

Solvay: eurocrisis weegt op resultaten

Solvay is volop bezig met zijn omvorming naar een chemiegroep die minder cyclische activiteiten heeft en meer aanwezig is in de groeilanden. Het was al langer duidelijk dat de cyclische pvc-activiteiten waarschijnlijk geen toekomst meer hadden in deze nieuwe strategie. Enkele weken geleden kondigde Solvay dan ook aan dat men een intentieverklaring had getekend met Ineos om hun Europese pvc-activiteiten samen te brengen in een joint venture.

Gecombineerd zou deze joint venture de grootste speler worden en door schaalvoordelen en synergieën voor hogere marges moeten zorgen. De joint venture zou wel een vrij dominante positie hebben op de markt, waardoor het nog niet zeker is of de Europese Commissie het plan ook zal goedkeuren. Belangrijk in dit verhaal is ook dat Solvay de intentie heeft om binnen vier tot zeven jaar zijn 50 %-belang in de joint venture aan Ineos te verkopen en dat het nu al een vooruitbetaling van 250 miljoen euro hiervoor zou krijgen. Als het project goedgekeurd wordt, heeft Solvay dus een oplossing om zich binnen enkele jaren van de cyclische pvc-activiteiten te ontdoen. Solvay zet dus een belangrijke nieuwe stap in zijn transformatie, maar de concrete realisatie hiervan zal pas binnen vier à vijf jaar definitief zijn.



Ondertussen leren de resultaten van het eerste kwartaal dat de eurocrisis stilaan begint te wegen op de resultaten. De omzet daalde met 3 %, te wijten aan een daling van de volumes met 2 % en een negatieve impact van wisselkoersverschillen. De REBITDA daalde met 12 % tot 454 miljoen euro. Bij de groeimotoren voor de toekomst gingen de zaken wel nog goed: bij Consumer Chemi-

cals steeg de omzet met 1 % en de REBITDA met 10 % tot 113 miljoen euro. Hier was het vooral Novacare dat goed presteerde: er was groei op de meeste van zijn markten en dat zorgde ook voor prijszettingvermogen. De betere resultaten bij Novacare zijn des te opmerkelijker, aangezien de bijdrage van guarderivaten nu lager lag, terwijl dit vorig jaar

in miljoen euro	1kw 2013	1kw 2012	Evolutie
Omzet	3010	3100	-3 %
REBITDA	454	518	-12 %
REBIT	290	355	-18 %
EBIT	250	287	-13 %
Netto financiële lasten	-85	-79	6 %
Nettowinst	101	119	-16 %
Groepsaandeel in de winst	86	110	-22 %

juist de sterkhouders was dankzij de uitzonderlijk hoge prijzen die men toen voor guar optekende.

De andere groeimotor, Advanced Materials, zag zijn netto-omzet wel met 9 % dalen, maar slaagde er toch nog in zijn REBITDA met 3 % te verhogen van 151 naar 156 miljoen euro. De lagere omzet was vooral te wijten aan de lagere prijzen voor Reare Earth Systems. Dat men er ondanks de lagere omzet toch in slaagde een hogere REBITDA te halen, was te danken aan het vermogen om hogere prijzen door te rekenen bij Specialty Polymers, Silica en Specialty Chemicals. De betere resultaten bij deze twee groeimotoren tonen aan dat Solvay de juiste keuze heeft gemaakt door hierop in te zetten voor de toekomst en deze divisies de groeimotoren voor de toekomst te maken.

De zwakkere resultaten bij Functional Polymers tonen ook aan waarom Solvay nu de joint venture met Ineos wil oprichten en op termijn deze activiteiten wil verkopen. De Netto-omzet bij Functional Polymers daalde met 2 % en de REBITDA met 14 %. De Europese pvc-markt verslechtert en er blijft ook sterke prijsdruk door de grote concurrentie. Een ander element dat dit jaar op de resultaten weegt is de afbouw van de verkoop van emissiereductiecertificaten, waar Solvay vorig jaar nog aanzienlijke inkomsten uit wist te halen.

Uitzonderlijke elementen De heel hoge guarprijzen van vorig jaar worden gezien als een uitzonderlijk element, net als de opbrengsten uit de emissiereductiecertificaten. De opbrengst van deze twee samen wordt op 190 miljoen euro geschat. Solvay heeft als doelstelling om dit jaar een beter resultaat neer te zetten dan vorig jaar, als we geen rekening houden met deze 190 miljoen uitzonderlijke opbrengsten. In de praktijk betekent dit dus dat de winst lager zal uitkomen dan vorig jaar. De kostenbesparingen uit de fusie met Rhodia liggen op schema en zouden dit jaar 110 miljoen moeten opleveren. In Azië en Ame-

rika gaan de zaken goed, maar dit kan niet compenseren voor de zwakke toestand in Europa. We denken dan ook dat, wanneer er geen duidelijke opleving in Europa komt, de winst per aandeel dit jaar minder dan 8 euro zal bedragen. Solvay neemt de juiste stappen om zich om te vormen tot een minder cyclische groep, en ook de integratie van Rhodia ligt op schema, maar ze is niet immuun voor de toestand in Europa. Tegen de huidige koersen neemt men al een voorschot op de verbetering van de resultaten die de komende jaren zou moeten komen. We zouden dan ook wachten op een terugval van het aandeel om eventueel in te stappen.



GEERT CAMPAERT

ANALIST VVB EN UITGEVER NIEUWSBRIEF

KAPITAAL BERICHT

REDACTIE 1 JUNI 2013

KOERS 111,50 EURO

WWW.SOLVAY.COM

