

## Actions

### CONSTRUCTION ET IMMOBILIER

## Atenor

Le promoteur tirera son épingle du jeu

Bourse de Bruxelles • 55,80 EUR

Dividende net : 1,69 EUR (3 %)

La pandémie perturbe le calendrier des promoteurs. Atenor souffre ainsi de la lenteur des prises en location, de la lenteur des décisions des investisseurs et de retards dans l'octroi des permis. Son bénéfice 2020 a reculé de 36 % à 4 EUR par action. Sur les 32 projets en cours (1,3 millions de m<sup>2</sup>), 9 ont contribué au résultat (répartis sur 5 pays). L'activité dans le *résidentiel* résiste bien mais ne représente que 28 % du portefeuille en développement. Le marché des *bureaux* (65 %) est plus difficile. Les prises en occupation ont chuté (-30 à -60 % selon les villes où il est actif). Les durées de gratuité offertes aux nouveaux locataires s'allongent ci et là. Mais à ce stade, nous ne nous inquiétons pas et voyons dans la faiblesse du cours une opportunité. La décreue du bénéfice est due surtout à l'effet calendrier. Rien qu'avec les revenus locatifs et les transactions des

derniers mois (bloc *F Vac Green* à Budapest, projet *Realex* remporté, lot 4 du *CITY DOX* à Bruxelles...), le résultat 2021 pourrait être comparable à celui de 2019. Le bénéfice par action pourrait atteindre ±5,40 EUR. De quoi maintenir la hausse du dividende de 5 % et atteindre 1,77 EUR net.

**NOTRE AVIS** Alors que beaucoup de bâtiments souffrent déjà d'obsolescence (énergie, localisation...), la percée structurelle du télétravail qui s'y ajoute en inquiète plus d'un. Mais Atenor, focalisé sur les projets urbains et durables, reste à même d'offrir des biens adaptés aux nouvelles exigences, tout en tirant parti d'une pression sur les prix des immeubles délaissés, qu'il pourra rénover.

RISQUE: 1 2 3 4 5

ACHETER ✓



Le cours (en EUR) avoisine à nouveau son niveau de février-mars 2020 (début de la pandémie en Europe). Les investisseurs sont trop pessimistes.