



RECTICEL

Source : DE TIJD
Keyword : RECTICEL
Page(s) : 1+13
Journalist : Jan De Schamphelaere

Ad value : optional

Date : 12.10.2021
Circulation : 30.510
Reach : 216.837*
Frequency : Daily

Recticel verkoopt
divisie om uit
Oostenrijkse
handen te blijven

In een verrassende zet verkoopt Recticel zijn divisie Engineered Foams aan het Amerikaanse Carpenter. Door die deal hoopt de schuimrubberproducent geen interessante prooi meer te zijn voor het Oostenrijkse Greiner.

Greiner verwierf eerder dit jaar een belang van 27,08 procent in Recticel door de aandelen van de holding Bois Sauvage over te kopen voor 13,50 euro. Vorige week lanceerde het officieel een vijandig bod op alle andere aandelen tegen die prijs. Dat karige bod heeft geen kans op slagen, omdat de biedprijs aanzienlijk onder de aandelenkoers ligt.

Recticel vindt sinds het begin van de saga dat het Oostenrijks bod het bedrijf onderwaardeert. De Vlaamse groep ging daarom vergeefs op zoek naar een zogenaamde 'witte ridder'. Nu gooit het bedrijf het over een andere boeg, met een verkoop van Engineered Foams.

De verkoop aan Carpenter waardeert die divisie op 656 miljoen euro of 11,65 euro per Recticel-aandeel. Het is van begin 2018 en de overname van het biotechbedrijf Ablynx geleden dat er nog zo'n stevige biedoorlog was op Euronext Brussel.

Volgens ING-analist Maxime Stranart onderstreept de deal nogmaals hoe karig het bod van Greiner is. 'Het bod van Carpenter op deze ene afdeling vertegenwoordigt 85 procent van het bod van Greiner op het geheel.'

Carpenter moet nog een finaal boekenonderzoek ('due diligence') afronden en de concurrentie-waakhonden moeten hun fiat geven. Bovendien moet 50 procent van de aandeelhouders van Recticel begin december met de deal instemmen. **P13**



Recticel verkoopt zijn roots om Oostenrijkers weg te jagen

De holding Bois Sauvage heeft het industriële concern Recticel in een moeilijke situatie geduwd. Om die te ontmijnen en Oostenrijkse inmenging af te weren verkoopt Recticel zijn roots - **de fabriek in Wetteren**. Mogelijk staat de poort nu wagenwijd open voor de isolatiemultinational Kingspan.

JAN DE SCHAMPHELAERE

Dit was niet ons oorspronkelijke plan, maar dat betekent niet dat het geen goed plan is', aldus Olivier Chapelle, de CEO van Recticel. Als reactie op de ongewenste avances van de Oostenrijkse plasticgroep Greiner om het bedrijf met een karig bod in te palmen, pakt Recticel na maanden wikken en wegen uit met de verkoop van zijn divisie Engineered Foams aan zijn Amerikaanse sectorgenoot Carpenter.

Die divisie omvat onder meer de activiteiten van het Zwitserse FoamPartner, waar Chapelle vorig jaar beslag op legde in wat de grootste overname in de geschiedenis van Recticel was. Dat hij die business amper anderhalf jaar later noodgedwongen moet terugdraaien, is een pijnlijke zaak.

Een dertigtal fabrieken in Europa verandert door de deal van eigenaar. Ook die in Wetteren, waar de roots van Recticel liggen. Op die plek richtte de Antwerpse handelaar en salpeterfabrikant Jan-Frans Cooppal in 1778 zijn buskruitfabriek op. Een eeuw later kwam daar de productie van ether voor explosieven bij. In de jaren 50 maakte buskruit plaats voor allerlei polyurethaanproducten zoals technische schuimen voor geluidsisolatie in auto's. Recticel, dat verder groeide binnen de superholding Generale Maatschappij, kwam in 1998 in handen van een groep Vlaamse investeerders onder leiding van Luc Vansteenkiste.

Er is consolidatie in de isolatiemarkt, en wij doen daaraan mee.

Olivier Chapelle
CEO Recticel

Met Vansteenkiste aan het hoofd groeide Recticel uit tot een bedrijf met verschillende pijlers, waaronder matrassen, soepelschuim en isolatie. Door de verkoop van de soepelschuimdivisie heeft Greiner in principe niets meer te zoeken bij Recticel, want precies die divisie sloot nauw aan bij zijn activiteiten.

