

# Rapport Financier Semestriel

Semestre clos le 30 juin 2011



# SOMMAIRE

---

<b>1 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2011</b>	<b>3</b>
<b>1.2 FACTEURS DE RISQUES ET INCERTITUDES</b>	<b>4</b>
<b>1.3 ANALYSE DES RESULTATS CONSOLIDES     POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011</b>	<b>5</b>
1.3.1 Chiffre d'affaires et rentabilité	5
1.3.2 Structure financière	16
1.3.3 Evénements postérieurs à la clôture	19
<b>1.4 PERSPECTIVES</b>	<b>19</b>
<b>1.5 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES</b>	<b>19</b>
<b>2 ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES CONDENSES SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011 .....</b>	<b>20</b>
<b>3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011 .....</b>	<b>41</b>
<b>4 PERSONNE RESPONSABLE.....</b>	<b>43</b>
<b>4.1 RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>43</b>
<b>4.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>43</b>

## 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

---

Le rapport semestriel d'activité qui suit doit être lu en liaison avec les états financiers consolidés intermédiaires condensés pour le semestre clos le 30 juin 2011, le Document de Référence de la Société pour l'exercice 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.11-0171 et l'actualisation du Document de Référence de la Société pour l'exercice 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 14 juin 2011 sous le numéro D.11-0171-A01.

### 1.1 FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2011

#### **Des performances financières reflétant l'exécution sans faille de la stratégie de croissance rentable et responsable du Groupe**

Après avoir franchi en 2010 une nouvelle étape en termes de rentabilité, Rhodia poursuit en 2011 sa stratégie de croissance rentable et responsable articulée autour de trois leviers : croissance organique des métiers et marchés porteurs sur lesquels Rhodia est déjà fortement implanté, innovation produits et procédés source de Développement Durable, en accord avec son positionnement différenciant de chimiste responsable, et croissance externe par des acquisitions ciblées qui renforcent son leadership. L'ambition de croissance rentable et responsable du Groupe vise à générer à l'horizon 2013-2015 un EBITDA récurrent annuel, hors crédits carbone, supérieur à un milliard d'euros.

La nouvelle organisation mise en place pour accompagner cette ambition est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les activités opérationnelles de Rhodia sont structurées en onze Entreprises regroupées selon les cinq Pôles d'activité suivants : Consumer Chemicals, Advanced Materials, Polyamide Materials, Acetow & Eco Services et Energy Services. Le *reporting* financier du Groupe depuis début 2011 est ainsi établi sur la base de ces cinq Pôles. Par ailleurs, un pôle non opérationnel nommé « Corporate & Divers » regroupe les activités corporate.

Au premier semestre 2011, Rhodia a pleinement bénéficié de la bonne dynamique des différents segments de marché et zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère, en particulier dans les pays à forte croissance. Le chiffre d'affaires progresse de 25 % pour s'établir à 3 120 millions d'euros et la croissance organique de ses volumes de ventes s'élève à 8 % comparée à l'année précédente. Les Pôles Advanced Materials et Consumer Chemicals ont très significativement contribué à cette croissance organique, avec une hausse de leurs volumes de 23 % et 11 % respectivement, tirée par la grande qualité de leur portefeuille d'activités et leur forte capacité à innover. En outre, Consumer Chemicals a bénéficié de la croissance des activités amines de spécialités de la société Feixiang Chemicals acquise par l'Entreprise Novecare fin 2010, dont l'intégration progresse à un rythme très favorable. Par ailleurs, dans un contexte marqué par les coûts élevés de matières premières et d'énergie, le Groupe a confirmé sa capacité à gérer favorablement ses prix de vente, l'impact net positif de ce « pricing power » sur l'EBITDA récurrent s'élevant à 109 millions d'euros. Par ailleurs, à la clôture du semestre, la majeure partie de la production de CER prévue pour l'année est d'ores et déjà couverte à un prix proche de 13 euros par tonne, en dépit des prix bas du marché. Ainsi l'EBITDA récurrent progresse de 30 % sur la période pour s'inscrire à 580 millions d'euros, en ligne avec l'objectif du Groupe visant à générer plus d'un milliard d'euros, crédits de carbone compris, sur l'ensemble de l'année 2011.

Le Groupe a généré un bon niveau de Free Cash Flow de 100 millions d'euros et poursuivi la réduction de sa dette nette, qui s'inscrit à 1 085 millions d'euros au 30 juin 2011, soit une baisse de 109 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

#### **Poursuite du développement d'une offre performante et respectueuse de l'environnement**

Leader mondial des formulations à base de terres rares, Rhodia a annoncé au cours du premier semestre 2011 la mise au point d'un nouveau procédé de récupération et de séparation des terres rares contenues dans les lampes basse consommation usagées ouvrant de nouvelles perspectives environnementales et économiques à l'échelle européenne puis, en partenariat avec Umicore, groupe mondial spécialisé en technologie des matériaux, la mise au point d'un procédé unique de recyclage des terres rares contenues dans les batteries rechargeables NiMH (nickel-métal-hydrure). Ces nouveaux procédés de recyclage, opérationnels d'ici à début 2012, constituent d'importants leviers pour sécuriser et diversifier l'approvisionnement du Groupe en terres rares et s'inscrivent pleinement dans la stratégie d'innovation du Groupe visant à optimiser l'utilisation des ressources non renouvelables.

Dans le secteur automobile, Rhodia et Faurecia, fournisseur global de solutions d'ingénierie et de composants automobiles, ont annoncé leur association pour développer ensemble une nouvelle génération de composants structurels de sièges automobiles allégés, utilisant des plastiques techniques polyamides de haute performance, dont la production en série est prévue pour 2014. Par ailleurs, Rhodia a reçu le Prix Pierre Potier 2011 de « l'innovation en chimie en faveur du développement durable » pour Eolys Powerflex™, l'additif catalytique pour filtres à particules d'ores et déjà utilisé par 1,5 million de véhicules diesel en Europe.

Enfin, le Groupe a annoncé qu'il prenait une participation dans deux fonds d'investissement destinés au financement et au développement de start-up de technologies innovantes : le fonds Aster II, lancé en 2010 par Schneider Electric et Alstom, qui intervient dans les secteurs de l'énergie, des nouveaux matériaux et de l'environnement et qui devrait lever, à terme, de 120 à 150 millions d'euros, ainsi que le fonds Phoenix Venture Partners LP qui cible principalement le domaine des Matériaux Avancés.

### **Projet de rapprochement Solvay-Rhodia : naissance d'un acteur majeur de la chimie mondiale**

Le 14 juin 2011, Solvay et Rhodia ont annoncé l'ouverture de l'offre publique d'achat amicale de Solvay sur les titres de Rhodia au prix de 31,60 euros par action Rhodia après détachement du dividende (représentant une prime de 50 % par rapport au cours de clôture de Rhodia au 1<sup>er</sup> avril 2011) et de 52,30 euros pour les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE). Recommandée à l'unanimité par le Conseil d'Administration de Rhodia, cette offre vise 100 % du capital et des droits de vote de Rhodia et valorise Rhodia à 3,4 milliards d'euros pour une valeur d'entreprise de 6,6 milliards d'euros, soit un multiple d'EBITDA récurrent de 7,3x<sup>1</sup>. L'acquisition de Rhodia sera relative sur le bénéfice net par action de Solvay dès 2011.

Avec un chiffre d'affaires de 12 milliards d'euros<sup>2</sup> le nouvel ensemble constituera un grand groupe chimique à vocation mondiale, résolument engagé dans le développement durable. Il s'appuiera par ailleurs sur des positions d'excellence, lui permettant de réaliser 90 % de ses ventes dans les activités où il figure parmi les trois premiers mondiaux.

Le nouveau groupe disposera d'un portefeuille élargi et plus résistant aux cycles économiques, avec une répartition géographique équilibrée et orientée vers les marchés à forte croissance, qui génèrent déjà 40 % du chiffre d'affaires du futur ensemble. Fort de ces complémentarités et grâce à une culture et à des valeurs communes fondées sur la responsabilité, l'excellence opérationnelle et l'innovation, le nouveau groupe sera à même de saisir toutes les opportunités de développement.

L'Offre initiale a été ouverte le 15 juin 2011.

## **1.2 FACTEURS DE RISQUES ET INCERTITUDES**

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté dans les six mois restants de l'exercice 2011 n'ont pas subi d'évolution significative par rapport à ceux identifiés au Chapitre 5.2 « La gestion des principaux facteurs de risques du Groupe » du Document de Référence 2010 de Rhodia déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011.

Les facteurs de risques et la gestion de ces risques présentés dans ce chapitre concernent :

- les risques juridiques et contractuels (voir section 5.2.1) ;
- les risques industriels et environnementaux liés aux activités actuelles ou aux activités passées du Groupe (voir section 5.2.2) ;
- les risques de crédit et de contrepartie dans le cadre des activités opérationnelles et financières du Groupe (voir section 5.2.3) ;
- les risques opérationnels incluant notamment les risques liés à l'existence de cycles de marché, le risque concurrence et le risque lié aux crédits d'émission (voir section 5.2.4) ;
- le risque de liquidité en lien avec les ressources financières de Rhodia et les engagements du Groupe en matière de retraite et d'obligations assimilées (voir section 5.2.5) ;
- le risque de marché incluant notamment les risques liés aux marchés financiers et les risques liés aux matières premières et à l'énergie (voir section 5.2.6).

Ce rapport semestriel d'activité intègre certaines hypothèses et anticipations qui, par nature, peuvent ne pas se révéler exactes. Les principaux risques et les principales incertitudes présentés ci-dessus pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats du Groupe ou le cours de ses actions, notamment durant les six mois restants de l'exercice.

Certains autres risques et incertitudes non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par Rhodia pourraient également avoir de tels effets négatifs, notamment durant les six mois restants de l'exercice.

<sup>1</sup> En excluant les droits d'émission de CO<sub>2</sub> le multiple de REBITDA est de 8,5x

<sup>2</sup> Données 2010 pro forma

## 1.3 ANALYSE DES RESULTATS CONSOLIDES POUR LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011

### 1.3.1 Chiffre d'affaires et rentabilité

#### 1.3.1.1 Convention dans l'analyse de gestion

Ce paragraphe comprend des informations concernant la comparaison d'un semestre sur l'autre de la performance de Rhodia et de ses Pôles d'activité, et notamment des données comptables non auditées extraites de rapports de la Direction relatifs à l'impact des éléments suivants sur le chiffre d'affaires et sur les principaux composants du compte de résultat de Rhodia :

- variations de structure (résultant, par exemple, de cessions, changements de périmètre de consolidation non reclassés en activités abandonnées et, s'agissant des comparaisons des résultats des Pôles d'activité, des transferts d'activités entre Pôles d'activité) ;
- variations résultant de la conversion en euros des chiffres d'affaires, charges et autres postes du compte de résultat, libellés en monnaies autres que l'euro ;
- variations des prix de vente moyens ;
- variations de volume ; et
- l'effet de change transactionnel (défini comme la variation résultant de la conversion en devise locale de ventes ou d'achats effectués dans une autre devise).

Rhodia a mis en place cette mesure et suit l'évolution de sa performance sur la base de rapports trimestriels communiqués par ses diverses entités et l'utilise pour ses besoins d'analyse internes. Ces mêmes informations de gestion sont utilisées régulièrement pour sa communication financière. Dans le cadre de la comparaison des résultats d'activité de deux périodes (la période « antérieure », par exemple le premier semestre 2010, et la période « actuelle », par exemple le premier semestre 2011), Rhodia calcule l'incidence de ces variations comme suit :

- L'impact des variations de structure est estimé (i) dans le cas d'acquisitions, grâce à l'inclusion dans les données de l'année antérieure des résultats de l'année actuelle générés par le périmètre acquis, tout au moins sur les mois de l'année antérieure où le périmètre n'était pas encore acquis, et au maximum sur une période n'excédant pas les mois de présence du périmètre acquis dans l'année actuelle et (ii) dans le cas de cessions, par l'exclusion des résultats de la période antérieure de toute activité incluse dans les comptes consolidés générés au-delà de la période équivalente pendant laquelle l'activité était détenue.
- L'impact des variations des taux de change est estimé par ajustement des résultats de la période antérieure de manière à prendre en compte l'impact de la fluctuation des taux de change, en convertissant les soldes comptables de la période antérieure libellés en monnaies autres que l'euro aux mêmes taux de change moyens utilisés pour la période actuelle.
- L'impact des variations des prix de vente moyens est estimé par comparaison du prix de vente unitaire net moyen pondéré de chaque produit au cours de la période actuelle (par exemple, le coût en euros par tonne) avec le prix de vente unitaire net moyen pondéré de la période antérieure, multiplié, dans les deux cas, par les volumes vendus au cours de la période actuelle .
- L'impact des variations de volume est estimé par comparaison des quantités livrées au cours de la période actuelle avec les quantités livrées au cours de la période antérieure, multipliées, dans les deux cas, par les prix de vente unitaires nets moyens pondérés de la période antérieure.

