

JEAN-PIERRE CLAMADIEU À RHODIA ALLIANCE

## PRIORITÉ À LA CROISSANCE RENTABLE

## INTRODUCTION

*Il y a 3 ans, vous aviez accepté un entretien avec Rhodia Alliance juste après votre nomination au poste de Directeur général de Rhodia. Le cœur de l'entretien portait sur la présentation du plan de redressement du Groupe, plan d'une durée annoncée de 3 ans et qui est donc désormais achevé. Ce plan est un succès, nous n'allons pas revenir dans le détail sur les résultats publiés dans de nombreux médias et sur le site internet de Rhodia et de Rhodia Alliance. Nous reprendrons juste 3 données clé pour l'illustrer. Vous aviez annoncé un taux de marge opérationnelle supérieur à 13%, il est de 14,2% en 2006 ; vous aviez annoncé un retour au bénéfice en 2006, Rhodia a clôturé l'exercice sur un résultat positif de 62 millions d'euros ; et enfin vous aviez fixé de ramener la dette à moins de 2,9 fois l'EBITDA (1), le coefficient est de 2,4 (2). Vous aviez à l'époque rassuré les salariés sur votre engagement et vous leur aviez demandé leur appui pour la réussite de ce plan.*



3 ans après, pouvez-vous dire que les salariés ont répondu présent ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** J'ai toujours eu la conviction que le Groupe disposait de solides atouts pour relever les défis qui l'attendaient, à commencer par la qualité et la solidité de ses équipes. Le professionnalisme et le degré d'engagement dont les salariés de Rhodia ont fait preuve pendant ces 3 années de redressement m'ont donné raison.

Le Groupe a largement dépassé les objectifs ambitieux qu'il s'était fixés fin 2003. La mobilisation sans faille de l'ensemble des salariés dans toutes les fonctions et zones géographiques du Groupe, leur foi en l'avenir de l'entreprise, ont été le socle sur lequel nous avons pu reconstruire Rhodia.

J'ai été très sensible à l'importance de cette mobilisation et j'ai tenu, le jour même de la publication des résultats, à adresser une lettre à chacun des salariés pour les remercier de leurs efforts et les féliciter pour les résultats obtenus ensemble.

## STRATÉGIE

*Rhodia est aujourd'hui – je vous cite – « plus fort, plus efficace, plus réactif et rentable ». L'organisation a été simplifiée, le portefeuille d'activité est composé d'activités dans lesquelles Rhodia détient des positions de leadership solide (premier ou deuxième mondial).*

Un chapitre nouveau s'ouvre incontestablement pour l'entreprise. Si vous deviez en résumer la priorité, quelle est-elle ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** Notre Groupe a retrouvé la maîtrise de son destin et est à nouveau en mesure de construire son avenir. Nous avons recentré de manière significative notre portefeuille, aujourd'hui constitué à 80% d'activités dans lesquelles nous disposons de positions de leadership mondial pérenne. Cet objectif atteint, nous allons concentrer notre développement sur deux pôles : les Matériaux de Performance, principalement par la croissance organique, notamment en Asie et la chimie d'application, par la voie de l'innovation. Nous devons maintenant nous inscrire dans une dynamique de croissance rentable tout en conservant tous les acquis de cette période difficile. Rhodia est aujourd'hui un Groupe plus fort, plus efficace et plus réactif. Nous avons démontré la force de nos performances opérationnelles et sommes bien positionnés pour poursuivre sur la voie de la croissance rentable.

## JEAN-PIERRE CLAMADIEU À RHODIA ALLIANCE

Avec une marge d'EBITDA de 14,2%, Rhodia a dépassé ses objectifs et se situe maintenant au même niveau de performance opérationnelle que ses concurrents. Pour 2007, il est question d'introduire de nouveaux indicateurs. De quoi s'agit-il exactement ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** En effet, alors que le Groupe s'engage dans une nouvelle étape de son histoire, il est important que, dès 2007, il soit capable de générer à nouveau un Free Cash Flow positif (3). C'est cette capacité à générer du cash disponible qui nous permettra de nous inscrire de manière durable dans une perspective de développement.

Par ailleurs, nous devons être très attentifs à la rentabilité des capitaux que nous investissons dans nos activités. C'est pourquoi Rhodia a mis en place un nouvel indicateur : le Cash Flow Return On Investment ou CFROI (4), qui constituera un outil de prise de décision stratégique et nous aidera à affecter des capitaux dans les activités où nous aurons les meilleurs retours sur investissements possibles.

