

# COMMUNIQUE RELATIF AU DEPOT D'UN PROJET DE NOTE D'INFORMATION

établie par Rhodia



conseillée par BNP Paribas et Credit Suisse



**EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR**



Le présent communiqué a été établi par Rhodia et diffusé le 2 mai 2011 conformément aux dispositions de l'article 231-26 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (l'**AMF**).

**L'OFFRE ET LE PROJET DE NOTE EN REPONSE RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF.**

# 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

## 1.1 Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, la société Solvay, société anonyme de droit belge au capital de 1.270.516.995 euros, immatriculée au répertoire des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 403 091 220, dont le siège social est situé 33, rue du Prince Albert, 1050 Bruxelles, Belgique (l'*Initiateur*), a déposé le 6 avril 2011 un projet d'offre publique d'achat proposant aux actionnaires de Rhodia ainsi qu'aux porteurs d'OCEANES (tel que ce terme est défini ci-après) et de BSAs (tel que ce terme est défini ci-après) émis par Rhodia, société anonyme de droit français au capital de 104.579.122 euros, divisé en 104.579.122 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune, dont le siège social est situé Immeuble Cœur Défense – tour A – 110, esplanade Charles de Gaulle, 92400 Courbevoie, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 352 170 161, (*Rhodia* ou la *Société*), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'*Offre*) les titres visés ci-après.

### Titres visés par l'Offre

- (i) (a) la totalité des actions existantes de la Société (en ce inclus les actions représentées par des *American Depositary Shares (ADSs)*) ainsi que les actions susceptibles d'être émises à raison (b) de la conversion des OCEANES, (c) de l'exercice des bons de souscriptions d'actions émis par la Société et détenus par le Fonds Commun de Placement d'Entreprise « Zukunft 2006 » (les *BSAs*) et (d) de l'exercice des options de souscription d'actions Rhodia attribuées aux salariés de Rhodia ou de ses filiales (les *Options*) et (e) de l'éventuel paiement en actions du dividende de 0,5 euro par action au titre de l'exercice 2010 (le *Dividende 2010*), soit un nombre maximum de 120.694.373 actions Rhodia<sup>1</sup> au 31 mars 2011 (les *Actions*) (hors actions susceptibles d'être émises dans le cadre du paiement en actions du Dividende 2010). Ces actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris (compartiment A) sous le code ISIN FR 0010479956, mnémonique « RHA » ; et
- (ii) la totalité des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (les *OCEANES*) émises par la Société et admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR 0010464487, soit, à la connaissance de la Société, 12.372.636 OCEANES.

Les Actions et les OCEANES sont ci-après désignées ensemble les *Titres*.

Le projet d'Offre déposé par l'Initiateur vise également la totalité des BSAs, pour autant qu'ils ne soient pas devenus caducs avant la date du règlement-livraison de l'Offre. Les BSAs devenant caducs de plein droit le 1<sup>er</sup> juillet 2011, ceux-ci ne pourront en pratique, compte tenu du calendrier prévisionnel de l'Offre, pas être apportés à l'Offre. Le projet de note en réponse ne fait donc plus référence aux BSAs dans les titres visés par l'Offre.

---

<sup>1</sup> Soit : (a) 104.579.122 actions composant le capital de Rhodia au 31 mars 2011, ainsi que (b) 14.970.890 actions pouvant être émises à la suite de la conversion des OCEANES, (c) 17.933 actions pouvant être émises en raison de l'exercice des BSAs et (d) 1.126.428 actions pouvant être émises à raison de l'exercice des Options exerçables.

## **Ouverture et déroulement de l'Offre**

L'ouverture de l'Offre est subordonnée à l'obtention de l'autorisation préalable du Ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi conformément à l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier relatif au contrôle des investissements étrangers réalisés en France au titre des activités visées aux articles R.153-2 9° et R.153-2 II° par renvoi du Code monétaire et financier et à l'obtention de l'autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle Prudentiel conformément à l'article 2 du Règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 96-16 du 20 décembre 1996 relatif aux modifications de situation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, tel que modifié, au titre de la prise de participation indirecte de l'Initiateur dans la société Orbeo en cas de réalisation de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale. Elle sera ouverte aux Etats-Unis d'Amérique en tant qu'extension de l'Offre en France.