Par ailleurs, Rhodia utilise pour ses analyses et sa communication financière des indicateurs pro forma dont la définition est la suivante :

- *EBITDA récurrent* défini comme étant le résultat opérationnel avant dotation nette aux amortissements et pertes de valeurs, coûts de restructuration et autres charges et produits opérationnels ;

	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
<i>(millions d'euros)</i>		
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>286</b>	<b>461</b>
Autres charges opérationnelles	(31)	(25)
Autres produits opérationnels	15	42
Coûts de restructuration	(10)	2
Total des amortissements <sup>(1)</sup>	(135)	(138)
<b>EBITDA RECURRENT</b>	<b>447</b>	<b>580</b>

*(1) Hors amortissements comptabilisés en coûts de restructuration et en autres produits et charges opérationnels*

- *Free Cash Flow* calculé comme la différence entre, d'une part, les flux de trésorerie de l'activité opérationnelle hors dépenses de refinancement non récurrentes et avant appel de marges, et d'autre part, les acquisitions d'immobilisations corporelles et d'autres éléments de l'actif non courant.

	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
<i>(millions d'euros)</i>		
<b>Flux net de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle hors appels de marge</b>	<b>287</b>	<b>252</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(83)	(135)
Acquisitions d'autres éléments de l'actif non courant	(17)	(17)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>187</b>	<b>100</b>

Rhodia estime que ces mesures constituent des outils utiles pour l'analyse de la performance et des tendances en comparaison du résultat historique de ses opérations, car elles permettent de comparer la performance sur une base régulière. Elles ne sont toutefois pas soumises à audit et ne constituent pas des mesures de la performance au regard des normes IFRS. Elles ne doivent pas être considérées comme pouvant se substituer à des mesures de performance dans le cadre des normes IFRS. Les méthodes de calcul des variations utilisées par Rhodia peuvent différer de celles utilisées par d'autres sociétés.

### 1.3.1.2 Aspects comptables

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés du semestre clos le 30 juin 2011 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union européenne au 30 juin 2011 et d'application obligatoire en 2011 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés condensés du semestre clos le 30 juin 2011.

Le Groupe estime que les autres normes, interprétations et amendements aux normes déjà adoptés par l'Union européenne mais non entrés en vigueur, sont sans incidence sur les états financiers.

### 1.3.1.3 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel du Groupe

Le tableau ci-après présente le compte de résultat de Rhodia jusqu'au résultat opérationnel, pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011 :

<i>(millions d'euros)</i>	Semestre clos le 30 juin		
	2010	2011	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	2 506	3 120	24,5 %
Autres produits de l'activité	203	187	(7,9) %
Coût des ventes	(2 091)	(2 508)	19,9 %
Frais administratifs et commerciaux	(266)	(314)	18,0 %
Frais de recherche et développement	(40)	(43)	7,5 %
Charges de restructuration	(10)	2	(120) %
Autres produits et charges opérationnels	(16)	17	(206,3) %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>286</b>	<b>461</b>	<b>61,2 %</b>

### Chiffre d'affaires Groupe

Évolution du chiffre d'affaires <i>(millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires semestre clos le 30 juin 2010	Effet de change			Prix de vente	Effet de change transactionnel	Chiffre d'affaires semestre clos le 30 juin 2011	Évolution chiffre d'affaires 2010-2011
		Structure	conversion	Volume & mix				
<b>Rhodia</b>	<b>2 506</b>	111	(6)	204	361	(56)	<b>3 120</b>	<b>24,5 %</b>

Le chiffre d'affaires de Rhodia au premier semestre 2011 progresse de 24,5 % comparé à celui du premier semestre 2010 et atteint 3 120 millions d'euros.

Sur le semestre, le Groupe enregistre un effet de structure positif de 111 millions d'euros provenant essentiellement de l'acquisition de Feixiang Chemicals, leader des amines et tensioactifs en Chine.

Profondément transformé grâce aux initiatives mises en œuvre ces dernières années, leader dans tous ses métiers et bien positionné sur les marchés émergents avec des produits performants, innovants et toujours plus respectueux de l'environnement, Rhodia exécute sa stratégie de croissance rentable et responsable. Tous les leviers de cette stratégie ont favorablement contribué à la progression de son chiffre d'affaires au premier semestre 2011 :

- croissance organique des volumes de 8,1 %, liée à la dynamique soutenue dans l'ensemble des activités et des zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère, avec une progression particulièrement forte de la croissance des volumes des Pôles Advanced Materials et Consumer Specialties
- augmentation des prix de 14,4 % dans un environnement de prix de matières premières et d'énergie en hausse ;
- et enfin, contribution des activités de Feixiang Chemicals, qui complètent et renforcent les positions mondiales du Groupe dans le domaine des tensioactifs de spécialités dédiés aux marchés de la cosmétique, détergence, nettoyage industriel, agrochimie, pétrole, peinture et applications industrielles.

Le tableau ci-après indique le chiffre d'affaires et sa répartition par zone géographique (sur la base de la localisation géographique des clients) pour les semestres clos les 30 juin 2010 et 2011 :

<i>(millions d'euros)</i>	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
<b>Chiffre d'affaires de Rhodia</b>	<b>2 506</b>	<b>3 120</b>
<b>Contribution nette au chiffre d'affaires de Rhodia par zone géographique de destination (en %) :</b>		
France	8 %	9 %
Europe (hors France)	25 %	25 %
Amérique du Nord	20 %	20 %
Amérique Latine	18 %	16 %
Asie et Autres Pays	29 %	30 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

### **Charges opérationnelles**

#### **Coût des ventes**

Le coût des ventes a augmenté de (417) millions d'euros, soit 20 %, passant ainsi de (2 091) millions d'euros au premier semestre 2010 à (2 508) millions d'euros au premier semestre 2011. Cette hausse sensible des coûts est principalement le reflet de la hausse du coût des matières premières et de l'énergie, ainsi que du fort niveau d'activité. Par ailleurs, l'effet de périmètre lié à l'acquisition de Feixiang Chemicals est partiellement compensé par un effet de change transactionnel globalement positif sur coûts variables des diverses activités de Rhodia.

#### **Frais administratifs et commerciaux**

Les dépenses administratives et les frais commerciaux ont augmenté d'une année sur l'autre, passant de (266) millions d'euros au premier semestre 2010 à (314) millions d'euros au premier semestre 2011. Au-delà de l'impact de l'inflation, cette hausse est liée principalement aux ressources engagées en vue de servir les ambitions de croissance du Groupe.

#### **Frais de recherche et développement**

Les frais de recherche et développement s'établissent au premier semestre 2011 à (43) millions d'euros en hausse de 7,5 % par rapport à la même période en 2010.

Par ailleurs, ces frais sont présentés nets de l'impact du crédit impôt recherche d'une valeur de 9 millions d'euros sur le premier semestre 2011.

#### **Charges de restructuration**

Les charges de restructuration enregistrent un ajustement net positif de 2 millions d'euros au premier semestre 2011, contre une charge de (10) millions d'euros au premier semestre 2010.

#### **Autres produits et charges opérationnels**

Au premier semestre 2011, les autres charges et produits opérationnels s'élèvent à 17 millions d'euros contre (16) million d'euros au premier semestre 2010. Ils incluent :

- les plus values sur cessions (30 millions d'euros sur le premier semestre 2011) essentiellement liées au produit de cession lié à la participation minoritaire de Rhodia dans Novacap. Au premier semestre 2010, les plus values sur cessions étaient principalement constituées de la cession du site Mississauga (Canada) ;
- la réévaluation des provisions environnementales réalisée au 30 juin 2011 qui a conduit à un complément de charges de (13) millions d'euros, essentiellement liées aux sites brésiliens. Se référer à la Note 16 des Etats financiers semestriels ;
- et enfin, divers produits et charges opérationnels se neutralisent au premier semestre 2011, contre (5) millions d'euros au premier semestre 2010, dont notamment les variations de juste valeur des instruments dérivés portant sur des éléments opérationnels, la composante *trading* de l'activité d'Orbéo ainsi que les frais liés à l'Offre Publique d'Achat initiée par Solvay et des frais liés aux projets de cession et d'acquisition.

Évolution du résultat opérationnel (ROP) (millions d'euros)	ROP		Effet de change (conversion)	Volume & mix- produits	Prix	Change/ Prix	Prix/ Matières premières & énergie	Change/ Matières premières & énergie	Frais Fixes	Autres produits & charges opéra- tionnels	Restr hors amos	Amos & dépréc.	ROP
	30 juin 2010	Structure											30 juin 2011
Rhodia	286	19	(2)	86	361	(56)	(252)	42	(65)	33	7	2	461

### Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel de Rhodia au premier semestre 2011 atteint 461 millions d'euros, contre 286 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une progression de 61,2 %.

Cette performance provient essentiellement d'une forte progression de l'EBITDA récurrent qui atteint un niveau record de 580 millions d'euros, contre 447 millions d'euros au premier semestre 2010. La marge d'EBITDA récurrent de Rhodia ressort ainsi à 18,6 % au premier semestre 2011, contre 17,8 % au premier semestre 2010.

L'effet de structure positif de 19 millions d'euros provient de l'acquisition de Feixiang Chemicals finalisée le 30 novembre 2010.

Les volumes en hausse, dont l'effet positif s'élève à 86 millions d'euros au premier semestre 2011, s'expliquent par une demande soutenue sur l'ensemble des marchés et régions servis par le Groupe. Dans un environnement de prix de matières premières et d'énergie en augmentation, Rhodia enregistre un *pricing power* très favorable qui traduit la qualité de son portefeuille produits et génère un impact net (prix de vente/coûts des matières premières) positif de 109 millions d'euros sur le premier semestre. La croissance a été particulièrement solide pour Consumer Chemicals et Advanced Materials. En totalisant environ 49 % de l'EBITDA<sup>3</sup> du Groupe au premier semestre contre 41 % sur la même période il y a un an, ces deux Pôles d'activité confirment leur statut de puissants moteurs de croissance pour le Groupe.

Les variations des taux de change (transaction et conversion) sont globalement défavorables d'une année sur l'autre en raison principalement de l'appréciation de l'euro et du réal brésilien par rapport au dollar américain. Il en résulte un effet net négatif de (16) millions d'euros.

Par ailleurs, en lien avec le bon niveau d'activité et les projets de croissance en cours, les frais fixes augmentent de (65) millions d'euros d'une période à l'autre.

Enfin, les autres produits et charges opérationnels enregistrent une variation positive de 33 millions d'euros qui s'explique principalement par une plus-value de 25 millions d'euros issue de la vente d'une participation minoritaire non stratégique.

<sup>3</sup> Hors Corporate et Divers

**1.3.1.4 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel par Pôle d'activité**

Le tableau ci-après présente une analyse détaillée par Pôle d'activité de l'évolution du chiffre d'affaires pour le semestre clos le 30 juin 2011 comparé à celui de 2010 :

Évolution du chiffre d'affaires (millions d'euros)	Chiffre d'affaires semestre clos le 30 juin 2010	Structure	Effet de change conversion	Chiffre d'affaires semestre clos le 30 juin 2010 à structure et taux de conversion constants	Volume & mix	Prix de vente	Effet de change transactionnel	Chiffre d'affaires semestre clos le 30 juin 2011	Évolution chiffre d'affaires 2010-2011
<b>Rhodia</b>	<b>2 506</b>	111	(6)	<b>2 611</b>	204	361	(56)	<b>3 120</b>	24,5 %
Consumer Chemicals	<b>918</b>	108	(4)	<b>1 022</b>	99	123	(34)	<b>1 210</b>	31,8 %
Advanced Materials	<b>250</b>	-	-	<b>250</b>	57	100	(6)	<b>401</b>	60,4 %
Polyamide Materials	<b>816</b>	2	6	<b>824</b>	3	101	(11)	<b>917</b>	12,4 %
Acetow & Eco Services	<b>379</b>	-	(7)	<b>372</b>	8	45	(4)	<b>421</b>	11,1 %
Energy Services	<b>83</b>	-	1	<b>84</b>	42	(12)	-	<b>114</b>	37,3 %
Corporate & Divers	<b>60</b>	1	(2)	<b>59</b>	(5)	4	(1)	<b>57</b>	(5,0) %

Le tableau ci-après indique le chiffre d'affaires du Groupe et sa répartition par Pôle d'activité pour les semestres clos les 30 juin 2011 et 2010 :

(millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin	
	2010	2011
<b>Chiffre d'affaires de Rhodia</b>	<b>2 506</b>	<b>3 120</b>
<b>Contribution nette au chiffre d'affaires de Rhodia par Pôle d'activité (en %)</b>		
Consumer Chemicals	36,6 %	38,8 %
Advanced Materials	10,0 %	12,9 %
Polyamide Materials	32,6 %	29,4 %
Acetow & Eco Services	15,1 %	13,5 %
Energy Services	3,3 %	3,7 %
Corporate & Divers	2,4 %	1,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Le tableau ci-après présente une analyse par Pôle d'activité de l'évolution du résultat opérationnel du premier semestre 2011 comparé à celui de 2010 :

Évolution du résultat opérationnel (ROP) (millions d'euros)	ROP												ROP 30 juin 2011
	30 juin 2010	Structure	Effet de change (conversion)	Volume & mix-produits	Prix	Change/Prix	Prix/Matières premières & énergie	Change/Matières premières & énergie	Frais Fixes	Autres produits & charges opérationnels	Restr hors amos	Amos & dépréc.	
<b>Rhodia</b>	<b>286</b>	<b>19</b>	<b>(2)</b>	<b>86</b>	<b>361</b>	<b>(56)</b>	<b>(252)</b>	<b>42</b>	<b>(65)</b>	<b>33</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>461</b>
Consumer Chemicals	115	17	-	28	123	(34)	(85)	20	(24)	6	1	(7)	160
Advanced Materials	36	-	-	29	100	(6)	(44)	7	(13)	1	-	(2)	108
Polyamide Materials	79	(1)	-	5	101	(11)	(87)	11	(7)	-	(1)	-	89
Acetow et Eco Services	57		(1)		45	(4)	(33)	4	(2)	-	8	2	76
Energy Services	78	1	(1)	26	(12)	-	-	-	(1)	(7)	-	2	86
Corporate & Divers	(79)	2	-	(2)	4	(1)	(3)	-	(18)	33	(1)	7	(58)

Dans la présente section, l'impact résultant des variations des taux de change transactionnels sur le résultat opérationnel de chaque Pôle d'activité correspond à la somme des effets de change sur les prix de vente et sur les achats de matières premières et d'énergie.