Nous avons fixé à l'ensemble des entreprises du Groupe un objectif de CFROI. Les entreprises devront avoir atteint cet objectif avant que nous puissions investir pour développer ces activités. Si elles sont en deçà de l'objectif du CFROI, elles devront préparer les plans d'action nécessaires pour améliorer leur performance.

Certains observateurs pointent le poids toujours élevé de la dette qui pèse sur le Groupe. Le niveau de la dette est-il supportable pour l'entreprise ? Est-ce que la priorité sera au désendettement de Rhodia au risque de passer à côté d'opportunités de marché ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Les frais financiers ont beaucoup diminué en 2006 et ils vont continuer à le faire.

La réussite de l'opération de refinancement de 1,1 milliard d'euros lancée en octobre 2006, associée au remboursement de notre dette la plus chère, a contribué à améliorer la structure de la dette du Groupe, à gagner en flexibilité, à en allonger la maturité et à diminuer les charges financières.

Le niveau de la dette du Groupe, s'il reste élevé en valeur absolue (5), n'est plus un obstacle à son développement et notre structure financière s'est beaucoup améliorée. Il nous faut aujourd'hui trouver un équilibre entre le désendettement et les opportunités de croissance.

Le désendettement n'est donc plus une priorité absolue pour le Groupe, comme cela a pu l'être ces 3 dernières années. L'objectif que nous nous sommes fixés de générer un free cash flow positif en 2007 nous permettra à la fois de continuer à nous désendetter et de saisir des opportunités de croissance tout en nous engageant à maintenir un ratio Dette / EBITDA inférieur à 2, dans la moyenne de nos concurrents américains et un peu au dessus des européens.

Envisagez-vous une extension stratégique de l'entreprise ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** A court et moyen terme, l'objectif de Rhodia est de concentrer son développement sur deux pôles : les Matériaux de Performance, avec Polyamide et Acetow et la chimie d'application, qui comprend Novacare et Silcea. Sur le marché des Polyamides, largement consolidé, nous entendons nous développer en investissant dans de nouvelles capacités de production, en particulier en Asie. Pour d'autres métiers, comme ceux de Novacare ou Silcea, nous pourrions décider de saisir des opportunités de croissance externe ciblées.

Ces dernières années, compte tenu de la situation de l'entreprise, les rumeurs d'OPA se sont faites rares. Le retour de Rhodia à une situation positive ne risque-t-il pas d'aiguiser les appétits ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** En effet Rhodia est de retour parmi les chimistes performants. L'évolution récente de notre cours de bourse montre que le marché financier a apprécié lui aussi ce parcours de redressement.

Je suis convaincu que c'est en poursuivant notre stratégie de croissance rentable et de création de valeur pour nos actionnaires que nous serons en mesure de conserver la maîtrise de notre destin.

Un rapprochement est-il envisageable ou voyez-vous plutôt Rhodia poursuivre seul sur sa lancée et redevenir un des tout premiers leaders chimiques mondiaux ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Ma responsabilité, partagée par l'équipe de direction, c'est de concevoir et mettre en œuvre une stratégie qui permettra à Rhodia de s'engager, seul, sur la voie de croissance rentable. S'il apparaissait des opportunités, bien sûr, nous les regarderions, mais ceci ne me paraît pas le scénario le plus probable.

## JEAN-PIERRE CLAMADIEU À RHODIA ALLIANCE

*On ne manque jamais de citer les crédits d'émission de gaz à effet de serre quand on parle des points forts de Rhodia. Pour mémoire, Rhodia disposera de 11 à 13 millions de tonnes par an de certificats d'émission de CO2 sur la période 2007 à 2013. Dans une interview récente, Philippe Rosier, directeur général de Rhodia Energy Services, expliquait aux adhérents de Rhodia Alliance la création d'ORBEO, conjointement avec la Société Générale, pour optimiser la valeur de ces certificats. Mais on ne peut apprécier la valeur de cette position que relativement à celle des concurrents de Rhodia.*

Par rapport à ses concurrents, Rhodia détient-il réellement un atout significatif avec ces certificats ? Quelle importance faut-il leur donner par rapport à l'activité de chimiste de Rhodia ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** La transition vers une économie sans carbone est une rupture importante et elle engendrera des gagnants et des perdants. Ayant pris conscience très tôt de cette rupture et grâce à nos projets de réduction de nos émissions de gaz à effet de serre développés de façon proactive à Chalampé dès 1997, puis à Onsan en Corée du Sud et à Paulinia au Brésil, dans le cadre des Mécanismes pour un Développement Propre du Protocole de Kyoto, nous nous sommes clairement mis du côté des gagnants.