L'AMF fixera la date de clôture de l'Offre dès réception de l'Approbation par les Autorités de la Concurrence - Phase I (tel que ce terme est défini ci-après).

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement ré-ouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif, et ce pour une période minimale de dix (10) jours de négociation et selon des termes identiques à ceux de l'Offre initiale (***l'Offre Ré-ouverte***). L'Initiateur s'est réservé toutefois la possibilité, dans l'hypothèse où il serait en mesure de mettre en œuvre un retrait obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions des articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel retrait obligatoire dans les dix (10) jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans une telle hypothèse, l'Offre ne serait pas ré-ouverte.

Les termes et modalités de l'Offre ainsi que les restrictions susvisées sont décrits de manière plus détaillée dans le projet de note d'information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2011 et disponible sur le site de l'AMF et de Solvay (le ***Projet de Note d'Information***).

Morgan Stanley & Co. International plc, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **Conditions de l'Offre**

L'Offre est soumise à la condition de l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'autorité américaine compétente en matière de concurrence à l'expiration de la période d'examen de la demande (*waiting period*) applicable aux termes du *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* de 1976, tel que modifié, et de l'obtention de l'autorisation de l'opération par la Commission Européenne en application de l'article 6(1)(b) du Règlement CE No.139/2004 (ensemble, ***l'Approbation par les Autorités de la Concurrence - Phase I***).

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 231-9 du Règlement général de l'AMF, l'Offre est soumise à la condition de l'apport à l'Offre d'un nombre d'Actions représentant, à la date de clôture de l'Offre, au moins 50% du capital et des droits de vote plus une (1) Actions, sur une base totalement diluée (le ***Seuil de Réussite***). L'Initiateur s'est engagé à ne pas renoncer à la condition liée au Seuil de Réussite.

## **Prix pour les Titres offert par l'Initiateur**

L'Initiateur offre :

- aux actionnaires de la Société d'acquérir leurs Actions en contrepartie d'une somme en numéraire de trente et un euros et soixante centimes (31,60 €) par Action, Dividende 2010 détaché (le **Prix par Action**), étant précisé que le prix par ADS (le **Prix par ADS**) sera égal au Prix par Action converti en dollars américains sur la base du taux de change en vigueur au jour du règlement-livraison de l'Offre ; et
- aux porteurs d'OCEANES d'acquérir leurs OCEANES en contrepartie d'une somme en numéraire de cinquante deux euros et trente centimes (52,30 €) par OCEANE (le **Prix par OCEANE**). Il est précisé que le Prix par OCEANE a été calculé par l'Initiateur en prenant pour hypothèse que la date de règlement-livraison de l'Offre serait le 1<sup>er</sup> septembre 2011. Dans l'hypothèse où la date de règlement-livraison de l'Offre serait :
  - (i) antérieure au 1<sup>er</sup> septembre 2011, le Prix par OCEANE demeurera inchangé ;
  - (ii) postérieure au 1<sup>er</sup> septembre 2011, le Prix par OCEANE sera augmenté d'un montant égal à 2,35 % du Prix par OCEANE (coupon inclus) calculé *pro rata temporis* pour la période allant du 1<sup>er</sup> septembre 2011 à la date de règlement-livraison effectif de l'Offre.

### **1.2 Contexte de l'Offre**

A l'issue d'une série d'échanges initiés par Solvay au cours desquels les représentants de Solvay et de Rhodia ont mené des discussions sur les éléments clés d'un rapprochement de façon à évaluer l'intérêt stratégique et les modalités d'une telle opération, le conseil d'administration de Rhodia qui s'est tenu le 3 avril 2011 a accueilli favorablement le projet d'Offre et autorisé la conclusion du protocole d'accord, précisant les modalités de rapprochement de Solvay et de Rhodia et notamment les conditions dans lesquelles serait effectuée l'Offre (le **Protocole d'Accord**).

A la suite de la signature du Protocole d'Accord le 3 avril 2011, Solvay et Rhodia ont publié le 4 avril 2011 un communiqué de presse conjoint (disponible sur le site internet de Rhodia ([www.rhodia.com](http://www.rhodia.com))), aux termes duquel Solvay et Rhodia ont notamment fait savoir que le Conseil d'administration de Rhodia avait recommandé à l'unanimité le projet d'Offre.

## **2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration de la Société se sont réunis le 1<sup>er</sup> mai 2011.