### Pôle Consumer Chemicals

Consumer Chemicals comprend les Entreprises Novecare, Coatis et Aroma Performance. Ce Pôle sert principalement les marchés de grande consommation, avec une offre adaptée aux grandes tendances de ces marchés. Novecare fournit des produits chimiques de haute performance à un large panel d'industries présentes sur des segments clés de la beauté/soins de la personne et de la détergence, de l'agrochimie, du pétrole et du gaz, des revêtements et applications industrielles. N°1 en Amérique Latine, Coatis fabrique et commercialise du phénol et ses dérivés ainsi que des solvants oxygénés qui servent notamment les marchés de la peinture, des revêtements de surface, de l'automobile, de l'industrie du bois et de la construction. Leader mondial des diphénols, Aroma Performance est un fournisseur de référence des fabricants d'arômes et de parfums.

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Consumer Chemicals progresse de 31,8 % au premier semestre 2011, pour s'établir à 1 210 millions d'euros contre 918 millions d'euros au premier semestre 2010.

Le Pôle enregistre un effet de structure positif de 108 millions d'euros provenant de l'acquisition de la société Feixiang Chemicals, leader des amines de spécialités en Chine. Cette technologie associée à l'expertise de Novecare en matière de formulation de produits et sa connaissance des marchés finaux devraient contribuer à renforcer le leadership mondial du Groupe dans le domaine des tensioactifs de spécialités dédiés aux marchés de la cosmétique, détergence, nettoyage industriel, agrochimie, pétrole, peinture et des applications industrielles.

Consumer Chemicals a continué à bénéficier au premier semestre d'une forte croissance dans l'ensemble de ses activités. La croissance organique des volumes (non liée à l'effet périmètre provenant de l'acquisition de Feixiang) s'est ainsi élevée à 10,8 % par rapport à la même période l'an dernier. Cette croissance est principalement tirée par les marchés du pétrole, du gaz et de l'agrochimie, grâce au niveau élevé de la demande et à l'innovation. Coatis affiche des volumes en hausse de 8,9 % par rapport à la même période en 2010, issus pour l'essentiel des activités phénol et solvants, tandis que ceux d'Aroma Performance sont stables d'une période à l'autre. Feixiang Chemicals continue d'afficher une forte croissance et le processus d'intégration progresse bien, en ligne avec l'objectif. La nouvelle usine de tensioactifs actuellement en construction à Zhuhai, d'une capacité de 50 000 tonnes par an, devrait être opérationnelle au troisième trimestre 2011.

### Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Pôle Consumer Chemicals au premier semestre 2011 progresse de 39,1 % comparé à celui du premier semestre 2010. Il s'élève ainsi à 160 millions d'euros contre 115 millions d'euros l'an dernier.

Cette performance provient d'un niveau d'EBITDA récurrent, qui s'élève à 192 millions d'euros contre 145 millions d'euros au premier semestre 2010. La marge d'EBITDA récurrent, stable comparée à l'an dernier, s'établit à 15,9 % au premier semestre 2011.

L'effet de structure positif de 17 millions d'euros provient de l'acquisition, fin novembre 2010, de Feixiang Chemicals.

Grâce à la demande soutenue sur l'ensemble des marchés et des régions servis par Consumer Chemicals, au développement d'une offre produits innovante et respectueuse de l'environnement et à l'acquisition de Feixiang Chemicals en Chine, qui positionne le Groupe comme le plus important acteur international sur le segment des tensioactifs en Asie, ce Pôle affiche une progression de sa rentabilité opérationnelle liée à l'activité de 45 millions d'euros sur la période comparée à l'an dernier (28 millions d'euros provenant de la croissance organique et 17 millions d'euros de l'effet périmètre lié à l'acquisition de Feixiang). Par ailleurs, la bonne gestion des prix de vente a permis à Consumer Chemicals d'enregistrer sur l'ensemble du semestre un impact net favorable de 38 millions d'euros entre les deux périodes de référence.

Les variations des taux de change transactionnels génèrent un impact négatif de (14) millions d'euros provenant essentiellement de la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro et au réal brésilien.

Les frais fixes augmentent de (24) millions d'euros en raison de l'inflation des salaires et des projets de croissance du Pôle.

### Pôle Advanced Materials

*Advanced Materials comprend les Entreprises Silica et Rare Earth Systems et sert des industries de haute performance comme le pneumatique à faible consommation d'énergie, la catalyse automobile ou les éclairages basse consommation. La croissance de ce Pôle, supérieure à la croissance organique des marchés servis, est tirée par les enjeux liés au Développement Durable. L'avantage concurrentiel de Rhodia repose sur son avance technologique, ses économies d'échelle, sa capacité d'innovation et son implantation mondiale.*

### Chiffre d'affaires

A 401 millions d'euros, le chiffre d'affaires du Pôle Advanced Materials progresse de 60,4 % au premier semestre 2011.

L'activité d'Advanced Materials au premier semestre 2011 est tirée par la très solide dynamique des marchés. Le Pôle affiche ainsi une croissance organique globale des volumes de 22,8 %, par rapport à la même période en 2010. L'activité de Silica a bénéficié d'une forte dynamique de marché dans le segment des silices de haute dispersibilité et, pour la première fois, d'une contribution significative du nouveau site chinois de Qingdao. Rare Earth Systems enregistre une demande élevée sur tous ses marchés, en particulier le marché de l'électronique. La croissance du marché de la catalyse automobile a cependant connu un ralentissement temporaire consécutif aux événements qui ont frappé le Japon. D'une manière générale, la demande croissante est satisfaite grâce à l'efficacité des mesures visant à diversifier les sources d'approvisionnement en terres rares à la suite de la réduction des quotas d'exportation décidée par les autorités chinoises. L'activité de recyclage des terres rares, constitue d'ores et déjà une source d'approvisionnement non négligeable.

### Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel d'Advanced Materials triple au premier semestre 2011 comparé à la même période en 2010. Il s'inscrit ainsi à 108 millions d'euros contre 36 millions d'euros au premier semestre 2010.

Cette excellente performance provient d'une très forte progression de l'EBITDA récurrent, qui s'élève à 124 millions d'euros contre 52 millions d'euros au premier semestre 2010. La marge d'EBITDA récurrent s'élève ainsi à 30,9 %, contre 20,8 % au premier semestre 2010.

La croissance organique des volumes, particulièrement élevée pour Rare Earth Systems, se traduit par un effet positif de 29 millions d'euros. La plus importante contribution à la forte amélioration de la rentabilité du Pôle provient principalement de la progression des marges, fruit d'une dynamique de prix favorable et de la compétitivité des sources d'approvisionnement du Groupe. L'impact net favorable lié au *pricing power* s'élève ainsi à 56 millions d'euros.

Sur le semestre, l'impact des variations des taux de change transactionnels est marginal.

Les frais fixes augmentent de (13) millions d'euros en raison de l'inflation des salaires et des projets de croissance.

## **Pôle Polyamide Materials**

*Polyamide Materials comprend les activités des Entreprises Polyamide & Intermediates, Engineering Plastics et Fibras. Leurs atouts reposent sur la chaîne de production polyamide 6.6 intégrée, leurs positions de leader sur les secteurs les plus porteurs et une excellente compétitivité. L'automobile est l'un de leurs principaux marchés avec des solutions répondant aux enjeux de mobilité durable.*

### **Chiffre d'affaires**

En hausse de 12,4 %, le chiffre d'affaires de Polyamide Materials atteint 917 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 816 millions d'euros au premier semestre 2010.

Au premier semestre 2011, Polyamide Materials a continué de bénéficier d'une demande soutenue dans un environnement marqué par une tension entre l'offre et la demande pendant une grande partie du semestre. La dynamique soutenue dont bénéficie l'Entreprise Engineering Plastics, avec des volumes en croissance organique de 9 % par rapport à la même période l'an dernier, compense la baisse de l'activité chez Polyamide & Intermediates (P&I) consécutive à la Force Majeure ayant affecté ses capacités de production ainsi que celle de Fibras résultant de la faible dynamique du marché du textile au Brésil.

### **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel de Polyamide Materials s'inscrit à 89 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 79 millions d'euros au premier semestre 2010.

Cette progression s'explique par une amélioration de l'EBITDA récurrent, qui s'élève à 130 millions d'euros contre 118 millions d'euros au premier semestre 2010. La marge d'EBITDA récurrent de Polyamide Materials, stable comparée au premier semestre 2010, ressort à 14,2 %.

La gestion tendue des capacités de production dans les intermédiaires constitue la priorité de l'Entreprise P&I pour 2011. Ainsi, la Force Majeure déclarée par le Groupe le 4 février 2011 sur les intermédiaires HMD et les produits aval à la suite d'une limitation de capacité de production liée à une pénurie d'approvisionnement en matières premières et à la défaillance d'un équipement dans l'unité d'ADN de Chalampé a été levée le 17 mars 2011. L'impact net de la Force Majeure sur l'EBITDA est supérieur à 15 millions d'euros au premier semestre 2011. Tirée par une demande soutenue sur les marchés de l'Entreprise Engineering Plastics, les volumes du Pôle Polyamide Materials augmentent et génèrent un effet positif de 5 millions d'euros comparé au premier semestre 2010.

Par ailleurs, Polyamide Materials a tiré parti d'une dynamique de prix très favorable dans un contexte de hausse des prix des matières premières et dans un environnement marqué par une tension entre l'offre et la demande. Concernant l'Entreprise P&I, les contrats d'acide adipique avec indexation des prix de vente sur les coûts des matières premières, pleinement opérationnels au deuxième trimestre, permettent de stabiliser les marges dans un marché spot caractérisé par sa volatilité. Au total, sur l'ensemble du semestre, les hausses de prix génèrent un effet positif de 101 millions d'euros qui compense largement l'effet négatif de (87) millions d'euros lié à l'augmentation des coûts de matières premières et d'énergie.

Les variations des taux de change sur les prix de vente et sur les achats de matières premières et d'énergie, de respectivement 11 millions d'euros et (11) millions d'euros, s'annulent.

Les frais fixes augmentent de (7) millions d'euros en raison de l'inflation des salaires et des projets de croissance des Entreprises Engineering Plastics et Fibras.

## **Pôle Acetow & Eco Services**

*Acetow est un producteur mondial de câble d'acétate de cellulose et Eco Services offre un service de régénération de l'acide sulfurique aux industries de la chimie et du raffinage en Amérique du Nord. Acetow & Eco Services opèrent sur des marchés très spécifiques, matures et stables, où les partenariats avec les clients se construisent sur des critères de fiabilité, de qualité du service et de sécurité d'approvisionnement. Acetow & Eco Services conjuguent capacité d'innovation et excellence opérationnelle en tirant parti des opportunités liées aux enjeux du Développement Durable.*

### Chiffre d'affaires

Au premier semestre 2011, le chiffre d'affaires du Pôle Acetow & Eco Services progresse de 11,1 % pour s'inscrire à 421 millions d'euros contre 379 millions d'euros au premier semestre 2010.

La performance d'Acetow se montre solide sur l'ensemble du semestre et la demande satisfaisante. Les volumes d'Eco Services ont été affectés par des éléments exceptionnels intervenus chez ses clients. Les deux Entreprises ont tiré parti d'une dynamique de prix favorable dans un contexte de coûts des matières premières et de l'énergie en hausse.

### Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Pôle Acetow & Eco Services s'établit à 76 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 57 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une augmentation de 33,3 %.

