

initié de la bourse actions

ATENOR

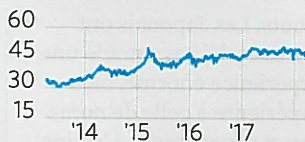
L'Europe centrale, son pôle de croissance absolu

Atenor a achevé l'exercice 2017 sur une croissance bénéficiaire de 8,9 % (de 20,37 à 22,18 millions d'euros) en glissement annuel. Il convient de souligner que 10 des 18 projets en portefeuille, lequel couvre une superficie totale d'environ 800.000 m², ont contribué au résultat. Reste que la contribution de loin la plus importante (plus de 24 millions sur les 35,4 millions d'euros qui composent le résultat d'exploitation) provient de Budapest (Vaci Greens), où ont été cédés les immeubles A, B et D. De nouveaux baux pour ces mêmes bâtiments ont en outre été signés. Les travaux de construction des blocs E et F (45.000 m²), les derniers du complexe, devraient être entamés avant l'été. Atenor a par ailleurs acquis en 2017 à Budapest un terrain de 19.000 m² situé sur le boulevard Hungaria ; baptisé Arena Business, ce deuxième complexe sera composé de quatre immeubles de bureaux, pour une superficie totale de 75.500 m². L'Europe centrale représentera cette année 40 % du portefeuille d'Atenor.

A Bruxelles, où il se concentre sur la zone du Canal et le Quartier européen, Atenor est freiné dans son développement. Cela fait 10 ans déjà qu'il attend l'autorisation d'entamer Victor, un complexe de bureaux et de logements dans le quartier de la gare du Midi, financé à parts égales avec CFE. Il est clair que les choses avancent bien plus rapidement à Budapest, où les opportunités sont de surcroît beaucoup plus nom-



ATENOR GROUP



Cours: 46,30 euros

Ticker: ATEB BB

Code ISIN: BE0003837540

Marché: Euronext Bruxelles

Capit. boursière: 261 millions EUR

C/B 2017: 11,5

C/B attendu 2018: 10

Perf. cours sur 12 mois: -3%

Perf. cours depuis le 01/01: -1,5%

Rendement du dividende: 4,5%

breuses. Atenor est désormais le principal promoteur de la capitale hongroise. Il en va de même à Bucarest (Hermes Business Campus, Dacia One et @Expo). Les trois immeubles du complexe Hermes Business, d'une superficie totale de

Avec Paris et Varsovie, Atenor ajoute deux capitales européennes à son portefeuille.

72.000 m², sont loués. Ils devraient être cédés cette année ou l'an prochain au plus tard, ce qui contribuera dans une large mesure au résultat. Le promoteur, qui a annoncé à la fin de février le lancement d'un premier projet à Varsovie (deux immeubles de bureaux, pour une superficie de 30.500 m²), s'implante résolument en Europe centrale. Signalons également l'acquisition, l'été dernier, d'un site de quelque 7.000 m² au sol à Bezons (Paris), où seront construits des immeubles de bureaux développant 34.000 m² hors sol. Bezons est le premier projet du groupe dans la Ville lumière, mais sans doute pas le dernier. Les travaux, de même que la commercialisation, seront entamés cet été. Deux nouveaux projets ont vu le jour en 2017 au Luxembourg. Il s'agit de

Twist, à Belval (15.000 m² de bureaux, de logements et de commerces), dont le permis devrait être accordé en 2019, et de Buzzcity, à Leudelange (16.000 m² de bureaux), qui intéresse aussi bien locataires qu'acquéreurs.

Après y être demeuré une vingtaine d'années, Ackermans & van Haaren vient de sortir du capital d'Atenor, dont il détenait 10,5 % par l'intermédiaire de sa filiale Sofinim. Les titres ont été cédés aux autres actionnaires, au prix de 45 euros par action. Deux emprunts obligataires viennent par ailleurs d'être largement souscrits par un public de particuliers. Atenor a par ce biais levé 50 millions d'euros.

Conclusion

Le portefeuille a repris sa vitesse de croisière. Atenor se détourne de plus en plus de Bruxelles et du Luxembourg au profit de l'Europe centrale (Budapest, Bucarest et désormais, Varsovie). Le dividende continuera selon toute vraisemblance de croître ces prochaines années ; il n'est pas impossible que l'augmentation s'établisse à 2 % l'an, comme ce fut le cas en 2017 (2,08 euros brut par action). ©

Conseil: conserver/attendre

Risque: moyen

Rating: 2B

Paru sur initiedelabourse.be
le 28 mars