Je suis confiant que dès 2007 et jusqu'en 2013, ces crédits d'émission contribueront largement à renforcer la profitabilité du Groupe. Nous sommes avant tout une entreprise chimique et nous devons continuer à porter nos efforts sur la performance de nos activités chimiques.

Concernant la zone Europe, certains pays, comme l'Italie ou l'Angleterre, s'interrogent sur la volonté de Rhodia de s'y maintenir et de s'y développer. Que peut-on leur répondre ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** Le recentrage du portefeuille auquel nous avons procédé depuis 3 ans nous a conduits à concentrer notre présence en Europe dans quelques pays, en particulier la France et l'Allemagne.

Pour autant, c'est bien l'ensemble du marché européen que nous cherchons à servir. Nous sommes très attentifs à rester proches de nos clients dans l'ensemble des pays européens.

A propos de recentrage, on pensait que les restructurations étaient terminées avec la cession des Silicones et de Nylstar. Récemment vous avez annoncé que l'entreprise Organics n'en a pas fini avec les restructurations. Que reste-t-il à faire ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** Il reste encore un certain nombre de restructurations à mener au sein de l'activité chimie fine d'Organics. C'est un domaine dans lequel nous faisons face à une situation concurrentielle difficile et nous devons adapter notre outil de production.

Nous serons très attentifs à ce que ces restructurations soient mises en œuvre de manière à limiter l'impact sur l'emploi. C'est la raison pour laquelle nous avons négocié avec les principales Organisations Syndicales françaises un accord sur la "Gestion anticipée des métiers, des emplois et des compétences" qui permettra de traiter dans les meilleures conditions possibles ces restructurations.

## ACTIONNARIAT SALARIÉ

I. Projet de dispositif exceptionnel pour les salariés  
Vous avez écrit récemment aux salariés de Rhodia pour leur exprimer votre satisfaction que le Groupe ait atteint, pour la première fois depuis 2000, des résultats positifs. Vous indiquez dans ce courrier votre souhait "que chacun soit associé aux résultats des efforts collectifs du Groupe" et la mise en œuvre avec l'accord du Conseil d'Administration d'un dispositif exceptionnel de reconnaissance.

Quelle forme prendra ce dispositif ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** L'objectif est d'associer chaque salarié aux résultats des efforts collectifs du Groupe pour se redresser. Nous travaillons actuellement pour structurer le meilleur dispositif possible pour les salariés de Rhodia en fonction de la réglementation des différents pays dans lequel le Groupe est présent. Ce dispositif sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires le 3 mai 2007 et les salariés pourront ensuite en prendre rapidement connaissance.

Plus généralement, Rhodia a proposé une augmentation de capital réservée à ses salariés en 2006, avec la participation active de Rhodia Alliance, qui a porté leur part du capital à 3,5 %.

Avez-vous une vision d'un pourcentage du capital détenu par les salariés qu'il conviendrait d'atteindre et si oui laquelle ?

**Jean-Pierre Clamadieu :** Avenir 2006, la dernière augmentation de capital de Rhodia réservée à ses salariés, a été un succès. Nous voulons donner régulièrement aux salariés l'opportunité d'entrer au capital du Groupe à des conditions préférentielles. Rhodia Alliance a eu un rôle important dans la réussite d'AVENIR 2006 et continuera à être un interlocuteur privilégié de la Direction générale du Groupe pour toutes les questions d'actionariat salarié.

## JEAN-PIERRE CLAMADIEU À RHODIA ALLIANCE

## 2. Projet de regroupement d'actions

Le projet de résolution N° 9 propose au vote de la prochaine Assemblée Générale de Rhodia un regroupement d'actions avec un rapport de 12 pour 1.

## Qu'est-ce que cela signifie en pratique ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Le Groupe proposera à l'Assemblée Générale des Actionnaires qui se tiendra le 3 mai 2007, une résolution concernant un regroupement de ses actions. Ce regroupement se ferait par attribution d'une action nouvelle pour 12 actions anciennes. Pendant 6 mois, les 2 titres seront cotés en même temps. Les actionnaires auront 2 ans pour procéder à l'échange. Mais dans la mesure où les actions nouvelles seront créées au fur et à mesure des demandes d'échange, il faudra que les actionnaires salariés procèdent le plus vite possible à l'échange afin d'assurer la liquidité des actions nouvelles.

## Le nominal de l'action va passer à 12 €. En quoi une telle démarche présente-t-elle un intérêt pour l'entreprise et pour ses actionnaires ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Cette base d'échange devrait permettre à Rhodia d'obtenir un niveau de cours dans la moyenne du secteur de la chimie (6). Le nombre d'actions composant le capital de Rhodia va être divisé par 12 et leur valeur va être multipliée par 12 (7). C'est aussi un signe supplémentaire d'une page de l'histoire de Rhodia qui se tourne après notre redressement réussi. D'autres entreprises cotées ont procédé, récemment, à un regroupement d'actions (8) avec les mêmes objectifs.