Cette progression provient d'une amélioration de l'EBITDA récurrent qui passe de 92 millions d'euros au premier semestre 2010 à 99 millions d'euros au premier semestre 2011. La marge d'EBITDA récurrent s'établit à 23,5 % au premier semestre 2011, contre 24,3 % au premier semestre 2010.

Les volumes sont stables d'une période à l'autre tandis que les prix de vente en hausse génèrent un impact net favorable de 12 millions d'euros sur l'ensemble du premier semestre.

Les variations des taux de change sur les prix de vente et sur les achats de matières premières et d'énergie, de respectivement 4 millions d'euros et (4) millions d'euros, se neutralisent, tandis que l'impact conversion est négatif de (1) millions d'euros en raison de la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

Les frais fixes, en légère hausse, génèrent un effet négatif de (2) millions d'euros largement compensé par l'impact positif de 8 millions d'euros résultant de la baisse des charges de restructuration, particulièrement élevées au premier semestre 2010 en raison de la fermeture de l'usine de Valencia au Venezuela.

### Pôle Energy Services

*Energy Services s'appuie sur son expertise dans les domaines de l'optimisation énergétique et de la réduction des émissions de gaz à effet de serre pour développer des solutions "Climate Care", contribuant ainsi à répondre aux enjeux du Développement Durable à travers la production d'énergies renouvelables.*

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires d'Energy Services progresse de 37,3 % au premier semestre 2011 pour s'inscrire à 114 millions d'euros contre 83 millions d'euros au premier semestre 2010. Ce chiffre d'affaires provient essentiellement du produit de la vente des crédits d'émission de CO<sub>2</sub> (URCE<sup>4</sup>), dont une part importante de la production a été couverte par des ventes à terme.

### Résultat opérationnel

En hausse de 10,3 %, le résultat opérationnel d'Energy Services s'élève à 86 millions d'euros au premier semestre 2011.

Cette progression s'explique par une amélioration de l'EBITDA récurrent qui ressort à 94 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 80 millions d'euros au premier semestre 2010.

La production d'URCE au premier semestre 2011 est en ligne avec la prévision annuelle de 14 millions de tonnes, dont une grande partie est déjà couverte à un prix moyen proche de 13 euros par tonne.

La progression de 26 millions d'euros liée aux volumes s'explique par la comparaison favorable avec le premier semestre 2010, qui avait enregistré des volumes plus faibles en raison du report de certaines ventes au troisième trimestre 2010. Cette variation positive compense largement l'effet négatif de (12) millions d'euros lié la baisse des prix de vente, dans un environnement marqué par les évolutions réglementaires défavorables et un manque de visibilité après 2012.

La variation négative de (7) millions d'euros reportée dans les autres produits et charges opérationnels reflète les variations de juste valeur des instruments dérivés non qualifiés de couverture portant sur des éléments opérationnels dans le domaine de la fourniture énergétique entre les deux périodes.

<sup>4</sup> Unités de Réduction Certifiée d'Émission. Les URCE comprennent les Certified Emission Reductions (CER) et les Unités de Réduction des Émissions (URE)

## Corporate & Divers

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Corporate & Divers, composé essentiellement des activités Salicyliques, s'élève à 57 millions d'euros au premier semestre 2011, soit un niveau proche de celui réalisé au premier semestre 2010, de 60 millions d'euros.

### Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel de Corporate & Divers est constitué de la marge sur les activités Salicyliques et de négoce, mais également des charges liées aux services et fonctions Corporate du Groupe, aux restructurations provenant de la réorganisation du Groupe, à la comptabilisation complémentaire de provisions pour environnement relatives aux sites et activités arrêtés ainsi qu'à des plus ou moins values de cessions.

Au premier semestre 2011, le résultat opérationnel de Corporate & Divers représente une charge de (58) millions d'euros, en baisse par rapport à la charge de (79) millions d'euros enregistrée au premier semestre 2010.

Cette baisse s'explique essentiellement du fait de l'évolution favorable des autres produits et charges opérationnels, pour un montant de 33 millions d'euros, et résultant, d'une part, de plus-values de cession de titres et d'immobilisations corporelles enregistrées sur la période et, d'autre part, de dotations aux provisions pour environnement moins élevées en 2011. De plus, les amortissements, en baisse, génèrent un effet positif de 7 millions d'euros.

Ces éléments ont largement compensé l'impact négatif de (18) millions d'euros résultant de la hausse des frais fixes liée aux services et fonctions Corporate.

#### 1.3.1.5 Autres éléments du compte de résultat

(millions d'euros)	Semestre clos le 30 juin		
	2010	2011	Variation en %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>286</b>	<b>461</b>	<b>61,2 %</b>
Résultat financier	(105)	(84)	
Charge d'impôt	(65)	(107)	
Résultat des activités poursuivies	116	270	
Résultat des activités abandonnées	(3)	(2)	
Bénéfice de la période	113	268	
<b>Attribuable aux :- Actionnaires de Rhodia S.A.</b>	<b>112</b>	<b>264</b>	<b>135,7 %</b>
- Participations ne donnant pas le contrôle	1	4	

### Résultat financier

Le résultat financier net s'établit à (84) millions d'euros comparé à (105) millions d'euros au premier semestre 2010, soit une amélioration nette de 21 millions d'euros.

La charge nette liée à l'endettement financier augmente de (5) millions d'euros pour s'établir à (51) millions d'euros en raison principalement de la remontée des taux sur la dette obligataire et dans une moindre mesure de l'augmentation de l'encours de la dette financière brute (2 056 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 886 millions d'euros au 30 juin 2010).

Par ailleurs, les produits et (charges) sur opérations financières au 30 juin 2011 diminuent de (25) millions d'euros, correspondant aux frais du refinancement effectué en mai 2010.

### **Quote-part dans le résultat des entreprises associées**

La quote-part dans le résultat des entreprises associées est nulle au 30 juin 2011.

### **Charge d'impôt**

Le Groupe a constaté sur le semestre clos le 30 juin 2011 une charge d'impôt de (107) millions d'euros, correspondant majoritairement à l'impôt constaté par les entités asiatiques, américaines et brésiliennes. La charge d'impôt courant au 30 juin 2011 s'élève à (84) millions d'euros.

S'agissant des actifs d'impôt différé relatifs aux groupes fiscaux français et britanniques, la direction n'a pas modifié son estimation de leur probabilité de récupération. En conséquence, aucun actif d'impôt différé nouveau n'a été comptabilisé sur le semestre clos au 30 juin 2011.

Au 30 juin 2010, la charge d'impôt s'établissait à (67) millions d'euros, correspondant majoritairement à l'impôt constaté par les entités américaines, asiatiques et allemandes. La charge d'impôt courant s'élevait à (58) millions d'euros.

### **Résultat attribuable aux actionnaires de Rhodia**

Le bénéfice attribuable aux actionnaires de Rhodia s'établit à 264 millions d'euros au 30 juin 2011, comparé à un bénéfice de 112 millions d'euros au 30 juin 2010.

### **Participations ne donnant pas le contrôle**

La part de résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 4 millions d'euros, contre 1 million d'euros au 30 juin 2010.

## **1.3.2 Structure financière**

### **1.3.2.1 Analyse du bilan consolidé**

#### **Fonds de roulement d'exploitation**

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est de 696 millions d'euros à fin juin 2011, dont 12 millions d'euros classés en Actifs nets à céder. Le ratio de besoin en fonds de roulement d'exploitation sur le chiffre d'affaires total est de 9,9 % au 30 juin 2011, contre 9,2 % au 31 décembre 2010 et 9 % au 30 juin 2010.

#### **Dettes nettes consolidées**

La dette financière brute, définie comme la somme des emprunts et dettes financières courants et non courants, s'élève à 2 056 millions d'euros au 30 juin 2011 comparée à 2 010 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Cette augmentation de 46 millions d'euros provient :

- du mécanisme de l'accrétion sur l'OCEANE pour 16 millions d'euros ;
- des programmes de titrisation pour 147 millions d'euros ;
- de l'effet de conversion sur le HY 2020 pour (22) millions d'euros ;
- de la diminution du tirage des lignes de crédit bilatérales existantes au Brésil et en Asie pour (95) millions d'euros.

La trésorerie et équivalents de trésorerie et les autres actifs financiers courants sont passés de 816 millions d'euros au 31 décembre 2010 à 971 millions d'euros au 30 juin 2011.

Cette augmentation est principalement liée au Free Cash Flow généré par le Groupe pendant la période de référence ainsi qu'aux programmes de titrisation.

De ce fait, la dette nette consolidée (définie comme la somme des emprunts et dettes financières courantes et non courantes moins la trésorerie et équivalents de trésorerie et autres actifs financiers courants) est en baisse et s'inscrit à 1 085 millions d'euros au 30 juin 2011, comparée à 1 194 millions d'euros au 31 décembre 2010.

### **Retraites et avantages assimilés**

Les engagements de retraite et avantages assimilés ont pour nature le versement de retraites, de compléments de retraites, d'indemnités de départ à la retraite et d'autres avantages à long terme.

Le total des obligations inscrites au passif du bilan s'est établi à 1 460 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 510 millions d'euros au 31 décembre 2010. Les changements d'hypothèses (taux d'actualisation), la réévaluation des actifs de régime, ainsi que les effets de conversion liés à l'appréciation de l'euro face à la livre sterling et au dollar américain expliquent en majeure partie cette évolution.

Une description de l'analyse des obligations de retraites et avantages assimilés est présentée en Note 15 des Etats financiers semestriels.

### **Provisions**

Les provisions classées en passifs courants et non courants se sont élevées à 486 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 557 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Ces provisions s'analysent par nature en :

- provisions pour restructuration couvrant les frais de personnel et les frais liés à l'arrêt des sites ;
- provisions pour environnement. Rhodia évalue de manière régulière l'ensemble de ses passifs environnementaux et les moyens de les traiter. La provision est calculée sur la base de flux de trésorerie futurs actualisés ;
- autres provisions.

### **Capitaux propres**

Les capitaux propres sont de (50) millions d'euros au 30 juin 2011 contre (288) millions d'euros au 31 décembre 2010.

Au 30 juin 2011, le montant du capital social de Rhodia est de 106 266 636 euros, divisé en 106 266 636 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

Au cours du premier semestre 2011, l'exercice d'options de souscription d'actions a donné lieu à l'émission de 209 445 actions et l'option pour le paiement du dividende en actions à 1 486 223 actions nouvelles.

Suite à la décision prise lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 18 mai 2011, un dividende de 52 millions d'euros a été versé aux actionnaires de Rhodia S.A. (0,50 euro/action) au titre de l'exercice 2010.

Au cours du premier semestre 2011, Rhodia a exercé des options d'achat d'actions propres pour 1 010 000 actions.

Suite à la livraison d'actions aux bénéficiaires de certains plans d'attributions d'actions de performance et d'options d'achat d'actions au cours du premier semestre 2011, le nombre d'actions propres s'élève à 1 137 414 actions au 30 juin 2011.

**1.3.2.2 Flux de trésorerie consolidés**

Ce paragraphe présente une analyse des flux de trésorerie consolidés au 30 juin 2011 comparés au 30 juin 2010.

<i>(millions d'euros)</i>	<b>30 juin 2010</b>	<b>30 juin 2011</b>
<b>Flux de trésorerie</b>		
<i>Résultat net</i>	112	264
<b>Flux net de trésorerie de l'activité opérationnelle avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>304</b>	<b>345</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(17)	(93)
Appels de marge	7	1
Flux net de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle	294	253
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(82)	(125)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(10)	54
Incidence de la variation des taux de change	35	(11)
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>237</b>	<b>171</b>

***Flux net de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle***

La trésorerie générée par l'activité opérationnelle s'élève à 253 millions d'euros sur le premier semestre 2011 contre 294 millions d'euros sur le premier semestre 2010.

Cette évolution résulte notamment de la hausse du flux net de trésorerie de l'activité opérationnelle avant variation du besoin en fonds de roulement qui est passé de 304 millions d'euros au 30 juin 2010 à 345 millions d'euros à fin juin 2011, compensée par la variation du besoin en fonds de roulement (définie comme étant la variation des clients et autres débiteurs, plus variation des stocks moins variation des fournisseurs et autres créditeurs plus variation des autres actifs/passifs courants).

Au premier semestre 2011, la variation du besoin en fond de roulement représente une utilisation de trésorerie de (93) millions d'euros, principalement engendrée par la croissance de l'activité.

***Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement***

Le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement représente une utilisation de trésorerie de (125) millions d'euros sur le premier semestre 2011, contre une utilisation de trésorerie de (82) millions d'euros sur la même période de 2010.

Cette croissance des ressources dédiées aux opérations d'investissement de (43) millions d'euros retrace la politique volontariste du Groupe en termes de croissance interne.

***Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement***

Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement représente une génération de trésorerie de 54 millions d'euros au premier semestre 2011, comparée à une utilisation de trésorerie de (10) millions d'euros au premier semestre 2010.

Le flux net de trésorerie provenant des opérations de refinancement décrites au paragraphe 1.3.2.3 ci-dessous n'a pas d'incidence significative sur le premier semestre 2011.