Tous les membres étaient présents ou représentés.

La séance était présidée par Monsieur Jean-Pierre Clamadieu en sa qualité de Président Directeur Général de la Société.

Le Conseil d'administration a rendu à l'unanimité l'avis suivant :

« *Le Conseil d'administration constate, au vu des termes du protocole d'accord conclu le 3 avril 2011 entre SOLVAY, SOLVAY PARTICIPATIONS FRANCE, SOLVAY FINANCE France et RHODIA et du projet de note d'information de SOLVAY, que :*

- *l'objectif du rapprochement est de construire un nouveau groupe qui, en s'appuyant sur les forces de SOLVAY et de RHODIA et en bénéficiant du soutien de l'actionnariat stable de SOLVAY, deviendra un des leaders de la chimie en Europe et dans le monde ;*
- *la nouvelle dimension du groupe permettrait à SOLVAY et RHODIA de consolider leurs positions respectives sur leurs marchés et devrait favoriser leur politique de développement ;*
- *les deux groupes sont complémentaires au regard notamment de leurs valeurs, de leurs positionnements géographiques et de leurs stratégies respectives en matière de développement durable et de croissance dans les pays émergents qui constituent un axe prioritaire d'expansion ;*
- *le nouveau groupe poursuivrait la stratégie de croissance déjà menée par SOLVAY et RHODIA dans leurs différents domaines d'activités, sans exclusive et en allouant de manière appropriée les ressources financières. Cette stratégie serait particulièrement axée sur les activités liées au développement durable prenant appui sur les réalisations et projets des deux groupes dans ce domaine et en les amplifiant, notamment en fournissant à ses clients des produits toujours plus innovants et respectueux de l'environnement ;*
- *le nouveau groupe continuerait d'appliquer les plus hauts standards éthiques, sociaux et environnementaux d'ores et déjà mis en place par RHODIA et SOLVAY, et de privilégier le développement durable dans une volonté constante d'amélioration ;*
- *le rapprochement ne devrait pas avoir d'impact sur les sites de production et les centres de recherches, sur lesquels le nouveau groupe continuera de s'appuyer dans le cadre de sa politique de développement et SOLVAY respectera les engagements de RHODIA dans le domaine des politiques sociales, et de l'emploi et poursuivra les politiques de ressources humaines de RHODIA ;*
- *il sera appliqué les meilleures solutions développées par chacune des entités dans chaque métier et dans chaque domaine ;*
- *l'objectif de synergies estimé s'élève à environ 250 millions d'euros par an à horizon 3 ans, provenant de réduction de coûts ;*
- *le nouveau groupe continuera à avoir une forte présence en France, étant entendu que conformément aux principes actuels d'organisation mis en œuvre par RHODIA et SOLVAY, les centres de décision opérationnels seront situés dans les différentes régions de manière à mieux capturer la croissance et les capacités d'innovation ;*
- *le management actuel de RHODIA est appelé à jouer un rôle important au sein du nouveau groupe, tant au niveau de RHODIA que de SOLVAY, et ce dans un esprit de transition et de continuité ce qui conforte les engagements pris par SOLVAY concernant le projet industriel du futur ensemble. En particulier, immédiatement après la date de règlement-livraison de l'Offre, Monsieur Jean-Pierre Clamadieu, Président-Directeur Général de RHODIA, deviendra membre du Comité exécutif de SOLVAY avec le rôle de « Deputy CEO » et Monsieur Gilles Auffret deviendra membre du comité exécutif de SOLVAY à la date de sa nomination comme Directeur général de RHODIA ;*

- tant que les actions de RHODIA demeureront cotées à Paris, le conseil d'administration de RHODIA respectera les standards de gouvernance en ce qui concerne la présence de membres indépendants ;
- un comité d'intégration sera créé auquel participera Monsieur CLAMADIEU qui sera particulièrement chargé au sein de ce comité d'animer la réflexion et de formuler des propositions sur la stratégie, la réalisation de l'intégration et les leviers qui permettront au nouveau groupe de réaliser le projet industriel présenté.