Greiner sloot in mei een deal met de holding Bois Sauvage - sinds jaar en dag aandeelhouder van Recticel - om diens belang van 27 procent in Recticel over te nemen. Dat gebeurde achter de rug van Recticel. Die deal van Bois Sauvage kreeg in industriële kringen al bakken kritiek en werd door sommigen zelfs als 'echt schandalig' bestempeld. Door de deal kreeg de Oostenrijkse concurrent van Recticel een blokkeringsminderheid in handen. En vorige

Lees verder op pagina 14



Recticel gaat zich nu volledig toeleggen op isolatiematerialen. © SISKI VANDECASTEELE

Specialisten verwachten koerssprong Recticel

Recticel is erin geslaagd de divisie Engineered Foams te verkopen aan het Amerikaanse Carpenter voor 656 miljoen euro (goed voor 11,65 euro per aandeel). Analisten waren enthousiast over de verkoop. 'De belegger krijgt zicht op stevige uitkeringen.' 'Nog belangrijker is dat - zodra de transactie wordt goedgekeurd - Recticel een soort mini-Kingspan wordt: een zuivere speler in isolatie', zegt Kris Kippers, analist van Degroof Petercam. Isolatie klinkt beleggers als muziek in de oren door de groeiende Europese bouwmarkt. De divisie Recticel Bedding staat ook te koop. Daar rekenen analisten op een verkoopprijs van 100 à 120 miljoen euro. ING-analist Maxine Stranart benadrukt dat de verkoop onderstreept hoe karig het bod van Greiner is. 'Het bod van Carpenter op deze ene afdeling vertegenwoordigt 85 procent van het bod van Greiner op het geheel.' CDR

4 vragen aan Olivier Chapelle



1 Denkt u dat deze deal de stemming op een aandeelhoudersvergadering overleeft? Greiner of Bois Sauvage bezit 27 procent van de aandelen.

'Dat betekent dat er nog 73 procent is. We hebben onze berekeningen gemaakt en hebben redenen om te geloven dat het op een positieve stemming zal uitdraaien. We zullen zien.'

2 Vorig jaar deed u met het Zwitserse FoamPartner de grootste overname in de geschiedenis van Recticel. Nu moet u dat opnieuw verkopen. Frustrerend?

'Dat was niet het plan. We wilden Recticel op twee poten bouwen, maar door Bois Sauvage en Greiner moesten we ons plan bijstellen. We hebben nu een andere strategie, maar ook een goede.'

3 Vreest u niet de overnameprooi te worden van Kingspan, dat Recticel vroeger al twee keer heeft benaderd?

'Er kan veel gebeuren, maar ik kan dat niet voorspellen. Ik weet wel dat we een goede positie hebben in de isolatiesector en dat er midelen zijn om ons te versterken.'

4 Bois Sauvage heeft Recticel in een moeilijk parket gebracht. Wat is uw boodschap aan hen?

'On the record? Geen commentaar.'



Recticel verkoopt roots in Wetteren

Vervolg van pagina 13

week lanceerde hij officieel een vijandig bod op alle andere aandelen.

Recticel lijkt de aartsmoeilijke situatie nu toch ontmijdend te hebben. Al moeten de aandeelhouders de transactie nog goedkeuren op een bijzondere aandeelhoudersvergadering. Een gewone minderheid volstaat, maar het belooft spannend te worden, wetende dat Bois Sauvage of Greiner hun belang op tafel zullen gooien. Daartegenover staan investeringsfondsen als Janus Henderson en private investeerders zoals de familie Sioen en de familie Vlerick.

Turbulent

Chapelle, die in 2009 Luc Vansteenkiste opvolgde, staat niet voor het eerst voor een moeilijke opdracht. De twaalf jaar dat hij Recticel leidt, kan je gerust een turbulente periode noemen. Bij zijn aantreden kreeg hij meteen zware kartelboetes op zijn bord, en om het kwakkelende bedrijf te stroomlijnen sloot hij verspreid over Europa tientallen fabrieken. Herstructureringen

waren schering en inslag, en tal van activiteiten werden verkocht.

Alles kwam geleidelijk in een stroomversnelling, waardoor Chapelle vorig jaar een ware facelift voor het bedrijf doorvoerde. Hij zette de Bedding-divisie, bekend van de merken Lattoflex en Beka, te koop. Alle automobiellactiviteiten - autozetels en dashboardhuiden - gingen de deur uit. Idem voor een reeks Oost-Europese fabrieken die soepelschuim maakten voor matrassen en zitmeubels. Dat leverde de nodige centen op om met de overname van Foampartner zijn divisie Engineered Foams te verstevigen. 'We wilden Recticel bouwen op twee pijlers, maar we gaan ons nu 100 procent toelleggen op isolatiematerialen.'

