

## Tessengerlo Group

### Kopen



Risicoprofiel

#### Profiel

Gegevens	Tessengerlo Group
ISIN (obligatie 7 jaar)	BE0002232016
Sector	Chemical
Munt	EUR
Coupon   Frequentie	2,875%   Vast, jaarlijks
Vervaldag	15/07/2015-15/07/2022
Type	Senior, Unsecured
Call	Neen
Resterende looptijd	7 jaar
Uitgifte prijs	101,875%
Huidige koers	101,875%
Bruto   Netto	2,579%   1,868%
Minimumhoeveelheid	1.000 EUR
Grootte van de uitgifte	100 - 250 Miljoen EUR

Tessengerlo Group is een internationale specialiteitengroep met een globale aanwezigheid die oplossingen biedt voor noden op het gebied van voeding, landbouw, waterbeheer en efficiënt gebruik en hergebruik van natuurlijke rijkdommen. Tessengerlo bedient voornamelijk klanten in de landbouw, de industrie, de bouwsector, en eindmarkten voor gezondheidsproducten en consumptiegoederen. De omzet in 2014 was als volgt geografisch gespreid :

Regionaal	Gewicht
Europa	56%
Noord-Amerika	30%
Zuid-Amerika	4%
Azië	2%
Andere	8%

REBITDA per segment	Gewicht
Agro	73%
Bio-valorization	5%
Industrial solutions	21%
Andere	1%

#### Financiële ratios

Ratios	Tessengerlo Group
Net Financial Debt/Assets	4,81%
Net Financial Debt/Equity	13,06%
NFD/REBITDA	0,42
Cash/Debt	20,97%
REBITDA margin	9,45%
REBITDA/Interest expenses	11,58 x

#### Rating en perspectieven

Bureau	Rating	Outlook
Moody's	-	-
S&P	-	-
Fitch	-	-

## Inschrijven op deze obligatie

Correcte vergoeding voor deze cyclische emittent !

#### Nieuws

Sinds de intrede van de West-Vlaamse ondernemer Luc Tack is het snel gegaan bij Tessengerlo. De aanpak van Tack is bekend : focus op kernactiviteiten, investeren en zoveel mogelijk kapitaal binnen het bedrijf houden. Dankzij deze aanpak is Tessengerlo nu een groep geworden die opereert in een aantal nichemarkten met als paradepaardje het Amerikaanse Tessengerlo Kerley. Deze Amerikaanse dochter is (samen met enkele andere activiteiten in de landbouw) levert nu een zeer belangrijk deel van de operationele kasstroom van Tessengerlo (meer dan 50% terwijl het aandeel inde omzet van deze activiteit goed is voor zo'n 37%). De evolutie van de landbouwmarkten is cruciaal voor de omzetontwikkeling van de meststoffenactiviteit : immers hogere prijzen voor soja, maïs,...leiden tot hogere inkomens voor de landbouwers die daardoor meer kunnen uitgeven aan meststoffen. De afgelopen 2 jaar zijn deze landbouwmarkten sterk gedaald wat de komende kwartalen wel op omzet kan wegen. Niettemin blijven de fundamentals zeer gunstig op lange termijn : een beperkt aanbod aan landbouwgrond met een toenemende vraag naar voedsel (vooral gedreven door de groeiende markten). Algemeen gesproken kunnen we stellen dat de aanpak van de nieuwe aandeelhouder (Luc Tack via Picanol) zijn vruchten heeft afgeworpen : de marges zijn duidelijk aan de beterschap en de balans is sterk gesaneerd. Wat dat laatste betreft : vorig jaar werd het eigen vermogen opgetrokken en nu is er deze obligatie-uitgifte die dient om een bestaande obligatie-uitgifte van 150 miljoen euro met een coupon van 5,25% terug te betalen (deze obligatie vervalt in oktober 2015). Daarnaast zal een belangrijk deel gebruikt worden om verder te investeren in de productiecapaciteit van Tessengerlo.

#### Sterktes/Opportunities

- Herstel van de rendabiliteit
- Tessengerlo Kerley en de blootstelling aan het landbouwthema
- Sterke balans

#### Zwaktes/bedreigingen

- Schommelingen van de landbouwmarkten in de VSA
- Cyclische activiteiten

#### Onze mening

Tessengerlo heeft op korte termijn een geslaagde transformatie doorgemaakt en is op financieel vlak sterk veruitgegaan. De LT-fundamentals ogen goed maar op korte termijn kunnen we niet voorbij aan het cyclische karakter van de activiteiten : in de VSA zou er de komende kwartalen druk kunnen komen op de uitgaven voor meststoffen omwille van de lagere inkomsten bij de landbouwers. De obligatie biedt enkel een correcte vergoeding voor het genomen risico voor de looptijd van 7 jaar (te vergelijken met de obligatie op 10 jaar).

## Ontwikkeling nettoschuldpositie Tessengerlo Group

