

Een vastgoedpromotor als **Atenor** (58,40 euro) had minder last van de coronacrisis maar helemaal ontsnappen aan het virus bestaat niet. Door de lockdown werden aktes uitgesteld, het verkrijgen van vergunningen loopt stroever (zeker in Brussel) want niet alle administraties zijn gedigitaliseerd en huurders stellen hun beslissing uit tot ze meer zicht hebben op de toekomst. Wordt thuiswerken een blijver of niet? Het scheelt alvast in bijvoorbeeld kantoorruimte die men moet voorzien of de indeling van de ruimtes. Het management van Atenor denkt dat opbrengsten van 2020 mogelijks gaan opschuiven naar 2021 en die van 2021 misschien naar 2022. Net zoals we bij collega **Immobel** (68,40 euro) al zagen.

Kroffinvest

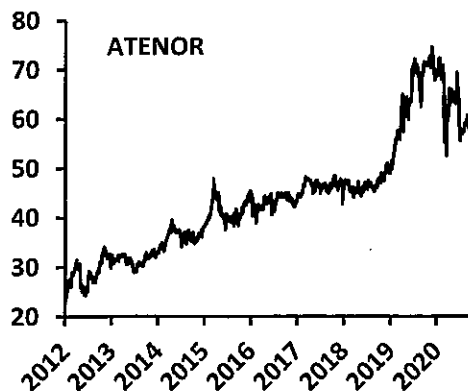
7 oktober 2020

2020 wordt nochtans geen slecht jaar voor de groep. Het nettoresultaat bedroeg al 19,624 miljoen euro na zes maanden, goed voor 3,69 euro per aandeel waar men vorig jaar 'slechts' 1,18 euro winst per aandeel boekte. Acht projecten dragen bij tot het resultaat, ondertussen heeft Atenor 29 projecten in portefeuille goed voor in totaal 1.270.000 m² aan kantoren, appartementen en winkels. In de eerste jaarhelft voegde men twee projecten toe aan die portefeuille: een residentieel project in Den Haag (Nederland, 58.850 m², 50% belang) en een kantoorproject in Düsseldorf (Duitsland, 13.800 m², 100%). Goed voor in totaal 34,25 miljoen euro aan investeringen.

Een belangrijke bijdrage tot het resultaat kwam er van het project The One in Brussel. Men tekende in juni de vruchtgebruiksovereenkomst met het OIB (Europese Commissie). The One werd in 2018 al verkocht aan het Duitse Deka. Men ontving nu een bijkomend bedrag van 20,05 miljoen euro, een deel hiervan ging naar provisies voor de verdere oplevering van het gebouw. De netto winst (voor belastingen maar betrof verkoop aandelen dus allicht ook na belastingen) bedroeg 14,54 miljoen euro. Voor het overige was er een mooie bijdrage van de projecten in Hongarije (Boedapest) en Roemenië (Boekarest) waar men onder andere huren int.

In de eerste jaarhelft verhoogde het bedrijf ook het kapitaal. Men kon 77,43 miljoen euro ophalen (uitgifteprijs 55 euro) en mede hierdoor steeg het eigen vermogen eind juni naar 257,6 miljoen euro of 38,30 euro per aandeel. Hier staat een netto financiële schuld van 491,82 miljoen euro tegenover. Ontwikkelaars als Atenor hebben altijd redelijk wat schulden, de situatie is zeker niet alarmerend. Misschien kan men nog eens een obligatie uitgeven om de looptijden beter te spreiden. Een obligatie zonder convenanten is toch altijd beter dan financiering via financiële instellingen zelfs als het een ietsie pietsie duurder is. Voor het hele jaar mikt men op een gelijkaardige winst als deze over heel 2019, toen klokte men af op 6,71 euro winst per aandeel.

Het dividend over boekjaar 2020 zal in principe in de lijn liggen van dit van de voorgaande jaren: minstens stabiel en mogelijks iets hoger (2,42 euro bruto per aandeel?). Op de gebouwen van Hermes Business Campus (75.130 m² kantoren in Boekarest) heeft men ondertussen zelf een financiering gemonteerd (80 miljoen euro). Deze gebouwen zijn volledig verhuurd en brengen op jaarbasis 10,3 miljoen euro aan huren op. Nu er een financiering op zit kan het project misschien verkocht worden. Ook het gebouw F (27.525 m² kantoren in Boedapest) van het project Vaci Green kan mogelijks verkocht worden nu het voor 70% verhuurd is. We noteerden nog de vrij trage vooruitgang in de verhuur van het project Arena Business Campus in Boedapest, voorlopig is slechts 15% van de beschikbare oppervlakte verhuurd. Er is interesse voor het saldo maar zoals gezegd wachten huurders de verdere evolutie van de coronacrisis af en je reist niet zonder quarantaine naar Hongarije af wat verhuren aan multinationals tijdelijk bemoeilijkt.



Het management gaf goed mee welke gebouwen men op eigen risico ontwikkelt (bouwen vooraleer men een huurder heeft) en de situatie lijkt me goed onder controle. Voor nieuwe projecten kan men even de kat uit de boom kijken, misschien kan men wel profiteren van de huidige moeilijke situatie. We hanteren een koopzone van 55 euro met een koersdoel van 83 euro. Het aandeel hoort in categorie 3 (weinig risico).