

## ATENOR

Promoteur immobilier belge (bureaux, résidentiel, retail) actif en Belgique (69 % de son portefeuille), au Luxembourg et en Europe centrale. Face à la suroffre de bureaux à Bruxelles, il s'est développé dans les projets résidentiels ces dernières années (48 % de son portefeuille).

## ATENOR

Des bonnes nouvelles dans « l'Air »

Construction et immobilier

Bourse de Bruxelles • 37,39 EUR

Risque : ③

*Le 1<sup>er</sup> semestre a été plus faible que prévu mais l'avancée des projets est considérable et l'avenir s'éclaircit à L'Est. Le dividende restera à niveau et il reste du potentiel pour améliorer le rendement sur fonds propres.*

► Achetez.

Le complexe UP-Site à Bruxelles est le principal contributeur au résultat du 1<sup>er</sup> semestre (0,55 EUR par action). Le dernier bloc de bureaux est vendu et la vente des 4 blocs a permis une plus-value de  $\pm 800$  EUR/m<sup>2</sup> (mieux que les 400 à 500 EUR visés en moyenne !). Une nouvelle preuve de l'expertise du groupe qui parvient, dans un marché bruxellois à la peine, à mener des projets rentables, adaptés à la demande. La commercialisation de la partie résidentielle continue (74 % des appartements de la tour vendus ou réservés). Le 2<sup>nd</sup> semestre est les suivants seront bien plus solides. Ces prochaines semaines, une fois le permis obtenu pour un projet à Ath, ce seront 9 projets en portefeuille sur 13 qui seront en phase de commercialisation et assureront des bénéfices suffisants pour stabiliser le dividende des prochaines années (1,50 EUR net; rendement : 4 % net). Au 2<sup>nd</sup> semestre, Atenor pourra compter sur une meilleure contribution du projet Trebel et sur le projet de rénovation «Air» (Luxembourg), qui sera sans doute bientôt cédé. Enfin, en Hongrie et Roumanie (25 % du portefeuille en développement), la situation s'améliore depuis un an et demi et laisse à présent espérer à terme une petite plus-value.



Le cours (en EUR) ne tient pas encore compte des solides bénéfices qui seront dégagés ces prochaines années. L'actualité des mois à venir devant révéler peu à peu la valeur réelle du portefeuille, le cours devrait en profiter.