**1.3.2.3 Financement et ressources de liquidités*****Financement de Rhodia***

Les opérations de refinancements effectués en 2010 ont permis au Groupe d'allonger la maturité de sa dette (moyenne de 5 ans au 30 juin 2011), ce qui conforte Rhodia dans la maîtrise de sa liquidité à moyen terme.

La dette obligataire de Rhodia est principalement constituée au 30 juin 2011 :

- du *Floating Rate Note* 2013 d'un nominal de 229 millions d'euros et à échéance au 15 octobre 2013 ;
- de l'OCEANE d'un nominal de 595 millions d'euros et à échéance au 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- du *Senior Note* 2018 d'un nominal de 500 millions d'euros et à échéance au 15 mai 2018 ;
- du *Senior Note* 2020 d'un nominal de 400 millions de dollars et à échéance au 15 septembre 2020.

### **Ressources de liquidités**

Rhodia dispose de 953 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin 2011 à comparer à 782 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Rhodia dispose également de 9 millions d'euros d'autres actifs financiers courants liquides au 30 juin 2011 à comparer à 8 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Le Groupe dispose par ailleurs d'une ligne de crédit syndiquée non utilisée à hauteur de 555 millions d'euros. Cette ligne de crédit syndiquée contient une clause de remboursement anticipé des sommes empruntées à l'option de la majorité des prêteurs en cas de changement de contrôle de la Société.

Les ressources de liquidités du Groupe sont ainsi de 1 517 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 324 millions d'euros au 31 décembre 2010.

### **1.3.3 Evénements postérieurs à la clôture**

Le 21 juillet 2011, Rhodia a annoncé la signature des accords définitifs de cession à la société Novacap de ses activités salicyliques\* et paracétamol (Cf. Note 9 aux états financiers consolidés intermédiaires condensés).

## **1.4 PERSPECTIVES**

La croissance économique mondiale devrait continuer à bénéficier d'une demande soutenue dans les pays à forte croissance. Rhodia devrait ainsi continuer à tirer parti de sa présence importante dans ces régions, ainsi que de son portefeuille bien adapté aux grandes tendances qui orientent les marchés.

Dans les mois à venir, la dynamique des activités devrait rester satisfaisante, tout en reflétant les effets de saisonnalité habituelle.

Par ailleurs, dans un contexte marqué par les coûts élevés de matières premières et d'énergie, le Groupe confirme sa capacité à gérer favorablement ses prix de vente.

Dans les conditions économiques actuelles, Rhodia réitère son objectif d'EBITDA récurrent supérieur à 1 milliard d'euros en 2011, en ligne avec son ambition de croissance rentable à l'horizon 2013-2015.

## **1.5 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Au cours du premier semestre clos le 30 juin 2011, il n'y a pas eu de variation significative dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport à celles mentionnées à la note 33 de l'annexe aux Etats Financiers Consolidés au 31 décembre 2010, présentés dans le Document de Référence 2010 de la Société. Ainsi, aucune nouvelle transaction ou modification de transaction entre parties liées, de nature à influencer significativement sur la situation financière ou les résultats de Rhodia, n'a été conclue.

## 2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES CONDENSES SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2011

---

<b>A. Compte de résultat consolidé intermédiaire.....</b>	<b>21</b>
<b>B. Etat du résultat global intermédiaire .....</b>	<b>22</b>
<b>C. Bilan consolidé intermédiaire.....</b>	<b>23</b>
<b>D. Tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire .....</b>	<b>25</b>
<b>E. Tableau de variation des capitaux propres .....</b>	<b>26</b>
<b>F. Notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires condensés.....</b>	<b>27</b>
1. Information générale	27
2. Faits marquants	27
3. Principales méthodes comptables	27
4. Effets de saisonnalité	29
5. Information sectorielle	29
6. Autres charges et produits opérationnels	32
7. Résultat financier	33
8. Impôt	33
9. Actifs détenus en vue d'être cédés et passifs liés	34
10. <i>Goodwill</i>	35
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie	35
12. Capitaux propres	36
13. Emprunts et dettes financières	37
14. Gestion des risques financiers	38
15. Retraites et avantages assimilés	39
16. Provisions liées à l'environnement	39
17. Litiges	39
18. Paiements en actions et assimilés	40
19. Evénements postérieurs à la clôture	40

## A. Compte de résultat consolidé intermédiaire

<i>(millions d'euros)</i>	Note	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre
		2011*	2010*	2011	2010	2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	5	<b>1 617</b>	<b>1 330</b>	<b>3 120</b>	<b>2 506</b>	<b>5 226</b>
Autres produits de l'activité	5	77	72	187	203	383
Coût des ventes		(1 283)	(1 084)	(2 508)	(2 091)	(4 335)
Frais administratifs et commerciaux		(162)	(139)	(314)	(266)	(561)
Frais de recherche et développement		(21)	(22)	(43)	(40)	(82)
Coûts de restructuration		2	(2)	2	(10)	(5)
Autres produits opérationnels	6	6	10	42	15	41
Autres charges opérationnelles	6	(18)	(19)	(25)	(31)	(65)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>5</b>	<b>218</b>	<b>146</b>	<b>461</b>	<b>286</b>	<b>602</b>
Produits financiers	7	29	26	57	50	103
Charges financières	7	(74)	(94)	(147)	(160)	(318)
Gains de change	7	5	5	6	5	8
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>178</b>	<b>83</b>	<b>377</b>	<b>181</b>	<b>395</b>
Charge d'impôt	8	(62)	(37)	(107)	(65)	(128)
Résultat des activités poursuivies	5	116	46	270	116	267
Résultat des activités abandonnées		(1)	(2)	(2)	(3)	(5)
<b>Bénéfice de la période</b>		<b>115</b>	<b>44</b>	<b>268</b>	<b>113</b>	<b>262</b>
Attribuable aux :						
Actionnaires de Rhodia S.A.		113	43	264	112	259
Participations ne donnant pas le contrôle		2	1	4	1	3
<b>Résultat par action (en euro)</b>						
<b>Activités poursuivies et abandonnées</b>						
- De base		1,09	0,43	2,54	1,12	2,55
- Dilué		1,03	0,43	2,38	1,11	2,52
<b>Activités poursuivies</b>						
- De base		1,09	0,45	2,55	1,15	2,60
- Dilué		1,03	0,45	2,39	1,14	2,57
<i>Nombre moyen pondéré d'actions avant dilution</i>		<i>104 127 794</i>	<i>100 739 546</i>	<i>103 987 595</i>	<i>100 217 739</i>	<i>101 557 153</i>
<i>Nombre moyen pondéré d'actions après dilution</i>		<i>118 699 428</i>	<i>101 590 437</i>	<i>118 381 922</i>	<i>101 061 319</i>	<i>102 760 912</i>

\* Non audité

## B. Etat du résultat global intermédiaire

	Note	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le
		2011*	2010*	2011	2010	31 décembre
<i>(millions d'euros)</i>						
<b>Bénéfice de la période</b>		<b>115</b>	<b>44</b>	<b>268</b>	<b>113</b>	<b>262</b>
Ecarts de conversion et autres mouvements	12	10	69	(45)	134	103
Couvertures de flux de trésorerie sur commodités		19	(12)	(3)	(18)	(12)
Couvertures de flux de trésorerie sur taux		(2)	13	1	6	17
Couvertures de flux de trésorerie sur change		(2)	(25)	9	(42)	(17)
Impôt différé sur couvertures de flux de trésorerie		1	5	1	7	2
Ecarts actuariels liés aux retraites et avantages assimilés	15	(31)	(26)	15	(67)	39
Impôt différé sur écarts actuariels		1	11	-	11	3
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>		<b>(4)</b>	<b>35</b>	<b>(22)</b>	<b>31</b>	<b>135</b>
<b>Résultat global</b>		<b>111</b>	<b>79</b>	<b>246</b>	<b>144</b>	<b>397</b>
<b>Dont attribuable aux :</b>						
Actionnaires de Rhodia S.A.		109	77	242	140	391
Participations ne donnant pas le contrôle		2	2	4	4	6

\* Non audité

## C. Bilan consolidé intermédiaire

<b>Actif</b>			
<i>(millions d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>Au 31 décembre 2010</b>
Immobilisations corporelles		1 548	1 560
<i>Goodwill</i>	10	394	420
Autres immobilisations incorporelles		321	328
Participations dans les entreprises associées		12	12
Actifs financiers non courants		182	135
Actifs d'impôt différé		150	168
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>2 607</b>	<b>2 623</b>
Stocks		801	627
Créances d'impôt courant		13	29
Clients et autres débiteurs		954	910
Instruments financiers dérivés		98	90
Autres actifs financiers courants		18	34
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	953	782
Actifs classés comme détenus en vue d'être cédés	9	36	36
<b>Total des actifs courants</b>		<b>2 873</b>	<b>2 508</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>5 480</b>	<b>5 131</b>

<b>Passif</b>			
<i>(millions d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>Au 31 décembre 2010</b>
Capital social	12	106	105
Primes d'émission	12	1 332	1 290
Autres réserves	12	263	303
Résultats non distribués	12	(1 774)	(2 006)
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Rhodia S.A.</b>		<b>(73)</b>	<b>(308)</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		23	20
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>(50)</b>	<b>(288)</b>
Emprunts et dettes financières	13	1 670	1 672
Retraites et avantages assimilés	15	1 371	1 419
Provisions		310	425
Passifs d'impôt différé		69	62
Autres passifs		88	27
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>3 508</b>	<b>3 605</b>
Emprunts et dettes financières	13	386	338
Instruments financiers dérivés		75	94
Retraites et avantages assimilés	15	89	91
Provisions		176	132
Dettes d'impôt courant		35	40
Fournisseurs et autres créditeurs		1 255	1 113
Passifs classés comme détenus en vue d'être cédés	9	6	6
<b>Total des passifs courants</b>		<b>2 022</b>	<b>1 814</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>5 480</b>	<b>5 131</b>

**D. Tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire**

	Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre
	2011	2010	2010
<i>(millions d'euros)</i>			
<b>Bénéfice de la période attribuable aux actionnaires de Rhodia S.A.</b>	<b>264</b>	<b>112</b>	<b>259</b>
<i>Ajustements pour :</i>			
Participations ne donnant pas le contrôle	4	1	3
Amortissements et pertes de valeur des actifs non courants	138	139	277
Variations nettes des provisions	(72)	-	(24)
Pertes de valeur sur actifs financiers non courants	(1)	1	3
Autres produits et charges	24	28	63
Résultat de cession d'actifs non courants	(28)	(6)	(9)
Charges/ (produits) d'impôts différés	23	16	26
Pertes/ (gains) de change	(7)	13	4
<b>Flux net de trésorerie de l'activité opérationnelle avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>345</b>	<b>304</b>	<b>602</b>
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>			
- (Augmentation)/ diminution des stocks	(194)	(56)	(111)
- (Augmentation)/ diminution des créances clients	(74)	(105)	(83)
- Augmentation/ (diminution) des dettes fournisseurs	154	107	65
- Augmentation/ (diminution) des autres actifs/passifs courants	21	37	21
<b>Flux net de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle hors appels de marge</b>	<b>252</b>	<b>287</b>	<b>494</b>
Appels de marge (1)	1	7	9
<b>Flux net de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle</b>	<b>253</b>	<b>294</b>	<b>503</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(135)	(83)	(234)
Acquisitions d'autres éléments de l'actif non courant	(17)	(17)	(36)
Cessions d'entités, nettes de la trésorerie cédée, et d'éléments de l'actif non courant	25	6	8
Acquisitions d'entités, nettes de la trésorerie acquise	(11)	(1)	(276)
(Augmentation)/ remboursement des prêts et placements financiers	13	13	56
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(125)</b>	<b>(82)</b>	<b>(482)</b>
Augmentation de capital, nette des frais	3	-	38
Coûts d'acquisition des titres d'autocontrôle	(6)	-	-
Dividendes versés	(12)	(20)	(19)
Nouveaux emprunts et dettes financières non courantes, nets de frais	12	501	811
Remboursements d'emprunts et dettes financières non courantes, nets de frais	(70)	(513)	(822)
Variation nette des emprunts et dettes financières à court terme	127	22	36
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>54</b>	<b>(10)</b>	<b>44</b>
<b>Incidence de la variation des taux de change</b>	<b>(11)</b>	<b>35</b>	<b>26</b>
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>171</b>	<b>237</b>	<b>91</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	782	691	691
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	953	928	782

(1) Les conventions d'appels de marge sont des contrats normalisés de réduction du risque de crédit, qui sont conclus soit avec la chambre de compensation d'un marché organisé soit bilatéralement avec une contrepartie en gré-à-gré.