## Quelle est l'incidence pour les actionnaires qui possèdent moins de 12 actions ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Ils auront le choix soit d'acheter des actions anciennes jusqu'à en détenir 12 pour pouvoir procéder à l'échange ; soit de les vendre.

## Quelle incidence cela aura-t-il sur les avoirs des actionnaires salariés ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Aucune. Les salariés auront 12 fois moins d'actions Rhodia qui vaudront 12 fois plus cher.

## Le pourcentage de détention du capital par les salariés va-t-il changer ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Il ne changera pas du fait de cette opération de regroupement.

## Pouvons-nous communiquer les particularités techniques de cette opération à nos membres avant l'Assemblée Générale ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** Nous avons décidé d'attendre que la proposition soit votée pour fixer les modalités pratiques. Il faudra donc attendre le 3 mai.

## CONCLUSION

*Pendant 3 ans, l'horizon de Rhodia se résumait à 2006. Toutes les énergies étaient tendues vers cette échéance, il fallait réussir le plan de redressement et montrer que Rhodia était capable de tenir les objectifs fixés. Cette situation d'impératif et d'urgence a été source, paradoxalement, de motivation et d'unité.*

## Aujourd'hui, au seuil du deuxième trimestre 2007, quel est le nouvel horizon proposé aux salariés ?

**Jean-Pierre Clamadiou :** La situation très difficile dans laquelle se trouvait le Groupe fin 2003 nous a imposé de mettre rapidement en oeuvre un plan de redressement comportant des objectifs de performance très précis à échéance 2006. La crise que nous avons traversée nous a rendus plus forts et notre Groupe dispose aujourd'hui de nombreux atouts sur lesquels nous pouvons compter pour engager une nouvelle dynamique de développement.

L'horizon est plus ouvert, et nous donnons rendez-vous à nos actionnaires en 2008 avec un objectif de marge d'EBITDA supérieure à 15% dans nos activités de chimie et une structure financière solide avec un ratio dette/EBITDA inférieur à 2.

Mais ces objectifs ne seront qu'un jalon sur la route, au-delà, ma vision de Rhodia est celle d'un Groupe capable de créer de la valeur pour ses actionnaires et des opportunités de développement pour ses salariés. Faire de cette vision une réalité implique de s'engager sur le chemin de la croissance rentable. C'est le chemin sur lequel je souhaite maintenant vous emmener !

**Jean-Pierre Clamadiou, merci, au nom de tous les adhérents de Rhodia Alliance dans le monde, pour cet entretien que vous avez bien voulu nous accorder.**

## Notes :

(1) L'EBITDA – ou Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – est l'indicateur de mesure du résultat opérationnel d'une société le plus couramment utilisé. Il correspond à l'Excédent Brut d'Exploitation en comptabilité française. Il mesure la performance économique d'une activité indépendamment de son financement et de l'incidence dans ses comptes de son environnement légal, comptable et fiscal.

(2) Après la cession des Silicones.

(3) Le Free Cash Flow ou Cash Flow Libre se définit comme l'EBITDA récurrent diminué des dépenses d'investissement, de la variation du besoin en fonds de roulement et de diverses dépenses telles que les dépenses de restructuration, d'environnement et de retraites, et les charges financières.

(4) Le CRFOI correspond au ratio entre le Cash Flow récurrent d'une activité (mesuré comme étant l'EBITDA diminué des dépenses d'investissement récurrentes) et le montant des capitaux investis dans cette activité (actifs corporels bruts et besoin en fonds de roulement).

(5) La dette nette s'élève à 1657 M € au 31 décembre 2006 après cession des Silicones.

(6) Voici les cours de quelques concurrents de Rhodia au 20 avril 2007 : EASTMAN, 66,02 € ; DOW Chemical, 32,77 € ; Clariant, 20,85 € ; Arkema, 45,25 €.

(7) Sur la base d'un cours au 20 avril 2007 de 3,04 €, l'action nouvelle coterait 36,48 €.

(8) Le regroupement d'actions a été notamment utilisé récemment par Alstom, revenu dans le CAC 40 à l'été 2006 alors qu'il était au bord de la faillite trois ans plus tôt. En août 2005, le groupe industriel diversifié avait divisé par 40 le nombre de ses actions en circulation afin de réduire la volatilité du titre qui ne valait alors plus que 0,80 euro. Suite à un regroupement d'actions, le cours avait ainsi été porté à 30 euros cet été là.