

## Tessengerlo Group: een bijna schone lei

**Beleggers werden opgeschrikt** door het nettoverlies van 197,5 miljoen euro of 6,46 euro p.a. over 2012 dat Tessengerlo Group publiceerde. Pas het tweede verlies, na de -167 miljoen euro in 2009, sinds de beursgang in 1983. De koers kreeg dan ook een fikse pandoering. Dat 2012 een overgangsjaar zou worden voor Tessengerlo Group, was nochtans geen verrassing. De economische context was zeker niet makkelijk maar vooral de verdere transformatie naar specialiteitengroep liet sporen na.

De cijfers werden dan ook sterk gekleurd door niet-recurrente kosten. Over heel het jaar bedroegen deze maar liefst 238,3 miljoen euro. 154,6 miljoen euro hiervan kwam op conto van het vierde kwartaal, waarvan bijna 80 miljoen euro voor saneringen van vervuilde terreinen. De rest komt van afwaarderingen op activa die in de verkoop staan.

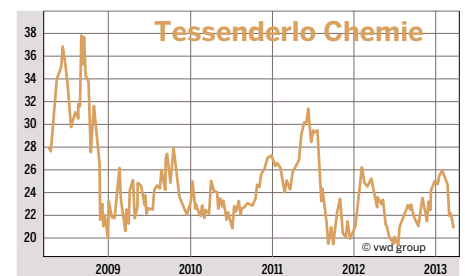
Wat dit laatste betreft, gaat het vooral om de profielendivisie in het VK.

De transformatie naar een specialiteitengroep kwam het voorbije jaar nog in een stroomversnelling. Zo werd bijvoorbeeld de Chinese organische chloorderivatenactiviteit verkocht, werd de verkoop afgerond van de activiteit farmaceutische ingrediënten Farchemia en Calaire Chimie en werd er een koper gevonden voor de profielenactiviteit in continentaal Europa. Deze verkoop werd in januari van dit jaar trouwens afgerond. Het transformatieproces gaat ondertussen onverminderd door. In februari jongleden gaf Tessengerlo Group aan de Compounds activiteiten te willen verkopen.

Wat desinvesteringen betreft, zit Tessengerlo Group dus duidelijk op koers. Maar ook wat het tweede luik van de strategie betreft, namelijk investeren in de groeiactiviteiten

boek Tessengerlo Group vooruitgang. Onder 'groeiactiviteiten' verstaan we bij Tessengerlo Group de activiteiten rond landbouw, voeding, waterbehandeling en afvalverwerking. Meer bepaald gaat het om de divisies Tessengerlo Kerley (vloeibare zwavelhoudende meststoffen) en Gelatine & Akiolis. Midden vorig jaar gaf Tessengerlo Group te kennen dat het zijn capaciteit van vloeibare zwavelhoudende meststoffen wil uitbreiden en optimaliseren. Kerley was tot hiertoe een Amerikaans verhaal maar voor dit jaar wordt de eerste Kerley-fabriek buiten de VS gepland. Hierbij wordt vooral richting Europa gekeken, maar ook daarbuiten.

Operationeel lijken de prestaties de strategische keuzes te verantwoorden. De omzet van Kerley en Gelatine & Akiolis steeg vorig jaar met respectievelijk 20,7 en 10,2% terwijl de recurrente bedrijfskasstroom van deze twee activiteiten met 19,1% en 0,9% aandikte. Deze twee activiteiten staan nu voor 40% van de omzet maar ze nemen 77% van de recurrente bedrijfskasstroom voor hun rekening. De divisie Minerale Chemie daarentegen presteerde daarentegen zwak terwijl ook de omzet en de recurrente bedrijfskasstroom van de divisie Kunststofleidingssystemen en Profielen daalde.



Wat de marktomstandigheden betreft, verwacht Tessengerlo Group voor 2013 geen grote wijzigingen tegenover vorig jaar. Kerley en Gelatine & Akiolis zullen goed blijven presteren terwijl de Minerale Chemie zwak zal blijven. Ook voor de Europese bouwmarkten wordt opnieuw een moeilijk jaar verwacht.

Tessengerlo Group zit nog steeds in volle transformatie maar het wordt toch duidelijk dat de impact van de 'uitzonderlijke factoren' op de resultaten gevoelig zou moeten afnemen. Het potentieel van de groeiactiviteiten moet zo stilaan tot uiting komen in de cijfers. Net als vorig jaar keert Tessengerlo Group een (keuze)dividend uit van 1 euro netto per aandeel. Dat geeft een aardig rendement van 4,7%. Probeer te kopen rond 20,50 euro.



PATRICK NOLLET

DIRECTEUR VFB

REDACTIE 22 MAART 2013

KOERS 20,46 EURO

WWW.TESSENDERLOGROUP.COM