in cash of onder de vorm van nieuwe aandelen.

ATENOR



Eerder zagen we in België ook al bij **GIMV** (36,39 euro) en **Tessenderlo** (22,60 euro) een gelijkaardige operatie. Een goede keuze die duidelijkheid brengt voor de toekomst. Ondertussen is de ontwikkeling op het terrein natuurlijk van groter belang en daar werd de operatie rond Trebel beter in de verf gezet. Trebel is een project in de Belliardstraat dat specifiek voor het Europees Parlement wordt gebouwd. De 32.000 m² die men er wil realiseren (vergunningaanvraag is ingediend, alles ligt even stil tot na de verkiezingen) is onder bepaalde voorwaarden op voorhand verkocht.

Gebouwen neerpoten voor de Europese instellingen is in de huidige context een niche met toekomst. Méér Europa geeft méér instellingen en die moeten allemaal onder dak geraken. Trebel zal pas ergens in 2016 afgewerkt zijn en wordt dan pas verkocht, de impact op de cijfers van Atenor is dus niet voor morgen. Maar de inherente waardecreatie is er nu al. Het lijkt me duidelijk dat Atenor hier méér dan de gebruikelijke 500 euro per m² gaat op verdienen. De resterende fiscale verliezen bij Atenor werden in het licht van de toekomstige winsten dan ook geactiveerd, wat een positieve impact had op de winst.

De winst over de eerste jaarhelft bedroeg 7,68 miljoen euro of 1,52 euro per aandeel. De winst kwam vooral van de eerdere verkoop en afwerking van de kantoorgebouwen van het project Up-site. Bij de bekendmaking van de cijfers kon het management ook uitpakken met twee nieuwe projecten. In Bergen zal men een gemengd stedelijk project realiseren (7 hectare) en in Ath komen ongeveer 20.000 m² woningen op de oude suikerfabriek daar.

De totale portefeuille van projecten in ontwikkeling bedraagt zo'n 650.000 m². Up-site zal ook de rest van het jaar nog bijdragen tot het resultaat, het South City Hotel staat te koop maar een verkoop is allicht maar voor volgend jaar. Voor het overige werden voor verschillende projecten vergunningen ingediend. In zowel Roemenië als Hongarije moet men beslissen over het verder zetten van de werken aangezien kandidaat huurders daar niet echt 'op plan' kopen. Deze projecten werden aangevat net voor de crisis en een eerste prijs qua rendabiliteit gaat men er niet mee winnen. Men zal wel de geïnvesteerde kapitalen recupereren.

Het eigen vermogen bedroeg eind juni 19,85 euro per aandeel. De portefeuille herbergt nu reeds mooie latente meerwaarden en de groep blijft consistent waarde creëren. We hanteren een koopzone van 30 euro met een koersdoel van 40 euro voor Atenor (categorie 3).