



SAINT-GOBAIN

Rapport semestriel d'Activité

Comptes consolidés au 30 Juin 2011

Performances opérationnelles

Le Groupe a bénéficié, au cours du 2^{ème} trimestre, de la confirmation des tendances de fond observées au 1^{er} trimestre (indépendamment des conditions climatiques et du nombre de jours ouvrés, qui ont fortement amplifié la croissance des volumes au 1^{er} trimestre). **Il a en effet réalisé une croissance interne de 4,4%**, à laquelle ont contribué tous les pôles et toutes les grandes zones géographiques. Cette croissance, toujours tirée par la vigueur des économies des pays émergents et par le dynamisme des marchés industriels, **confirme le redressement progressif des activités liées à la construction résidentielle en Europe**. En particulier, les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat (Isolation, Vitrage à Isolation Thermique Renforcée, Mortiers industriels,...) continuent à tirer la croissance interne du Groupe sur les marchés de la construction résidentielle en Europe, à la faveur des nouvelles réglementations en vigueur (notamment la Réglementation Thermique 2012 - RT 2012 - en France). Par ailleurs, sur ces marchés, la croissance reste tirée par les pays les plus importants pour le Groupe (France, Allemagne, Scandinavie), à l'exception toutefois du Royaume-Uni, qui connaît, sur ce 2^{ème} trimestre, un ralentissement de ses volumes de vente.

Pour leur part, les activités liées à la consommation des ménages (Pôle Conditionnement, Verallia) ont conservé un bon niveau d'activité.

A l'exception toutefois du marché de la rénovation (Produits d'Extérieur), qui a connu un regain de croissance au cours des derniers mois en raison des intempéries, **les marchés de la construction en Amérique du Nord** restent encore très déprimés.

Dans ce contexte d'amélioration globale des conditions de marché de l'ensemble du Groupe, et compte tenu de l'augmentation du coût des matières premières et de l'énergie, **les prix de vente** ont continué à constituer, pour le Groupe, une forte priorité tout au long du premier semestre : ainsi, ils ressortent **en hausse de +2,4% sur le semestre, dont +2,8% sur le seul deuxième trimestre** (après +2,0% au 1^{er} trimestre).

Au total, sur les six premiers mois de l'année, le Groupe a réalisé une croissance interne de +6,7% (dont +4,3% en volumes et +2,4% en prix). Son niveau d'activité reste toutefois encore très en-deçà (-12,6% en volumes) de ce qu'il était avant la crise, au 1^{er} semestre 2008.

Par ailleurs, grâce notamment aux économies de coûts réalisées au cours des dernières années, **il a sensiblement augmenté sa marge d'exploitation, à 8,2%** contre 7,4% au 1^{er} semestre 2010, avec une contribution positive de chaque grande zone géographique, à l'exception toutefois de l'Amérique du Nord, dont la rentabilité du premier semestre 2010 avait bénéficié de la reconstitution des stocks de la part des distributeurs de matériaux de construction clients du Groupe.

1°) Par Pôle :

Tous les Pôles du Groupe affichent une croissance interne soutenue sur le semestre. La rentabilité s'améliore dans les Matériaux Innovants et la Distribution Bâtiment, mais s'érode légèrement dans les Produits pour la Construction et le Conditionnement (Verallia), affectés par la forte augmentation du coût des matières premières et de l'énergie, que l'accélération de la hausse des prix tout au long du premier semestre n'a pas permis de compenser intégralement.

Le **Pôle Matériaux Innovants** reste sur la tendance très favorable de 2010 et réalise à nouveau la meilleure croissance interne du Groupe, tant sur le 1^{er} semestre **(+8,5%)** qu'au 2^{ème} trimestre **(+5,5%)**, avec une contribution sensiblement équivalente de ses différentes composantes. Les marchés liés à la production et à l'investissement industriels conservent une bonne dynamique sur l'ensemble des zones géographiques, et notamment en Asie et en pays émergents. De plus, le Pôle bénéficie, sur ce premier semestre, du redressement des marchés de la construction résidentielle en Europe. Par voie de conséquence, sur une base de coûts sensiblement allégée par les économies de coûts réalisées au cours des dernières années, **la marge d'exploitation du Pôle continue à s'apprécier et atteint 12,5%**, contre 10,4% au 1^{er} semestre 2010.

