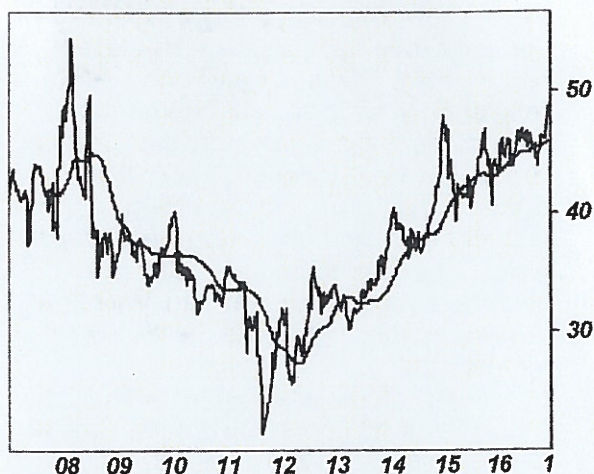


ATENOR

Vastgoedpromotor **Atenor** (49,60 euro) publiceerde cijfers over boekjaar 2016. Het netto resultaat steeg licht naar 20,375 miljoen euro (deel groep) of 3,62 euro per aandeel. Volledig volgens de verwachtingen. Geen verrassingen is het moto bij Atenor. Het dividend gaat van 2,00 naar 2,04 euro bruto en dat is voor het eerst sinds enkele jaren een iets hogere vergoeding voor de aandeelhouders. De richting is hier belangrijker dan de 0,04 euro extra. Het moet gezegd dat dit op de beurskoers nog altijd een bruto dividendrendement geeft van 4,11% wat in het huidige renteklimaat zonder meer interessant is. Lang geleden hing het resultaat van Atenor af van één belangrijk project. Vorig jaar waren de opbrengsten afkomstig van wel veertien projecten. De verdienste van het puike management en de komende jaren krijgen we allicht meer van hetzelfde.

Atenor keert 2,04 euro uit aan dividend bij een winst van 3,62 euro, het eigen vermogen kan dus aandikken. Eind vorig jaar was dat eigen vermogen goed voor 139,39 miljoen euro of 25,05 euro per aandeel bij een balanstotaal van 686,09 miljoen euro. De netto schuld bedroeg eind december 305,08 miljoen euro. Gelet op de goed track record, de winstgevendheid en de projecten in portefeuille is twee maal het eigen vermogen betalen een faire prijs.

Atenor legt zich toe op de ontwikkeling van steden. Vandaag heeft men vooral oog voor Brussel, Luxemburg, Boekarest en Boedapest. Maar men blijft aandachtig voor andere opportuniteiten. Vandaag heeft men 630.441 m² in ontwikkeling verspreid over 16 projecten, ongeveer de helft (56%) zijn kantoren, 40% is residentieel (vooral appartementen) en het saldo zijn commerciële ruimtes.

Brussel is belangrijk (51% van oppervlakte in ontwikkeling), men concentreert zich vooral op de Europese wijk, met projecten als City Dox (in Anderlecht langs kanaal van Willebroek) is men ook actief in de herontwikkeling van de stad.

In Boekarest (Roemenië) ontwikkelt men het project Hermes Business Campus. Drie gebouwen zijn nu verhuurd, bij sommige contracten heeft men enkele maanden gratis huur toegestaan. Volgend jaar rekt men op 11,4 miljoen euro huur op jaarbasis. We zien de verkoop van deze gebouwen dan ook eerder in 2018 gebeuren, zeker omdat ook het vereiste huurrendement (nu 7,75%) nog wat lager kan. En dus de prijs voor de gebouwen nog wat hoger. Men werkt in Boekarest ook aan een nieuw project (Dacia), de vergunningsaanvraag is ingediend (12.000 m²). Men rekt op een snelle verhuring eens die vergunning rond is (binnen 3 tot 6 maanden).

In Boedapest (Hongarije) zijn ondertussen 3 gebouwen verkocht voor in totaal 140 miljoen euro. De bouw van een vierde blok (17.000 m²) is bezig, een gedeelte van de ruimte is al verhuurd. Men zal hier nog twee blokken zetten (45.000 m²). De in 2017 reeds gerealiseerde verkopen gaan zeker bijdragen tot de winst en misschien volgt er nog een verkoop.

2017 ziet er dus al goed uit, meer details geeft men later. Voorlopig mikken we op een gelijkaardig resultaat als dat over boekjaar 2016. Het probleem met de kasgeldvennootschappen is overigens van de baan, Atenor kreeg gelijk over de hele lijn. In het verleden zorgde dit dossier al eens voor een appelflauwte van het aandeel, die kansen krijgen we niet meer.

Aan de huidige koersen zijn we geen koper meer van het aandeel (koopzone 40 euro). Het koersdoel van 50 euro werd al aangetikt, wie wat cash wil maken mag winst van tafel nemen. Voor de selectie blijven we nog even zitten. We zien het dividend ook de komende jaren verder stijgen en het bedrijf wordt goed geleid, dan moet men ook niet te snel verkopen. Hou wel de rente in de eurozone in het oog. Het aandeel hoort in categorie 3 (weinig risico).