De isolatieafdeling boekte vorig jaar 249 miljoen euro omzet en haalde een winstmarge (ebitda) van 11 procent. Daarmee was het de meest winstgevende van de hele groep. Door de almaar strengere isolatienormen in het kader van de klimaatplannen staat de divisie een mooie toekomst te wachten. Het bedrijf bouwde die tak de voorbije jaren al stelselmatig uit met nieuwe fabrieken in Frankrijk, het VK en Finland.

De verkoop van Engineered Foams levert 656 miljoen euro op. Waarvoor dat bedrag ingezet zal worden, is voer voor discussie in de raad van bestuur. Mogelijk vloeit een deel naar de aandeelhouders en gaat een deel naar expansie. 'Er is consolidatie in de isolatiemarkt, en wij doen daar-

249 miljoen

De divisie isolatiematerialen leverde vorig jaar 249 miljoen euro omzet, met een winstmarge van 11,1 procent.

aan mee', zegt Chapelle. Recticel kocht vorig jaar bijvoorbeeld het Poolse Gol-Star, een specialist in isolatieplaten, voor een ondernemingswaarde van 30 miljoen euro.

‘Met onze herwerkte strategie zullen we het volle potentieel van Recticel ontsluiten en een superieure waarde realiseren voor de aandeelhouders in vergelijking met het ongevaagde overnamebod van Greiner’, luidt het bij de Vlaamse groep.

Derde keer goede keer?

Maar dat alles betekent niet dat voor Recticel een leven als zelfstandig bedrijf gegarandeerd is. Integendeel. Recticel is door het opknipwerk van zijn CEO meer dan ooit een aantrekkelijke prooi voor KINGSpan, de grootste speler in de isolatiewereld. De leren maakten Recticel al twee keer tevergeefs het hof. Derde keer goede keer? Als Greiner geen zin meer heeft in Recticel, komt alleszins al 27 procent van Recticel te koop te staan.

Recticel reikt Amerikaans Carpenter sleutel tot Azië aan

Recticel verkoopt zijn schuimrubberdivisie aan Carpenter. Het Amerikaanse bedrijf, vandaag een van de grootste schuimproducenten ter wereld, werd in 1948 opgericht door E. Rhodes Carpenter in Richmond, Virginia. Het heeft vandaag ruim 4.000 werknemers en meer dan 150 vestigingen in Noord-Amerika en Europa. De hoofdzetel is nog altijd Richmond.

Carpenter begon eind jaren 40 met de distributie van latex en schuimrubber voor de bandenproducent Goodyear. In 1956 gooide het zich als een van de eerste op de nieuwe markt voor polyurethaanschuim - vandaag de specialiteit van Recticel. Dat werd populair als kunstmatig (en dus goedkoper) alternatief voor leder. Zo werd Carpenter een leverancier van 'cushioning', een grondstof met talloze toepassingen: van isolatiemateriaal tot auto-interieurs, zetels en matrassen of schoenzolen. Carpenter groeide uit tot het enige verticaal geïntegreerde bedrijf - het volledige productieproces gebeurt in eigen huis - in de schuimsector.

Daarna waagde Carpenter zich aan de oversteek naar Europa. In 2007 legde het de hand op Dumo, een van oorsprong Roelselaars schuimrubber-

bedrijf dat via enkele overnames eigendom was geworden van Arthemaura, dat voor de helft gecontroleerd werd door de beursgenoteerde holding Brederode. Kort na die deal veranderde de naam van Dumo in Carpenter Belgium.

Ook in andere Europese landen kochten de Amerikanen middelgrote lokale schuimproducenten op. Intussen is het bedrijf actief in de VS, Canada, het VK, België, Frankrijk, Duitsland, Zweden en Denemarken, en draait het een jaaronzet van zo'n 2 miljard dollar (1,7 miljard euro). De schuimdivisie van Recticel betekent een versteviging van de Europese positie van Carpenter, maar is vooral een toegang tot de Aziatische markt, waar Recticel vier productiesites heeft.

De groei van Carpenter verliep niet vlekkeloos. In 2017 moest het bedrijf 75 miljoen euro boete betalen omdat het tussen 2005 en 2010 samen met enkele sectorgenoten - waaronder Recticel en Greiner - de prijzen voor het polyurethaan kunstmatig hoog hield. De bedrijven maakten prijsafspraken in tien Europese landen waaronder België, Nederland en Frankrijk. Ook Recticel en Greiner moesten toen boetes betalen. MVO

