


## Solvay verkoopt Aziatische pvc-business

Aandelen  | 14.12.2016 | Door Rudy De Groodt, equity analyst BNPP WM

Na de recente verkoop van Acetow (actief in de productie van vezels voor sigarettenfilters) aan Blackstone (transactie van circa 1 miljard EUR), verkoopt chemiereus Solvay (Hold) nu ook zijn 58,77%-belang in de Thaise PVC-dochter Vinythai aan het Japanse AGC Asahi Glass. Hiermee worden de recente Japanse persgeruchten bevestigd.

Deze transactie is gebaseerd op een totale ondernemingswaarde van omgerekend 435 miljoen EUR (voor 100% en dus 256 miljoen EUR voor Solvay) en komt neer op een degelijke 8 keer de mid-cycle bedrijfskasstroom. Solvay verwacht deze operatie te kunnen afronden in de eerste jaarhelft van 2017. Na de eerdere verkoop van de Europese pvc-business en de lopende finalisering van de Braziliaanse pvc-activiteiten, is het dus nu de beurt aan de Aziatische pvc van de groep. Duidelijk is in ieder geval dat de groep recent een tandje bij heeft gestoken in de verkoop van niet-kernactiva in zijn transformatieproces naar een minder kapitaalintensieve, minder cyclische en meer duurzame speciaalchemiegroep.

Zoals we al eerder schreven, is het nu nog wachten op de mogelijke verkoop van Polyamide-business, de laatste grote stap in de verkoop van cyclische niet-kernactiva, waarvan we de potentiële opbrengst conservatief schatten op meer dan 700 miljoen EUR. Mogelijke andere verkoopkandidaten zijn Coatis (geschatte waarde van 200 tot 250 miljoen EUR) en Rusvinyl (Russische PVC joint venture met SIBUR). Bovendien kadert deze exit, net zoals bij de verkoop van Acetow, in de verdere schuldafbouw (*deleveraging*) van Solvay na de overname van het Amerikaanse Cytec. Concreet zou deze exit de nettoschuld verder met circa 230 miljoen EUR doen verminderen.

Kortom, na de sterke koersprestatie van het aandeel de voorbije maanden, werd het advies begin oktober verlaagd tot 'Houden', met een koersdoel van 108 EUR dat ondertussen is bereikt en zelfs licht werd overschreden. In afwachting van een mogelijke verhoging ervan zouden we Solvay zeker nog behouden.