

Patrick Verelst

Gedelegeerd bestuurder VFB



# De Atenor Vastgoed Tour in Brussel

BIJ DE ORGANISATIE VAN de Atenor Vastgoed Tour werd geen moeite gespaard. De VFB-leden kwamen samen op het ruime balkon van de 40ste verdieping van de UP-site Toren in Brussel (langs het kanaal en over de Havenlaan). Met zijn 140 meter hoogte is dit het hoogste residentiële gebouw van België.

ruimt zijn mogelijkheden met twee projecten in Warschau (7%). Naast Parijs en Luxemburg zijn in ons land vooral de Brusselse kanaalzone en het Europees kwartier belangrijk. In totaal gaat het om een portefeuille van 800.000 m<sup>2</sup>, gespreid over 18 vastgoedprojecten. Daarvan zijn 70% kantoren, 27% woningen en 3% winkels.

Een indrukwekkende projectportefeuille, zeker als je bedenkt dat Atenor slechts 63 medewerkers heeft. Hoe je de productiviteit ook wil meten, Atenor zal hier steeds bijzonder hoog scoren! Tijdens het bezoek aan het ruime appartement op de 40ste verdieping viel ons op dat het Atenor team goed samenhangt en er een sterke bedrijfscultuur bestaat. Het management is al veel langer aandeelhouder. Dat insider-aandeelhouderschap werd recent nog verruimd toen de bestaande

referentie-aandeelhouders & de leden van het Executive Committee, verenigd in ForAtenor nv, het belang van 10,53% van Ackermans van Haaren overnamen.

## De Tour

OP BASIS VAN WAT Atenor in Brussel en Luxemburg de afgelopen jaren heeft gerealiseerd, kan men een goed beeld krijgen van het potentieel van de actieve internationale diversificatie van Atenor. Tijdens een busrit kregen de VFB-leden van Sidney D. Bens en William Lerinckx tekst en uitleg bij alle projecten die Atenor in Brussel heeft ontwikkeld of nog aan het ontwikkelen is. De projectenlijst is omvangrijk. We beper-

ken ons daarom tot de projecten die nog relevant zijn voor Atenor's resultaten in dit en de volgende boekjaren.

Zo is er het CITY DOX project op 5,4 hectare grond aan het Willebroekkanaal in een buurt die in een mooie dynamiek zit. Dit project omvat circa 150.000 m<sup>2</sup> en bestaat uit een rusthuis, 1.200 flats, kantoren maar ook een school, een stadspark dat twee voetbalvelden groot is en een aantal winkels. De ontwikkeling en verkoop is opgesplitst in verschillende deelprojecten en loopt tot 2022. Door die opsplitsing wordt het risico goed gespreid en komt het resultaat geleidelijk tot uiting in de jaarrekening van Atenor. De publicatie van de verkoop van het rusthuis na het bedrijfsbezoek, gaf al een eerste indicatie van het feit dat City Dox dit jaar zeker zal bijdragen tot de winst.

Tegenover het Zuidstation, het grootste en enige internationaal treinstation van Brussel, beschikt Atenor sinds 2008 over een bouwgrond. Hier is het VICTOR project van 109.700 m<sup>2</sup> gepland. Dit zal voor 2/3de uit kantoren en voor 1/3de uit flats bestaan. Atenor wenst nog dit jaar de bouwvergunningen in te dienen. In samenspraak met de Brusselse bouwmeester zal daarom een architectuurwedstrijd worden georganiseerd voor enerzijds de woontoren en anderzijds de kantoortorens. Men hoopt de nodige bouwvergunningen relatief snel na die wedstrijd te verkrijgen. De Brusselse politici zijn zich er te weinig van bewust dat Brussel ook de hoofdstad van Europa is...

Brussel kent een negatieve 'take-uprate' wat concreet wil zeggen dat de beschikbare kantooroppervlakte netto daalt. Het PALATIUM project (14.000 m<sup>2</sup>) aan de Waterloolaaan speelt daar op in en renoveert kantoren tot 152 nieuwe flats. Eind april 2018 waren



Atenor startte zijn eerste vastgoedproject, het Sciencegebouw voor de Europese Commissie, in 1991. Zijn eerste residentiële project, de Laurentide met 42 appartementen - goed zichtbaar vanop de 40ste verdieping van de UP-site Toren - volgde pas 15 jaar later. Bij een lichte lunch hadden we een informele babbel met Sidney D. Bens, CFO en William Lerinckx, Executive Officer.