### E. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(millions d'euros)	Autres réserves									
	Capital social	Primes	Réserves de couverture	Réserves de conversion	Réserves légales	Actions propres	Résultats non distribués	Total	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>105</b>	<b>1 290</b>	<b>(5)</b>	<b>256</b>	<b>58</b>	<b>(6)</b>	<b>(2 006)</b>	<b>(308)</b>	<b>20</b>	<b>(288)</b>
Dividendes	1	40	-	-	-	-	(52)	(11)	(1)	(12)
Augmentation de capital	-	2	-	-	-	-	-	2	-	2
Eléments du résultat global	-	-	7	(45)	-	-	280	242	4	246
Autres variations (1)	-	-	-	-	-	(2)	4	2	-	2
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>106</b>	<b>1 332</b>	<b>2</b>	<b>211</b>	<b>58</b>	<b>(8)</b>	<b>(1 774)</b>	<b>(73)</b>	<b>23</b>	<b>(50)</b>

(1) Dont attribution d'actions gratuites et stocks options pour 6,8 M€.

(millions d'euros)	Autres réserves									
	Capital social	Primes	Réserves de couverture	Réserves de conversion	Réserves légales	Actions propres	Résultats non distribués	Total	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>1 213</b>	<b>138</b>	<b>7</b>	<b>156</b>	<b>58</b>	<b>(8)</b>	<b>(2 299)</b>	<b>(735)</b>	<b>16</b>	<b>(719)</b>
Dividendes	-	6	-	-	-	-	(25)	(19)	(1)	(20)
Augmentation/ (réduction) de capital	(1 112)	1 112	-	-	-	-	-	-	-	-
Eléments du résultat global	-	-	(54)	131	-	-	63	140	4	144
Autres variations (2)	-	-	-	-	-	2	-	2	-	2
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>101</b>	<b>1 256</b>	<b>(47)</b>	<b>287</b>	<b>58</b>	<b>(6)</b>	<b>(2 261)</b>	<b>(612)</b>	<b>19</b>	<b>(593)</b>

(2) Dont attribution d'actions gratuites et stocks options pour 3,9 M€.

## F. Notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires condensés

### 1. Information générale

Rhodia S.A. et ses filiales (« Rhodia » ou « le Groupe ») fabriquent, commercialisent et développent des produits chimiques. Rhodia est le partenaire des grands acteurs des marchés de l'automobile, des pneumatiques, de l'électronique, de la parfumerie, de l'hygiène, de la beauté et de l'entretien de la maison.

Rhodia est implanté dans le monde entier notamment en Europe, aux Etats-Unis, au Brésil et en Asie.

Rhodia S.A. est une société anonyme enregistrée et domiciliée en France dont le siège social est situé à Paris – La Défense.

La société est cotée à Euronext Paris.

Ces états financiers consolidés intermédiaires condensés ont été examinés le 27 juillet 2011 par le Conseil d'Administration.

### 2. Faits marquants

Le 6 avril 2011, Solvay a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un projet d'offre publique d'achat visant :

- la totalité des actions Rhodia émises et susceptibles d'être émises, au prix unitaire de 31,60€ (coupon 2010 détaché), et
- la totalité des obligations à option de conversion et/ ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANes) émises par Rhodia, au prix unitaire de 52,30€.

L'Autorité des marchés financiers a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat de Solvay en application de l'article 231-23 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, cette décision emportant visa du projet de note d'information de l'initiateur, sous le n°11-148 en date du 10 mai 2011. L'Autorité des marchés financiers a également apposé le visa n°11-149 en date du 10 mai 2011 sur le projet de note en réponse de la société Rhodia.

L'offre a été ouverte le 15 juin 2011. L'Autorité des marchés financiers publiera le calendrier de clôture de l'offre après obtention de l'autorisation des autorités européennes de la concurrence. La notification à la Commission européenne est intervenue le 30 juin 2011.

Solvay ne donnera pas suite à son offre si le nombre de titres apportés ne lui permet pas de détenir au moins 50% du capital et des droits de vote de Rhodia, plus une action, sur une base totalement diluée à la clôture de l'offre. Dans cette hypothèse, l'offre ne sera pas réouverte, en application de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF.

Dans le cas où les actions non apportées à l'offre, le cas échéant réouverte, ne représenterait pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Rhodia, Solvay se réserve la possibilité de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer ces actions.

Pour une description détaillée de l'offre et de ses termes et conditions, il convient de se reporter à la note d'information de Solvay et à la note en réponse de Rhodia, disponibles notamment sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

L'hypothèse de la prise de contrôle de Rhodia par Solvay n'a pas d'incidence sur les comptes au 30 juin 2011, et notamment sur le traitement comptable de l'endettement.

### 3. Principales méthodes comptables

#### 3.1 Référentiel comptable

Rhodia prépare des états financiers consolidés condensés selon une périodicité trimestrielle, conformément à la norme IAS 34, Information financière intermédiaire. Ils n'incluent pas toute l'information requise pour l'établissement des états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2010, tels qu'ils sont inclus dans le Document de référence déposé par Rhodia auprès de l'AMF le 23 mars 2011.

### **3.2 Bases de préparation**

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2011 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles appliquées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2011 et d'application obligatoire en 2011 n'ont pas d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 30 juin 2011.

Par ailleurs, le Groupe estime que les normes, interprétations et amendements aux normes déjà adoptés par l'Union Européenne mais non entrés en vigueur, seront sans incidence sur les états financiers.

Les états financiers consolidés intermédiaires condensés sont présentés en euros arrondis au million d'euros le plus proche sauf indication contraire.

### **3.3 Estimations**

La préparation d'états financiers nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des jugements et des hypothèses qui affectent l'application des méthodes comptables et les montants figurant dans les états financiers.

Pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires condensés, la direction a effectué des estimations et formulé des jugements et hypothèses dans des domaines identiques à ceux concernés pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception des domaines suivants :

- **Charge d'impôt**

Lors des clôtures intermédiaires, la charge d'impôt est calculée, pour chaque entité fiscale du Groupe, en appliquant au résultat avant impôt de la période intermédiaire le taux effectif d'impôt moyen estimé pour l'ensemble de l'année en cours. Ce taux d'impôt est calculé en prenant en compte les actifs d'impôt différé antérieurement non comptabilisés dont la récupération est considérée comme probable. Cette probabilité est estimée selon des critères identiques à ceux appliqués lors des clôtures annuelles.

- **Charge de retraites et autres avantages au personnel à long terme**

Lors des clôtures intermédiaires, les charges de retraite et les autres avantages au personnel à long terme, sont calculés sur base d'un prorata des charges annuelles projetées telles que ressortant des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent. Les évaluations sont modifiées en cas d'évolution significative des conditions de marché par rapport à la clôture de l'exercice précédent ou de réductions, de liquidations ou d'autres événements non récurrents significatifs.

## Notes relatives au compte de résultat consolidé intermédiaire

### 4. Effets de saisonnalité

L'activité du Groupe et ses résultats opérationnels sur les 6 premiers mois de l'exercice ne présentent pas de caractère saisonnier ou cyclique particulier en comparaison de l'activité et des résultats opérationnels sur l'ensemble de l'année.

### 5. Information sectorielle

Les informations présentées ci-après concernent les activités poursuivies.

Le 4 octobre 2010, Rhodia a annoncé sa réorganisation en onze nouvelles Entreprises, articulées autour de 5 Pôles d'activité, afin d'accompagner la croissance du Groupe. Cette nouvelle organisation est reflétée dans le reporting interne à compter du 1er janvier 2011.

Les cinq Pôles d'activité de Rhodia sont les suivants :

**Consumer Chemicals** sert principalement les marchés de grande consommation. Sa stratégie s'appuie sur le développement d'une offre adaptée aux grandes tendances de ces marchés, notamment la croissance démographique, l'apparition de nouveaux modes de consommation selon les régions ainsi que, d'une manière générale, la demande en produits contribuant à une meilleure protection de la santé et de l'environnement et le développement de produits à partir de ressources renouvelables.

**Advanced Materials** s'adresse à des industries de haute performance, comme le pneumatique à faible consommation d'énergie, la catalyse automobile ou les éclairages basse consommation. La croissance de ce Pôle, supérieure à la croissance organique des marchés servis, est tirée par les enjeux liés au Développement Durable.

**Polyamide Materials** regroupe les activités de la chaîne polyamide. Leurs atouts reposent sur la chaîne de production polyamide 6.6 intégrée, leur position de premier plan sur les secteurs les plus porteurs et une excellente compétitivité. L'automobile est un de leurs grands marchés avec des solutions répondant aux enjeux de mobilité durable.

**Acetow & Eco Services** opèrent sur des marchés très spécifiques, matures et stables, où les partenariats avec les clients se construisent sur des critères de fiabilité, qualité du service et sécurité d'approvisionnement.

**Energy Services** s'appuie sur son expertise dans l'optimisation énergétique et la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> pour développer des solutions « Climate Care », contribuant ainsi à répondre aux enjeux du Développement Durable par la génération d'énergies renouvelables.

(millions d'euros)	Consumer Chemicals	Advanced Materials	Polyamide Materials	Acetow et Eco Services	Energy Services	Corporate & Divers (2)	Groupe
<b>Trimestre clos le 30 juin 2011 *</b>							
Chiffre d'affaires	625	217	475	214	58	35	1 624
Autres produits de l'activité	5	2	17	3	76	10	113
Ventes intra-groupe - Chiffre d'affaires	(1)	(2)	(3)	-	-	(1)	(7)
Ventes intra-groupe - Autres produits de l'activité	-	-	(3)	(1)	(31)	(1)	(36)
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>624</b>	<b>215</b>	<b>472</b>	<b>214</b>	<b>58</b>	<b>34</b>	<b>1 617</b>
Autres produits de l'activité externe	5	2	14	2	45	9	77
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>82</b>	<b>62</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>(50)</b>	<b>218</b>
Résultat Financier							(40)
Charge d'impôt							(62)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>							<b>116</b>
<b>EBITDA récurrent (1)</b>	<b>100</b>	<b>71</b>	<b>62</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>(36)</b>	<b>297</b>

\* Non audité

(millions d'euros)	Consumer Chemicals	Advanced Materials	Polyamide Materials	Acetow et Eco Services	Energy Services	Corporate & Divers (2)	Groupe
<b>Trimestre clos le 30 juin 2010 *</b>							
Chiffre d'affaires	497	132	430	201	38	37	1 335
Autres produits de l'activité	6	1	22	3	68	9	109
Ventes intra-groupe - Chiffre d'affaires	(1)	(1)	(1)	-	-	(2)	(5)
Ventes intra-groupe - Autres produits de l'activité	(1)	-	(2)	(1)	(30)	(3)	(37)
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>496</b>	<b>131</b>	<b>429</b>	<b>201</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>1 330</b>
Autres produits de l'activité externe	5	1	20	2	38	6	72
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>66</b>	<b>19</b>	<b>44</b>	<b>31</b>	<b>30</b>	<b>(44)</b>	<b>146</b>
Résultat Financier							(63)
Charge d'impôt							(37)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>							<b>46</b>
<b>EBITDA récurrent (1)</b>	<b>82</b>	<b>28</b>	<b>62</b>	<b>48</b>	<b>29</b>	<b>(23)</b>	<b>226</b>

\* Non audité

(1) EBITDA récurrent : Résultat opérationnel avant dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur, coûts de restructuration et autres charges et produits opérationnels.

(2) Le secteur "Corporate & Divers" est essentiellement composé des activités Salicyliques et de l'activité Négoces consistant en l'achat et la revente par le réseau commercial international du Groupe soit de produits de partenaires tiers du secteur de la Chimie soit de produits du Groupe en provenance d'autres entreprises. Les autres produits de l'activité sont issus d'activités accessoires non directement liées aux autres entreprises et comprennent notamment les activités de ventes en interne et aux tiers de prestations industrielles. En plus du résultat de ces activités, le résultat opérationnel comprend les charges des services et fonctions Corporate du Groupe, les autres charges et produits opérationnels liés notamment à l'environnement et aux plus et moins-values de cession (voir Note 6).