- **Le Vitrage** réalise une **croissance interne de 8,2% sur le semestre et de 5,8% au 2^{ème} trimestre**, essentiellement tirée par les volumes, tant en Asie et pays émergents qu'en Europe occidentale (en particulier en France), à la faveur, pour cette zone, du redémarrage progressif des marchés de la construction résidentielle. Dans ce contexte, et afin de contenir l'impact de l'augmentation des coûts des matières premières et de l'énergie, les prix de vente sont en hausse sur ce premier semestre, avec une accélération entre les 1^{er} et 2^{ème} trimestres. **La marge d'exploitation progresse très sensiblement et représente 9,5% du chiffre d'affaires**, contre 7,8% au 1^{er} semestre 2010.
- **Les Matériaux Haute Performance (MHP)** affichent, sur le semestre, **une nouvelle progression de 9,3% de leur chiffre d'affaires à données comparables (et de 5,5% au 2^{ème} trimestre)**. La production et l'investissement industriels conservent une bonne dynamique dans toutes les zones géographiques, en particulier en Europe occidentale. Les prix de vente, reflétant la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières, progressent sensiblement sur le semestre, avec également une accélération entre les 1^{er} et 2^{ème} trimestres. Alors que les volumes de l'Activité n'ont pas encore totalement retrouvé leur niveau d'avant-crise (du 1^{er} semestre 2008), **la marge d'exploitation** bénéficie d'un très fort levier opérationnel et dépasse largement ses plus hauts niveaux historiques (13,9% au 1^{er} semestre 2008), pour atteindre **16,4% du chiffre d'affaires** (contre 13,5% au 1^{er} semestre 2010).

Le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction (PPC) progresse, à données comparables, de 4,9% sur le semestre (et de 3,7% au 2^{ème} trimestre), à la faveur du redressement des volumes de vente sur toutes ses composantes, à l'exception toutefois de la Canalisation et de l'Aménagement Intérieur aux Etats-Unis. **La marge d'exploitation du Pôle s'érode légèrement, à 9,7%** contre 10,1% au 1^{er} semestre 2010, en raison du pincement de la marge de l'Aménagement Extérieur, imputable essentiellement aux très fortes hausses de coûts de matières premières et d'énergie, que la bonne évolution des prix de vente sur le semestre (+2,8% pour l'ensemble du Pôle, +2,7% pour l'Aménagement Extérieur) n'a pas permis de compenser intégralement.

- **L'Aménagement Intérieur** enregistre, après un excellent premier trimestre, une **croissance interne soutenue sur l'ensemble du semestre (+6,0%), et plus modérée au deuxième trimestre (+3,9%)**. Sur les deux périodes, la nette reprise des volumes de vente dans la plupart des pays d'Europe occidentale (notamment dans l'Isolation) et la poursuite d'une bonne dynamique en Asie et en pays émergents a plus que compensé l'érosion continue de l'activité en Amérique du Nord. L'évolution favorable des prix de vente (+3,0% sur le semestre ; +3,2% au 2^{ème} trimestre), en particulier dans l'Isolation, permet de compenser la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières. Grâce à la progression des volumes, la marge d'exploitation de l'Activité **poursuit son redressement, à 7,9% contre 6,8%** au 1^{er} semestre 2010.
- **L'Aménagement Extérieur voit son chiffre d'affaires progresser de 4,1%** à données comparables sur le semestre et de 3,9% au 2^{ème} trimestre. Cette amélioration résulte d'évolutions très contrastées de ses différentes composantes. Ainsi, alors que les Mortiers Industriels réalisent une croissance interne à deux chiffres sur le semestre (grâce au fort dynamisme de l'Asie et des pays émergents), les volumes de la Canalisation reculent sensiblement, en raison de l'impact des mesures de restriction budgétaire mises en place par la plupart des pays européens et d'un moindre niveau d'activité à la grande exportation. Quant aux Produits d'Extérieur, ils ont bénéficié, au 2^{ème} trimestre, d'un net regain d'activité sur le marché de la rénovation aux Etats-Unis, à la suite des fortes intempéries intervenues au cours des derniers mois. En dépit de l'accélération de la hausse des prix de vente au 2^{ème} trimestre (+3,4% après +1,8% au 1^{er} trimestre), **la marge d'exploitation reflue, à 11,1% contre 13,0%** au 1^{er} semestre 2010, en raison essentiellement de la forte baisse du niveau

d'activité dans la Canalisation, et de la forte augmentation du coût des matières premières et de l'énergie.