Atenor is als stedelijk vastgoedontwikkelaar reeds actief in zes Europese hoofdsteden en ontwikkelt er een klantgerichte internationale strategie. De groep staat vanouds sterk in Boedapest (16% van de portefeuille) en Boekarest (17%) en ver-

*“Atenor streeft voor elk van zijn projecten naar een interne jaarlijkse opbrengstvoet van 15% en een winst per vierkante meter van 500 euro.”*



die allemaal verkocht. THE ONE (zie foto), het project met 29.511 m<sup>2</sup> kantoren aan de Wetstraat en 97 appartementen aan de achterkant (Etterbeeksteenweg) wordt verder afgewerkt. Zo'n 63 appartementen waren eind 2017 al verkocht. De kantoren kunnen, samen met het aanpalende REALEX project interessant zijn voor de Europese instanties. Realex, een 114 meter hoge toren met circa 54.200 m<sup>2</sup> kantoorruimte zal pas in 2021 afgewerkt zijn. Dit project komt in aanmerking voor de vestiging van een 24.000 m<sup>2</sup> grote conferentieruimte waarvoor de Europese instellingen een projectoproep hebben gelanceerd.

Met de bus tour kwam duidelijk naar voren dat projecten in Brussel nog altijd in belangrijke mate zullen bijdragen tot de resultaten van Atenor. Beleggers mogen er dit jaar nochtans ook al op rekenen dat de Hermes Business Campus in Boekarest ook fors kan meespelen in de winstontwikkeling. Dit 72.270 m<sup>2</sup> grote kantorenproject is volledig verhuurd (jaarhuur: 9 miljoen euro) en zou later dit jaar verkocht kunnen worden. Dat is ook zo voor het project NAOS

in Luxemburg dat al voor meer dan de helft is verhuurd en in het einde van de ruwbouwfase zit...

### **Conservatieve balans, ambitieuze doelstellingen**

DE GROEP ERKENT PAS resultaten bij de ondertekening van een verkoopovereenkomst. De projecten staan dus tegen kostprijs op de balans en worden niet gherwaardeerd. Atenor streeft voor elk van zijn projecten naar een interne jaarlijkse opbrengstvoet van 15% en een winst per vierkante meter van 500 euro. Uit de talloze voorbeelden tijdens de tour bleek dat die doelstelling vaak gerealiseerd en zelfs overtroffen wordt. Door de diversificatie, zowel internationaal als over vele deelprojecten, is Atenor's risicoprofiel lager dan dat van de meeste vastgoedpromotoren.

### **Hoe aantrekkelijk is Atenor voor beleggers?**

ALS WE REKENEN MET 500 euro/m<sup>2</sup> winst dan is de huidige projectportefeuille goed voor ongeveer 400 miljoen euro winst. Dat

is een stuk meer dan Atenor's marktkapitalisatie van 259 miljoen...

De rendabiliteit van de eigen middelen bedroeg vorig jaar 14,8% tegenover 14,6% in 2016. De consensusverwachting voor dit en volgend jaar ligt op 16,6% en 17%. Volgens de analistenconsensus bedraagt de winst per aandeel over het lopend boekjaar 4,95 euro (+21%) en is het eerstvolgend brutodividend 2,12 euro (+2%). Bij een slotkoers van 47,6 euro betekent dit een koers/winst verhouding van 9,6 en een brutodividendrendement van 4,45%. Dat is een pak aantrekkelijker dan de gemiddelde marktwaardering.

De goedkopere waardering van Atenor hangt wellicht vooral samen met het feit dat dit aandeel niet door institutionele beleggers wordt gevolgd. De deelnemers aan dit bedrijfsbezoek hebben er alleen maar hun voordeel bij kunnen doen.

Redactie 29 mei 2018