(millions d'euros)	Consumer Chemicals	Advanced Materials	Polyamide Materials	Acetow et Eco Services	Energy Services	Corporate & Divers (2)	Groupe
<b>Semestre clos le 30 juin 2011</b>							
Chiffre d'affaires	1 210	401	917	421	114	75	3 138
Autres produits de l'activité	11	3	40	7	190	17	268
Ventes intra-groupe - Chiffre d'affaires	(2)	(4)	(5)	-	-	(7)	(18)
Ventes intra-groupe - Autres produits de l'activité	-	-	(4)	(2)	(72)	(3)	(81)
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>1 208</b>	<b>397</b>	<b>912</b>	<b>421</b>	<b>114</b>	<b>68</b>	<b>3 120</b>
Autres produits de l'activité externe	11	3	36	5	118	14	187
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>160</b>	<b>108</b>	<b>89</b>	<b>76</b>	<b>86</b>	<b>(58)</b>	<b>461</b>
Résultat Financier							(84)
Charge d'impôt							(107)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>							<b>270</b>
<b>EBITDA récurrent (1)</b>	<b>192</b>	<b>124</b>	<b>130</b>	<b>99</b>	<b>94</b>	<b>(59)</b>	<b>580</b>

(millions d'euros)	Consumer Chemicals	Advanced Materials	Polyamide Materials	Acetow et Eco Services	Energy Services	Corporate et Divers (2)	Groupe
<b>Semestre clos le 30 juin 2010</b>							
Chiffre d'affaires	918	250	816	379	83	68	2 514
Autres produits de l'activité	12	2	51	7	201	15	288
Ventes intra-groupe - Chiffre d'affaires	(2)	(1)	(3)	-	-	(2)	(8)
Ventes intra-groupe - Autres produits de l'activité	(3)	-	(6)	(2)	(72)	(2)	(85)
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>916</b>	<b>249</b>	<b>813</b>	<b>379</b>	<b>83</b>	<b>66</b>	<b>2 506</b>
Autres produits de l'activité externe	9	2	45	5	129	13	203
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>115</b>	<b>36</b>	<b>79</b>	<b>57</b>	<b>78</b>	<b>(79)</b>	<b>286</b>
Résultat Financier							(105)
Charge d'impôt							(65)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>							<b>116</b>
<b>EBITDA récurrent (1)</b>	<b>145</b>	<b>52</b>	<b>118</b>	<b>92</b>	<b>80</b>	<b>(40)</b>	<b>447</b>

(1) EBITDA récurrent : Résultat opérationnel avant dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur, coûts de restructuration et autres charges et produits opérationnels.

(2) Le secteur "Corporate & Divers" est essentiellement composé des activités Salicyliques et de l'activité Négoce consistant en l'achat et la revente par le réseau commercial international du Groupe soit de produits de partenaires tiers du secteur de la Chimie soit de produits du Groupe en provenance d'autres entreprises. Les autres produits de l'activité sont issus d'activités accessoires non directement liées aux autres entreprises et comprennent notamment les activités de ventes en interne et aux tiers de prestations industrielles. En plus du résultat de ces activités, le résultat opérationnel comprend les charges des services et fonctions Corporate du Groupe, les autres charges et produits opérationnels liés notamment à l'environnement et aux plus et moins-values de cession (voir Note 6).

(millions d'euros)	Consumer Chemicals	Advanced Materials	Polyamide Materials	Acetow et Eco Services	Energy Services	Corporate et Divers (2)	Groupe
<b>Exercice clos le 31 décembre 2010</b>							
Chiffre d'affaires	1 883	539	1 701	790	203	128	5 244
Autres produits de l'activité	25	4	102	15	389	28	563
Ventes intra-groupe - Chiffre d'affaires	(4)	(4)	(9)	-	-	(1)	(18)
Ventes intra-groupe - Autres produits de l'activité	(6)	-	(12)	(3)	(157)	(2)	(180)
<b>Chiffre d'affaires externe</b>	<b>1 879</b>	<b>535</b>	<b>1 692</b>	<b>790</b>	<b>203</b>	<b>127</b>	<b>5 226</b>
Autres produits de l'activité externe	19	4	90	12	232	26	383
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>222</b>	<b>82</b>	<b>174</b>	<b>129</b>	<b>171</b>	<b>(176)</b>	<b>602</b>
Résultat Financier							(207)
Charge d'impôt							(128)
<b>Résultat des activités poursuivies</b>							<b>267</b>
<b>EBITDA récurrent (1)</b>	<b>276</b>	<b>114</b>	<b>253</b>	<b>188</b>	<b>179</b>	<b>(105)</b>	<b>905</b>

(1) Ebitda récurrent : Résultat opérationnel avant dotations nettes aux amortissements et pertes de valeur, coûts de restructuration et autres charges et produits opérationnels.

(2) Le secteur "Corporate & Divers" est essentiellement composé des activités Salicyliques et de l'activité Négoce consistant en l'achat et la revente par le réseau commercial international du Groupe soit de produits de partenaires tiers du secteur de la Chimie soit de produits du Groupe en provenance d'autres entreprises. Les autres produits de l'activité sont issus d'activités accessoires non directement liées aux autres entreprises et comprennent notamment les activités de ventes en interne et aux tiers de prestations industrielles. En plus du résultat de ces activités, le résultat opérationnel comprend les charges des services et fonctions Corporate du Groupe, les autres charges et produits opérationnels liés notamment à l'environnement et aux plus et moins-values de cession (voir Note 6).

## 6. Autres charges et produits opérationnels

(millions d'euros)	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre
	2011*	2010*	2011	2010	2010
Plus values nettes sur cessions d'éléments d'actifs non courants	1	3	30	5	11
Autres produits opérationnels	5	7	12	10	30
<b>Total des autres produits opérationnels</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>42</b>	<b>15</b>	<b>41</b>
Moins values nettes sur cessions d'éléments d'actifs non courants	-	-	-	-	(1)
Charges liées à l'environnement	(8)	(11)	(13)	(16)	(35)
Autres charges opérationnelles	(10)	(8)	(12)	(15)	(29)
<b>Total des autres charges opérationnelles</b>	<b>(18)</b>	<b>(19)</b>	<b>(25)</b>	<b>(31)</b>	<b>(65)</b>

\* Non audité

Au premier semestre 2011, les plus values sur cessions concernent essentiellement le produit de cession lié à la participation minoritaire de Rhodia dans Novacap. Le premier semestre 2010 avait été impacté principalement par la cession du site de Mississauga (Canada).

Au premier semestre 2011, les autres produits opérationnels incluent notamment le dernier paiement relatif aux indemnités reçues au titre de l'éviction de Rhodia du site de Wuxi. Cette indemnité a été accordée par la municipalité de Wuxi en 2008 et est versée selon un calendrier pré-défini jusqu'à la date d'éviction. Elle est reconnue en résultat au fur et à mesure de la réception des paiements. Ils incluent enfin, tout comme au premier semestre 2010, des variations de juste valeur des instruments dérivés non qualifiés de couverture portant sur des éléments opérationnels.

Au premier semestre 2011, les autres charges opérationnelles comprennent notamment des frais liés à l'Offre Publique d'Achat initiée par Solvay. Ils comprennent également, comme au premier semestre 2010, les charges liées à l'activité Orbéo.

Les charges liées à l'environnement sont analysées en Note 16.

## 7. Résultat financier

	Trimestre clos le 30 Juin		Semestre clos le 30 Juin		Exercice clos le 31 décembre
	2011 *	2010 *	2011	2010	2010
<i>(millions d'euros)</i>					
Charge brute d'intérêts liée à l'endettement	(31)	(27)	(62)	(54)	(114)
Produits sur équivalents de trésorerie	5	5	11	8	19
Produits et charges sur opérations financières	(2)	(28)	(6)	(31)	(49)
Charges d'actualisation	(40)	(38)	(77)	(74)	(152)
Rendement attendu sur fonds de retraite	21	20	41	39	79
Résultat de change	5	5	6	5	8
Résultat sur actifs disponibles à la vente	1	-	1	1	2
Autres	1	-	2	1	-
<b>Résultat financier</b>	<b>(40)</b>	<b>(63)</b>	<b>(84)</b>	<b>(105)</b>	<b>(207)</b>
<i>Dont</i>					
Charges financières	(74)	(94)	(147)	(160)	(318)
Produits financiers	29	26	57	50	103
Résultat de change	5	5	6	5	8

\* Non audité

Les produits et (charges) sur opérations financières au 30 juin 2010 incluaient (24) millions d'euros relatifs au rachat partiel du FRN 2013 dont (17) relatifs à la déqualification des swaps de couverture de taux.

## 8. Impôt

La charge d'impôt au 30 juin 2011 s'établit à (107) millions d'euros (contre (65) millions d'euros au 30 juin 2010) pour un résultat avant impôt des activités poursuivies de 377 millions d'euros (contre 181 millions d'euros au 30 juin 2010).

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

<i>(millions d'euros)</i>	Trimestre clos le 30 juin		Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre
	2011 *	2010 *	2011	2010	2010
Charge d'impôt exigible	(38)	(26)	(84)	(58)	(111)
Charge d'impôt différé	(24)	(11)	(23)	(7)	(17)
<b>Charge d'impôt de la période</b>	<b>(62)</b>	<b>(37)</b>	<b>(107)</b>	<b>(65)</b>	<b>(128)</b>

\* Non audité

La charge d'impôt correspond majoritairement à l'impôt constaté par les entités asiatiques, américaines et brésiliennes.

S'agissant des actifs d'impôt différé relatifs aux groupes fiscaux français et britanniques, la direction n'a pas modifié son estimation de leur probabilité de récupération. En conséquence, aucun actif d'impôt différé nouveau n'a été comptabilisé sur le semestre clos au 30 juin 2011.

## 9. Actifs détenus en vue d'être cédés et passifs liés

<i>(millions d'euros)</i>	Au 30 juin 2011	Au 31 décembre 2010
Immobilisations corporelles	16	17
Goodwill	1	1
Immobilisations incorporelles	2	2
Stocks	15	13
Clients et autres débiteurs	2	3
<b>Actifs détenus en vue d'être cédés</b>	<b>36</b>	<b>36</b>
Autres passifs non courants	2	2
Fournisseurs et autres créditeurs	4	4
<b>Passifs détenus en vue d'être cédés</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

Les actifs et passifs détenus en vue d'être cédés concernent principalement la cession des activités Salicyliques, dont la cession à Novacap a été signée en juillet 2011.

Utilisées comme principes actifs dans l'industrie pharmaceutique (Aspirine, Paracétamol), ou comme intermédiaires de synthèse (acide salicylique, méthyle salicylate), les salicylés restent la dernière activité de chimie pharmaceutique présente au sein du Groupe. Ces activités, dont les principaux sites de production sont répartis en France, en Thaïlande, en Chine et au Brésil emploient environ 390 personnes.

La réalisation de la transaction interviendra dans les prochaines semaines, une fois les autorisations administratives nécessaires obtenues.

## Notes relatives au bilan consolidé

### 10. Goodwill

#### 10.1 Répartition sectorielle

(millions d'euros)	Au 30 juin 2011	Au 31 décembre 2010
Consumer Chemicals	318	342
Advanced Materials	30	30
Polyamide Materials	10	9
Acetow et Eco Services	36	39
<b>Total</b>	<b>394</b>	<b>420</b>

La réorganisation de Rhodia au 1er janvier 2011 n'a pas entraîné de réallocation des goodwill.

#### 10.2 Mouvements de l'exercice

(millions d'euros)	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2011</b>	<b>440</b>	<b>(20)</b>	<b>420</b>
Ecart de conversion	(26)	-	(26)
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>414</b>	<b>(20)</b>	<b>394</b>

Le 14 avril 2011, Rhodia a finalisé l'acquisition de l'activité Plastiques Techniques de la société indienne PI Industries Ltd (PIIL), suite à l'approbation des autorités indiennes. Rhodia Polymers & Specialties India Private Ltd est le nom de l'entité juridique créée pour accueillir les actifs nouvellement intégrés de Rhodia, qui comprennent un site industriel basé à Panoli (Etat du Gujarat), des installations de Recherche & Développement ainsi qu'un réseau logistique sur le continent indien. Le goodwill généré par cette acquisition s'élève à 1 million d'euros.

Le *goodwill* lié à l'acquisition de Feixiang Chemicals en novembre 2010 a été ajusté et s'établit à 178 millions d'euros au 30 juin 2011, compte tenu d'un effet de conversion de (15) millions d'euros sur le 1er semestre 2011.

### 11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

#### 11.1 Analyse par nature

(millions d'euros)	Au 30 juin 2011	Au 31 décembre 2010
Disponibilités	191	178
Equivalents de trésorerie	762	604
<b>Total</b>	<b>953</b>	<b>782</b>

## **11.2 Tableau des flux de trésorerie consolidé**

Sur le premier semestre de l'exercice 2011, les activités abandonnées contribuent aux flux nets de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle à hauteur de (3) millions d'euros. Elles ne contribuent pas aux flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement, ni de financement.

Le montant des frais financiers payés nets des produits financiers encaissés (impact de la couverture de taux inclus) s'est élevé à 44 millions d'euros sur le premier semestre 2011.

Le montant des impôts courants payés au cours du premier semestre 2011 s'élève à environ 70 millions d'euros.

## **12. Capitaux propres**

### **12.1 Capital social et primes d'émission**

Au 30 juin 2011, le montant du capital social de Rhodia est de 106 266 636 euros, divisé en 106 266 636 actions de 1 euro de valeur nominale chacune.

Au cours du premier semestre 2011, l'exercice d'options de souscription d'actions a donné lieu à l'émission de 209 445 actions et l'option pour le paiement du dividende en actions à l'émission de 1 486 223 actions nouvelles.

### **12.2 Dividendes**

Suite à la décision prise lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 18 Mai 2011, un dividende de 52 millions d'euros a été versé aux actionnaires de Rhodia S.A. (0,50 euro/action) au titre de l'exercice 2010.

### **12.3 Réserve de conversion**

La variation de la réserve de conversion part du Groupe au cours du semestre clos le 30 juin 2011 ressort à (45) millions d'euros, principalement liée à la dépréciation du dollar américain et du real brésilien par rapport à l'euro.