Le Pôle Distribution Bâtiment rebondit fortement sur l'ensemble du 1^{er} semestre, avec une **croissance interne de 7,3% (dont 4,5% au 2^{ème} trimestre)**, à la faveur d'une nette progression des volumes de vente en France, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Scandinavie sur les six premiers mois de l'année. La situation est plus contrastée au Royaume-Uni et en Europe de l'Est, et reste très difficile en Europe du Sud. Sur une base de coûts allégée au cours des dernières années, cette reprise globale de l'activité permet une **augmentation sensible de la marge d'exploitation, qui passe de 2,4% à 3,6%**.

Le Pôle Conditionnement (Verallia) réalise une **croissance interne de 4,2% sur le semestre**, tirée par la reprise de l'activité en Europe occidentale et le dynamisme des pays d'Amérique latine. En dépit d'un impact négatif des taux de change, imputable essentiellement au recul du dollar américain par rapport à l'euro, **l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) est en hausse, à 347 millions d'euros** contre 344 millions d'euros au premier semestre 2010, **en ligne avec l'objectif annuel de Verallia**. Cette progression reflète la capacité de Verallia à répercuter l'essentiel de la forte hausse de ses coûts (principalement énergie et matières premières) dans ses prix (en hausse de 2,6%). La légère érosion de la marge d'EBE - à 19,1% contre 19,5% un an plus tôt - résulte du décalage dans le temps du plein effet des mécanismes de répercussion des coûts.

La publication des résultats semestriels du Groupe a été l'occasion d'actualiser le document de base de Verallia auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), le 28 juillet 2011.

2°) Par grande zone géographique :

Dans la continuité du premier trimestre, toutes les grandes zones géographiques du Groupe affichent une croissance interne soutenue sur le semestre. La rentabilité s'améliore sensiblement en Europe occidentale et en Asie et pays émergents, mais recule légèrement en Amérique du Nord.

- La **France** et les **autres pays d'Europe occidentale** réalisent une **croissance interne de +6,2% et +6,3%** respectivement sur le semestre (et de **+3,9% et de +3,2% respectivement au deuxième trimestre**). Le rebond des métiers liés à la construction résidentielle constaté au premier trimestre s'est poursuivi au deuxième trimestre, notamment dans la Distribution Bâtiment et dans l'Aménagement Intérieur, en dépit d'un certain ralentissement au Royaume-Uni et de difficultés persistantes en Europe du Sud. Par ailleurs, les métiers liés aux marchés industriels conservent un très bon dynamisme. Par voie de conséquence, **la marge d'exploitation progresse nettement**, tant en France que dans les autres pays d'Europe occidentale, **et ressort à 7,2% et 6,2% respectivement** (contre 6,2% et 5,1% respectivement au 1^{er} semestre 2010).
- **L'Amérique du Nord** enregistre une **croissance interne de 3,9%** tant sur le semestre que sur le 2^{ème} trimestre grâce, essentiellement, aux nouveaux progrès des Matériaux Haute Performance et à l'augmentation des volumes de Produits d'Extérieur. **La marge d'exploitation** conserve un très bon niveau, mais s'érode légèrement, à 11,2% (contre 12,0% au 1^{er} semestre 2010, qui avait bénéficié de la reconstitution des stocks de la part des distributeurs de matériaux de construction).
- **L'Asie et les pays émergents**, quant à eux, continuent à afficher **la meilleure croissance interne** du Groupe, tant sur le semestre que sur le 2^{ème} trimestre (à respectivement **+12,4% et +9,7%**). Ce fort dynamisme est partagé par toutes les zones géographiques, et notamment l'Europe de l'Est. **La marge d'exploitation** poursuit sa progression et s'établit désormais à **10,1% du chiffre d'affaires**, contre 9,1% un an plus tôt.

