

Rhône-Poulenc dat in 1998 kans zag om met die afsplitsing van zijn noodlijdende basischemie af te komen, heeft zich na veel aanloopproblemen de laatste jaren krachtig ontwikkeld. De jongste recessie vormde een lakmoestest die het bedrijf goed heeft doorstaan. De operationele winst werd in 2009 weliswaar gehalveerd, maar daarop volgde vorig jaar een krachtig herstel, waarbij de operationele marge tot ruim boven de 10 procent steeg.

Rhodia heeft zich naast de productie van plastics geworpen op de ontwikkeling van high-performanceproducten voor tal van nichemarkten, zoals silica dat bij toepassing in autobanden voor minder frictie en lager brandstofgebruik zorgt. Interessant ook is de toepassing van zeldzame aardmetalen in stoffen voor de productie van energiezuinige lampen en platte beeldbuizen. Ook met ingrediënten voor cosmetica, wasmiddelen en agrochemicaliën scoort het bedrijf. Daarnaast verdient het stevig, dit jaar naar verwachting zo'n 150 miljoen euro, met de handel in rechten op kooldioxide-uitstoot. De vooruitzichten zijn gunstig en Rhodia rekent dit jaar op een operationele cashflow van 1 miljard euro.

Rhodia voegt dus een interessant productpakket toe aan Solvay dat zich na de verkoop van farmacie gereduceerd zag tot producent van natriumcarbonaat, een halffabricaat voor de productie van glas en plastics en van waterstofperoxide dat vooral

SOLVAY (SOLB.BR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011T	2012T
Omzet	9.399	9.572	9.490	8.485	7.109	9.500	12.000
Ebit (voor incidentele Items)	1.099	1.192	965	969	633	1.500	2.000
Financiële baten/lasten	-63	-57	-303	-220	-187	-250	-250
Belastingen	-179	-337	-143	-90	-1	-300	-400
Buitengewone items	103	0	0	0	1.703	0	0
Nettowinst aandeelhouders (€ mln)	817	828	449	516	1.777	1.000	1.350
Ebitmarge (voor spec. Items)	11,7%	12,5%	10,2%	11,4%	8,9%	15,8%	16,7%
WpA (voll. verwaterd)	€ 9,52	€ 9,40	€ 4,91	€ 6,28	€ 21,90	€ 11,90	€ 16,27
Dividend	€ 2,80	€ 2,93	€ 2,93	€ 2,93	€ 3,07	€ 4,00	€ 5,00
Uitstaande aandelen (in mln.)	84,7	84,7	84,7	84,7	84,7	84,0	83,0
Koers ult. & 20/5/11	€ 116,20	€ 95,70	€ 53,05	€ 75,60	€ 79,80	€ 103,40	
K/W	12,2	10,2	10,8	12,0	3,6	8,7	6,4
Marktkapitalisatie (€ mrd)	9,8	8,1	4,5	6,4	6,8	8,7	



gebruikt wordt als bleekmiddel in de pulp-industrie. Met de circa 2 miljard euro die Solvay nog in kas heeft, zal de goede lijn die Rhodia al heeft ingezet nog krachtiger kunnen worden vervolgd, zo nodig met gerichte acquisitie van nichespelers.

De overname versterkt ook Solvay's exposure aan opkomende economieën, met name China en Brazilië, van 25 tot 40 procent. De omzet zal zich daardoor de komende jaren vermoedelijk ontwikkelen boven het percentage waarmee de wereldeconomie geacht wordt te groeien. Van de omzet wordt 90 procent gerealiseerd in marktsegmenten, waarin het tot de top-3 van de mondiale fabrikanten behoort.

De verkochte farmaceutische activiteiten hadden in 2009 nog 2,7 miljard euro aan de

omzet bijgedragen. Door de omzetgroei van 19 procent in de resterende activiteiten bleef het negatieve effect van de deconsolidatie op de resultatenrekening in 2010 beperkt. De omzet viel uiteindelijk met 16 procent terug tot 7,1 miljard euro. Het bedrijfsresultaat daalde weliswaar met 35 procent tot 633 miljoen euro, maar daar stond een boekwinst uit de transactie met Abbott van 1,7 miljard euro tegenover. Met de consolidatie van Rhodia ontstaat een bedrijf met een omzet van 12 miljard euro en 38.000 werknemers. Bij de doorrekening van omzet en resultaat is hier aangenomen dat de consolidatie in 2012 volledig in de cijfers zal zijn verwerkt.

Het boekjaar 2011 is een overgangsjaar dat al wel sterk begonnen is met aanmerke-