### **12.4 Actions propres**

Au cours du 1er semestre 2011, Rhodia a exercé des options d'achat d'actions propres pour 1 010 000 actions.

Suite aux attributions d'actions gratuites et de stocks options au cours du 1er semestre 2011, le nombre d'actions propres s'élève à 1 137 414 actions au 30 juin 2011.

### **12.5 Autres variations**

Au cours du premier semestre 2011, le Conseil d'Administration a approuvé de nouveaux programmes d'attribution d'actions gratuites sous conditions de performance de Rhodia et de présence des bénéficiaires (Cf. Note 18), le 22 février 2011 et le 4 mai 2011, respectivement à 224 bénéficiaires (2 x 388 650 actions) et 11 bénéficiaires (2 x 20 400 actions).

### 13. Emprunts et dettes financières

Analyse des dettes financières par nature :

(millions d'euros)	Au 30 juin 2011				
	Montants au coût amorti (1)	Valeurs de remboursement (2)	Montants en juste valeur (3)	Echéance	Taux effectifs avant couverture (4) - (5)
Lignes de crédit bilatérales	128	128	128	2012	4% - 15%
Cession de créances	214	214	214	2011	2,37%
Autres dettes	14	14	14	2011	0% - 9,5%
Autres obligations EUR	15	15	15	31/12/2011	Euribor 6M + 1,60%
Intérêts courus non échus	15	15	15	-	-
<b>Sous-total court terme</b>	<b>386</b>	<b>386</b>	<b>386</b>		
Obligations Senior 2006 EUR	227	229	229	15/10/2013	Euribor 3M + 2,75%
Obligations Senior 2010 EUR	492	500	587	15/05/2018	7%
Obligations Senior 2010 USD	272	277	308	15/09/2020	6,875%
OCEANE	585	642	641	01/01/2014	6,29%
Lignes de crédit bilatérales	37	37	37	2012-2014	4% - 11%
Dettes de location financement	4	4	4	2012-2019	3,56% à 11,25%
Autres dettes	53	53	53	2011-2018	<5%
<b>Sous-total long terme</b>	<b>1 670</b>	<b>1 742</b>	<b>1 859</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>2 056</b>	<b>2 128</b>	<b>2 245</b>		

(1) Le coût amorti de l'OCEANE s'entend après comptabilisation séparée en capitaux propres de l'option de conversion en actions pour un montant de 124 millions d'euros.

(2) Le montant indiqué pour l'OCEANE correspond au montant en principal y compris la prime de remboursement calculée au 30 juin à partir d'un taux actuariel identique à celui qui aurait été obtenu en cas de remboursement à l'échéance (prime de remboursement à l'échéance de 13,22%)

(3) Les obligations Senior et l'OCEANE sont valorisées au cours du dernier jour de la période. La valeur de remboursement a été retenue pour les autres dettes financières.

(4) Taux d'intérêt effectif avant prise en compte des effets des couvertures.

(5) Les taux Libor / Euribor sont principalement à 1, 3 ou 6 mois.

Dans le cadre du projet d'offre publique d'achat sur les OCEANES déposé le 6 avril 2011, la société SOLVAY s'engage à acquérir au prix unitaire de 52,30€, la totalité des 12 372 636 OCEANES émises par Rhodia, soit 647 millions d'euros (voir Note 2).

Le contrat d'émission des OCEANE contient une clause de remboursement anticipé au gré des porteurs en cas de changement de contrôle à un prix qui assure à la date de remboursement effectif un taux de rendement actuariel identique à celui qu'il aurait obtenu en cas de remboursement à l'échéance.

Le contrat d'émission des obligations à échéance octobre 2013 (Floating Rate Note) contient une clause de rachat anticipé de ces obligations à l'initiative des porteurs à un prix égal à 101% du principal plus les intérêts courus, en cas de changement de contrôle de la Société. Cette clause est suspendue si le Floating Rate Note devient "Investment Grade" auprès des agences de notation S&P et Moody's.

<b>Au 31 décembre 2010</b>					
<i>(millions d'euros)</i>	<b>Montants au coût amorti (1)</b>	<b>Valeurs de remboursement (2)</b>	<b>Montants en juste valeur (3)</b>	<b>Echéance</b>	<b>Taux effectifs avant couverture (4) - (5)</b>
Lignes de crédit bilatérales	227	227	227	2011	4% - 11%
Cession de créances	66	66	66	2011	2,96%
Autres dettes	4	4	4	2011	<5%
Autres obligations EUR	15	15	15	31/12/2011	Euribor 6M + 1,60%
Intérêts courus non échus	26	26	26	-	-
<b>Sous-total court terme</b>	<b>338</b>	<b>338</b>	<b>338</b>		
Obligations Senior 2006 EUR	227	229	229	15/10/2013	Euribor 3M + 2,75%
Obligations Senior 2010 EUR	491	500	505	15/05/2018	7%
Obligations Senior 2010 USD	294	300	315	15/09/2020	6,875%
OCEANE	569	595	608	01/01/2014	6,29%
Lignes de crédit bilatérales	31	31	31	2012-2014	4% - 11%
Dettes de location financement	5	5	5	2012-2019	3,56% à 11,25%
Autres dettes	55	55	55	2012-2018	< 5%
<b>Sous-total long terme</b>	<b>1 672</b>	<b>1 715</b>	<b>1 748</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>2 010</b>	<b>2 053</b>	<b>2 086</b>		

(1) Le coût amorti de l'OCEANE s'entend après comptabilisation séparée en capitaux propres de l'option de conversion en actions pour un montant de 124 millions d'euros.

(2) Le montant indiqué pour l'OCEANE correspond au montant en principal hors prime de remboursement de 13,22%.

(3) Les obligations Senior et l'OCEANE sont valorisées au cours du dernier jour de la période. La valeur de remboursement a été retenue pour les autres dettes financières.

(4) Taux d'intérêt effectif avant prise en compte des effets des couvertures.

(5) Les taux Libor / Euribor sont principalement à 1, 3 ou 6 mois.

## **14. Gestion des risques financiers**

### **14.1 Gestion du risque de liquidité**

Au 30 juin 2011, Rhodia présente une position de liquidité totale de 1 517 millions d'euros, contre 1 324 millions d'euros au 31 décembre 2010. Cette position de liquidité inclut 555 millions d'euros de ligne de crédit non tirée dont Rhodia dispose grâce à son crédit syndiqué (« RCF »).

Le maintien de la ligne de crédit syndiquée est subordonné au respect de ratios financiers ("Financial covenants") testés semestriellement.

Cette ligne de crédit syndiquée contient une clause de remboursement anticipé des sommes empruntées à l'option de la majorité des prêteurs en cas de changement de contrôle de la Société.

Par ailleurs, Rhodia ne présente pas de ligne de financement significative à échéance court terme ou non renouvelable.

### **14.2 Gestion du risque placements de trésorerie et instruments financiers**

Rhodia réalise ses placements de trésorerie et conclut ses contrats de taux ou de devises avec des banques ou des institutions financières dont les notations S&P et MOODY'S sont toutes dans la catégorie Investment Grade.

Par ailleurs, la majorité de ces transactions, ainsi que celles présentant une maturité supérieure à un an, sont réalisées avec des contreparties dont les notations attribuées par ces agences sont égales ou supérieures à respectivement A- et A1 (notation au 30 juin 2011).

## 15. Retraites et avantages assimilés

Les engagements de retraite et avantages assimilés s'élèvent à 1 460 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 510 millions d'euros au 31 décembre 2010. La diminution de ces engagements s'explique principalement par l'augmentation du taux d'actualisation sur la France, qui passe de 4,50% au 31 décembre 2010 à 4,75% au 30 juin 2011.

Au cours du 1er semestre 2011, les écarts actuariels inscrits en capitaux propres s'élèvent à 15 millions d'euros, et se composent d'un effet favorable de 26 millions d'euros relatifs aux changements d'hypothèses (taux d'actualisation) et d'un effet défavorable de (11) millions d'euros lié à la réévaluation des actifs de régime au Royaume-Uni.

## 16. Provisions liées à l'environnement

Au 30 juin 2011, les taux d'actualisation retenus pour le calcul des provisions liées à l'environnement sont identiques à ceux retenus au 31 décembre 2010 étant donné l'impact non significatif de leur évolution.

Au 30 juin 2011, les provisions liées à l'environnement s'élèvent à 270 millions d'euros contre 271 millions au 31 décembre 2010, évolution principalement imputable à la désactualisation compensée par l'appréciation de l'euro.

Les passifs environnementaux éventuels estimés à 197 millions d'euros au 31 décembre 2010 n'ont pas significativement varié au 30 juin 2011.

## 17. Litiges

Aucun nouveau litige significatif ni aucune évolution importante des litiges existants au 31 décembre 2010 n'est survenue au cours de la période close au 30 juin 2011.

## 18. Paiements en actions et assimilés

Au cours du premier semestre 2011, le Conseil d'Administration a approuvé de nouveaux programmes d'attribution d'actions gratuites, sous conditions de performance de Rhodia et de présence des bénéficiaires. Ils ont été évalués à leur juste valeur à la date d'attribution. Ces plans sont soumis aux mêmes conditions de performance et présentent les caractéristiques suivantes :

		Plans A		Plans B	
		"2+2"	"4+0"	"2+2"	"4+0"
Plans attribués le 24/02/2011	Nombre d'actions	274 350	114 300	274 350	114 300
	Nombre de bénéficiaires	130	94	130	94
	Date d'attribution	24 février 2011			
	Date d'acquisition	31 mars 2013 accompli	31 mars 2015 accompli	31 mars 2013 accompli	31 mars 2015 accompli
	Période de conservation	31 mars 2015 accompli	-	31 mars 2015 accompli	-
Plans attribués le 13/05/11	Nombre d'actions	17 100	3 300	17 100	3 300
	Nombre de bénéficiaires	8	3	8	3
	Date d'attribution	13 mai 2011			
	Date d'acquisition	4 mai 2013 accompli	4 mai 2015 accompli	4 mai 2013 accompli	4 mai 2015 accompli
	Période de conservation	4 mai 2015 accompli	-	4 mai 2015 accompli	-
Validation des conditions d'acquisition		Le Conseil d'Administration			
Conditions de performance		Pour la première moitié (50%) des actions attribuées : % d'actions attribuées en fonction du niveau d'EBITDA récurrent tel que ressortant des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2011  Pour la seconde moitié (50%) des actions attribuées : % d'actions attribuées en fonction du niveau d'EBITDA récurrent tel que ressortant des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2012		Pour la première moitié (50%) des actions attribuées : Ratio EBITDA récurrent sur chiffre d'affaires, tel que ressortant des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2011, supérieur de 2 points au ratio moyen d'un panel de référence  Pour la seconde moitié (50%) des actions attribuées : Ratio EBITDA récurrent sur chiffre d'affaires, tel que ressortant des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2012, supérieur de 2 points au ratio moyen d'un panel de référence	

La charge de paiements en actions relative à l'ensemble des plans d'actions gratuites et de stocks options au 30 juin 2011 s'élève à 6,8 millions d'euros (3,9 millions d'euros au 30 juin 2010), dont 1,9 million d'euros au titre des nouveaux plans accordés au cours du semestre, avec l'hypothèse selon laquelle les conditions de performance seront atteintes pour l'ensemble des plans.

## 19. Evénements postérieurs à la clôture

Le 21 juillet 2011, Rhodia a annoncé la signature des accords définitifs de cession à la société Novacap de ses activités salicyliques\* et paracétamol (Cf. Note 9).

### 3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011

---

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine cedex

**KPMG Audit**  
*Département de KMPG S.A.*  
1, cours Valmy  
92923 Paris La Défense cedex

#### RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011

(Période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011)

Aux Actionnaires  
**Rhodia S.A.**  
110, esplanade Charles de Gaulle  
92400 Courbevoie

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Rhodia S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de la Direction Générale. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Le compte de résultat trimestriel consolidé du deuxième trimestre 2011 ainsi que les chiffres comparatifs du deuxième trimestre 2010 n'ont pas fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Sur la base de notre examen limité et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

**2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. A l'exception de l'incidence éventuelle du fait exposé ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 28 juillet 2011

Les Commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopersAudit**

**KPMG Audit**  
*Département de KPMG S.A.*

Stéphane Basset

Denis Marangé

## 4. PERSONNE RESPONSABLE

---

### 4.1 RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Monsieur Jean-Pierre CLAMADIEU, Président-Directeur Général.

### 4.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les Etats Financiers Consolidés Condensés du semestre clos le 30 juin 2011 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Monsieur Jean-Pierre CLAMADIEU,  
Président-Directeur Général

RHODIASCOPE 2011

Consultez notre Rapport Annuel en ligne  
[www.rhodiascope.com](http://www.rhodiascope.com)

DIRECTION DE LA COMMUNICATION FINANCIERE  
Cœur Défense – 110, esplanade Charles de Gaulle  
F-92931 Paris La Défense Cedex  
Tél. : + 33 (0)1 53 56 64 64

[www.rhodia.com](http://www.rhodia.com)