Analyse des comptes consolidés du premier semestre 2011

Les comptes consolidés du semestre, arrêtés par le Conseil d'administration réuni le 28 juillet 2011, se présentent ainsi :

	S1 2010 M€	S1 2011 M€	Variation %
Chiffre d'affaires et produits accessoires	19 529	20 875	+6,9%
Résultat d'exploitation	1 445	1 720	+19,0%
EBE (RE + amortissements d'exploitation)	2 220	2 479	+11,7%
Pertes et profits hors exploitation	- 193	-150	-22,3%
Plus et moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et frais d'acquisition de sociétés et compléments de prix	-51	-114	+123,5%
Résultat opérationnel	1 201	1 456	+21,2%
Résultat financier	-387	-298	-23,0%
Impôts sur les résultats	-279	-352	+26,2%
Sociétés mises en équivalence	3	4	+33,3%
Résultat net de l'ensemble consolidé	538	810	+50,6%
Intérêts minoritaires	-37	-42	+13,5%
Résultat net courant ¹	580	902	+55,5%
BNPA (Bénéfice Net Par Action)² courant¹ (en €)	1,09	1,68	+54,1%
Résultat net (part du Groupe)	501	768	+53,3%
BNPA (Bénéfice Net Par Action)² (en €)	0,94	1,43	+52,1%
Amortissements d'exploitation	775	759	-2,1%
Autofinancement ³	1 431	1 721	+20,3%
Autofinancement hors impôt / plus-values⁴	1 419	1 697	+19,6%
Investissements industriels	432	641	+48,4%
Autofinancement libre (hors impôt / plus-values)⁴	987	1 056	+7,0%
Investissements en titres	36	182	+405,6%
Endettement net	9 081	9 055	-0,3%

1 Hors plus ou moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives.

2 Calculé sur le nombre de titres émis au 30 juin (535 334 213 actions en 2011 contre 530 786 373 en 2010). Sur la base du nombre moyen pondéré de titres en circulation (526 306 335 actions au 1^{er} semestre 2011 contre 509 735 208 au 1^{er} semestre 2010), le BNPA courant serait de 1,71 € (contre 1,14 € au 1^{er} semestre 2010), et le BNPA serait de 1,46 € (contre 0,98 € au 1^{er} semestre 2010).

3 Hors provisions non récurrentes significatives.

4 Hors effet fiscal des plus ou moins-values de cessions, dépréciations d'actifs et provisions non récurrentes significatives.

Le chiffre d'affaires progresse de 6,9%. **L'effet de change** est très faiblement positif (+0,2%), l'appréciation, par rapport à l'euro, des devises scandinaves et de la plupart des devises des pays émergents où le Groupe est implanté étant presque intégralement compensée par le repli du dollar américain. **L'effet périmètre** est neutre, l'apport de chiffre d'affaires provenant des acquisitions réalisées au cours des 12 derniers mois étant totalement compensé, sur le semestre, par l'impact de la cession, au 31 décembre 2010, des Céramiques Avancées.

Les évolutions du chiffre d'affaires à taux de change constants* et à données comparables (taux de change et périmètre comparables) sont donc identiques, et s'élèvent à **+6,7%**. Les **volumes** augmentent de **+4,3%**, tandis que les **prix de vente** progressent de **+2,4%**.

Grâce à la réduction significative de la base de coûts du Groupe au cours des 3 dernières années, **le résultat d'exploitation** bénéficie pleinement de la croissance du chiffre d'affaires et progresse fortement (de **19,0%**, et de **18,6%** à taux de change constants*). Par voie de conséquence, **la marge d'exploitation** s'améliore sensiblement, à **8,2% du chiffre d'affaires (11,3% hors Distribution Bâtiment)**, contre 7,4% (10,7% hors Distribution Bâtiment) au 1^{er} semestre 2010.

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE = Résultat d'exploitation + amortissements d'exploitation) progresse de 11,7%. La marge d'EBE du Groupe s'établit à **11,9%** du chiffre d'affaires (16,4% hors Distribution Bâtiment), contre 11,4% (16,2% hors Distribution Bâtiment) au 1^{er} semestre 2010.

Les pertes et profits hors exploitation reculent de 22,3% en raison de la baisse des charges de restructuration, et ressortent à 150 millions d'euros (contre 193 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010). Ce montant comprend par ailleurs une dotation de 48,5 millions d'euros au titre de la provision sur les litiges liés à l'amiante chez CertainTeed aux Etats-Unis (soit 50% de la dotation de 2010).