*Le Conseil d'administration constate s'agissant de l'Offre elle-même, au vu des analyses des banques conseil de RHODIA et du rapport de l'expert indépendant que :*

- le prix de l'Offre relatif aux actions est de 31,6 euros (coupon détaché) par action et fait ressortir une prime de 50,0% par rapport au cours de clôture de RHODIA de 21,07 euros en date du 1er avril 2011, et de 56,3% par rapport à la moyenne un mois avant l'annonce de l'Offre ;
- le prix de l'Offre relatif aux OCEANES est de 52,30 euros et permettra à leurs porteurs de bénéficier d'une prime de 5,6% par rapport au cours de clôture de 49,5 euros en date du 1er avril 2011 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre), et de 5,8% par rapport à la moyenne un mois avant l'annonce de l'Offre. Les OCEANES étant totalement « hors de la monnaie », leur prix d'offre a été induit du prix de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle tel que défini dans le contrat d'émission ;
- le prix par ADS sera égal au prix par Action converti en dollars américains sur la base du taux de change en vigueur au jour du règlement-livraison de l'Offre ;
- les termes de l'Offre se comparent favorablement aux différents critères de valorisation établis par les banques conseils de RHODIA, à savoir notamment :
  - l'évolution du cours de bourse de RHODIA constatée sur l'année passée ;
  - la valorisation par application des primes constatées sur les offres publiques en numéraire en Europe ;
  - les objectifs de cours publiés par les analystes ;
  - la valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, sur la base des plans d'affaires du groupe ;
  - la valorisation de RHODIA par rapport aux sociétés comparables du secteur de la chimie en Europe (Arkema, BASF, Clariant, DSM, Kemira, Lanxess, Solvay) ; et
  - la valorisation par application des multiples constatés sur les transactions de grande taille réalisées depuis 2004 sur des sociétés ayant un portefeuille diversifié en chimie de spécialités.
- les termes de l'Offre se comparent favorablement aux critères de valorisation présentés dans le projet de note d'information de SOLVAY ;
- le rapport de Monsieur Bruno HUSSON, intervenant en sa qualité d'expert indépendant, conclut que les conditions de l'Offre sont équitables d'un point de vue financier pour les deux catégories de titres visés par l'Offre ;

- *une convention de liquidité sera proposée par SOLVAY aux bénéficiaires d'actions gratuites non acquises ou non disponibles, aux porteurs d'options de souscription ou d'achat d'actions non exercées ou dont les actions résultant de cet exercice sont indisponibles et d'actions bloquées en PEG ;*
- *l'Offre est ouverte en tant qu'extension de l'Offre aux Etats-Unis. Elle sera ouverte aux porteurs américains d'Actions, d'OCEANES et d'ADSs ;*
- *l'ouverture de l'Offre est soumise à l'autorisation du Ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi au titre de la réglementation sur le contrôle des investissements étrangers et à l'autorisation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel au titre de l'investissement indirect de SOLVAY dans ORBEO ;*
- *la clôture de l'Offre est elle-même soumise à l'obtention des autorisations de Phase I des autorités du contrôle des concentrations européenne et américaine, ainsi qu'à l'obtention d'un seuil de réussite de 50% du capital et des droits de vote plus une action, sur une base totalement diluée ;*
- *SOLVAY envisage de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire si les actions non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de RHODIA et étudiera l'intérêt et la faisabilité d'une éventuelle fusion juridique des deux sociétés.*

*Le Conseil note que SOLVAY étudie la faisabilité et les modalités de l'admission aux négociations des actions SOLVAY sur NYSE Euronext Paris. Dans la mesure où cette étude serait concluante et dans l'hypothèse où le retrait obligatoire des titres de RHODIA serait mis en œuvre, SOLVAY demanderait l'admission aux négociations de ses actions sur NYSE Euronext Paris.*

*Sur la base des éléments exposés et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration*

*(i) considère que le projet de rapprochement des deux groupes s'effectue dans un cadre amical et concerté et que l'Offre, notamment le projet industriel et social présenté par SOLVAY, ainsi que les conditions financières qui sont offertes par SOLVAY aux détenteurs des titres de RHODIA, sont dans l'intérêt de la société et de ses salariés, ainsi que des détenteurs des titres qui y trouvent une liquidité à un prix attractif représentant une prime importante sur les cours, et*

*(ii) recommande à l'unanimité aux porteurs d'actions, d'ADS et d'OCEANE, d'apporter leurs titres à l'Offre. Conformément aux termes du Protocole, la Société apportera à l'Offre ses actions auto-détenues pour autant qu'elles ne soient pas affectées à la couverture des plans d'options d'achat d'actions et des plans d'attribution gratuite d'actions mis en place par la Société.*

*Les administrateurs ont indiqué leur intention d'apporter à l'Offre les actions RHODIA qu'ils détiennent, ou qu'ils viendraient à détenir, pour autant que ces actions ne soient pas soumises à une période d'indisponibilité fiscale ou juridique ou ne fassent pas l'objet d'une obligation de conservation en raison de la qualité de mandataire social de leur détenteur. »*

### **3. RAPPORT DE L'EXPERT**

En application de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, Monsieur Bruno Husson du cabinet Accuracy a été désigné le 3 avril 2011 par le Conseil d'administration de Rhodia en

qualité d'expert indépendant (**l'Expert Indépendant**) afin d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre. Les principales conclusions de l'Expert Indépendant sur l'Offre sont les suivantes :

*« Dans le cadre de l'Offre, le respect de l'équité des conditions financières proposées repose à notre avis sur les deux conditions suivantes :*

- (i) les prix proposés par l'Initiateur intègrent correctement la Valeur Intrinsèque des actions et des OCEANes, c'est-à-dire la valeur de marché de ces titres à la veille de l'Offre ;*
- (ii) ces prix ne traduisent pas d'inégalité de traitement entre les deux catégories de porteurs de titres visés par l'Offre.*

*Afin d'examiner ces deux conditions, nous avons tout d'abord observé que le prix d'offre proposé aux porteurs d'OCEANes est très légèrement supérieur au Prix de Remboursement Anticipé et respecte de ce fait les dispositions spécifiques prévues dans le contrat d'émission des OCEANes en cas d'offre publique susceptible d'entraîner un changement de contrôle. A cet égard, nous avons souligné que, en raison de l'évolution défavorable du cours de l'action depuis l'émission des OCEANes, la référence donnée par le Prix de Remboursement Anticipé s'avérait autrement plus favorable pour le porteur d'OCEANE que la référence donnée par le Prix de Conversion, même après l'ajustement du ratio d'attribution prévu en cas d'offre publique.*

*Par ailleurs, nous avons observé que les prix d'offre proposés extériorisaient, tant pour l'action que pour l'OCEANE, une prime significative par rapport à la Valeur Intrinsèque telle qu'estimée via une évaluation multicritères. Pour l'action, cette prime s'élève à 47% ou 11% selon que l'on considère le bas ou le haut de la fourchette d'estimations donnée par la méthode DCF (considérée en l'espèce comme la méthode la plus pertinente pour estimer la Valeur Intrinsèque) ; pour l'OCEANE, cette prime atteint respectivement 4%, 3% et 1% selon que l'on intègre dans le modèle d'évaluation théorique des OCEANes une valeur de l'action égale au dernier cours coté avant l'annonce de l'Offre, le milieu de la fourchette d'estimations issue de la méthode DCF ou le prix d'offre proposé par l'Initiateur.*

*En conclusion, sur la base de ce qui précède et dans le contexte de l'Offre, nous considérons que les conditions de cette Offre sont équitables d'un point de vue financier pour les deux catégories de porteurs de titres visés par l'Offre puisque (i) le prix offert aux porteurs d'OCEANes est parfaitement conforme aux dispositions du contrat d'émission applicables en pareilles circonstances, et (ii) les prix proposés aux deux catégories de porteurs de titres visés par l'Offre sont supérieurs à la Valeur Intrinsèque de ces titres. »*

#### **4. MISE A DISPOSITION DES DOCUMENTS RELATIFS A L'OFFRE ET CONTACT INVESTISSEURS**

Le projet de note d'information en réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Rhodia ([www.rhodia.com](http://www.rhodia.com)) et est mis gratuitement à disposition du public au siège de Rhodia, Immeuble Cœur Défense – tour A – 110, esplanade Charles de Gaulle, 92400 Courbevoie.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la société Rhodia seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

## **Contact Investisseurs**

Madame Maria Alcon-Hidalgo

Immeuble Cœur Défense – tour A – 110  
Esplanade Charles de Gaulle  
92400 Courbevoie

Tel : +33 (0)1 53 56 64 89

Email : [Maria.alcon-hidalgo@eu.rhodia.com](mailto:Maria.alcon-hidalgo@eu.rhodia.com)