Les plus et moins-values de cessions, les dépréciations d'actifs et les frais d'acquisitions de sociétés s'élèvent, en net, à -114 millions d'euros, dont +21 millions d'euros de résultat sur cessions d'actifs et -128 millions d'euros de dépréciations d'actifs. L'essentiel de ces dépréciations est inhérent aux plans de restructuration et fermetures de sites en cours sur la période. Elles concernent notamment certaines activités du Pôle Distribution Bâtiment en Europe (notamment du Sud) et du Pôle Produits pour la Construction aux Etats-Unis (dépréciations d'actifs corporels sur des usines mises sous cocon et pour lesquelles les perspectives de redémarrage à court terme sont désormais remises en cause).

Le résultat opérationnel est en hausse de 21,2%, et s'établit à 1 456 millions d'euros, après les éléments mentionnés ci-dessus (pertes et profits hors exploitation et plus et moins-values de cessions et dépréciations d'actifs).

Le résultat financier s'améliore de 89 millions d'euros (23,0%), à -298 millions d'euros contre -387 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, en raison, essentiellement, de la baisse de l'endettement financier net moyen sur la période et de la baisse du coût financier net des retraites (meilleur rendement des fonds). **Le coût moyen de la dette nette sur le premier semestre ressort à 5,6%**, comme sur l'ensemble de l'année 2010.

Suivant la progression du résultat avant impôts, **les impôts sur les résultats** augmentent de 26,2%, et passent de 279 à 352 millions d'euros. Le taux d'impôt sur le résultat net courant s'établit à 28% contre 32% au 1^{er} semestre 2010.

Le résultat net courant (hors plus et moins-values, dépréciations exceptionnelles d'actifs et provisions non récurrentes significatives) s'établit à **902 millions d'euros**, en progression de **55,5% par rapport au 1^{er} semestre 2010**. Rapporté au nombre de titres émis au 30 juin 2011 (535 334 213 actions contre 530 786 373 actions au 30 juin 2010), il représente un **bénéfice net par action (BNPA) courant de 1,68 €, en augmentation de 54,1%** par rapport au premier semestre 2010 (1,09 €).

Le résultat net (part du Groupe) s'élève à **768 millions d'euros, en augmentation de 53,3%** sur celui du 1^{er} semestre 2010. Rapporté au nombre de titres émis au 30 juin 2011 (535 334 213 actions contre 530 786 373 actions au 30 juin 2010), il représente un **bénéfice net par action (BNPA) de 1,43 €, en hausse de 52,1%** par rapport au premier semestre 2010 (0,94 €).

* conversion sur la base des taux de change moyens du 1^{er} semestre 2010.

Conformément à la politique de relance des investissements annoncée en début d'année 2011, **les investissements industriels** augmentent de **48,4%**, à **641 millions d'euros** (contre 432 millions d'euros au premier semestre 2010), et représentent **3,1% des ventes** (contre 2,2% au premier semestre 2010). La moitié de ces investissements correspond à des investissements de croissance qui portent, pour la plupart, sur des projets de croissance ciblés en Asie et en pays émergents et sur des activités liées aux économies d'énergie (Vitrage -dont Solaire-, et PPC).

L'autofinancement s'établit à **1 721 millions d'euros**, en augmentation de 20,3% par rapport au premier semestre 2010 ; avant impact fiscal des plus et moins-values de cessions et dépréciations d'actifs, il progresse de **19,6%**, à 1 697 millions d'euros, contre 1 419 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010.

En dépit de la forte augmentation des investissements industriels,

- **l'autofinancement libre (autofinancement - investissements industriels)** est en hausse de 8,0% et atteint 1 079 millions d'euros ; avant impact fiscal des plus et moins-values de cessions et dépréciations d'actifs, **il progresse de 7,0% à 1 056 millions d'euros et représente 5,1% du chiffre d'affaires** (comme au 1^{er} semestre 2010). L'objectif fixé par le Groupe pour l'ensemble de l'année (autofinancement libre d'1,3 milliard d'euros) est donc déjà rempli à plus de 80% au premier semestre.

- **la différence entre l'EBE (Excédent Brut d'Exploitation) et les investissements industriels** progresse de 2,8%, et atteint 1 838 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011, contre 1 788 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010. Elle représente 8,8% du chiffre d'affaires contre 9,2% l'an dernier.

Après 8 années d'amélioration continue, **le BFRE (Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation)** augmente de 1,1 jour, à 46,6 jours de chiffre d'affaires au 30 juin 2011 et s'établit à un niveau intermédiaire entre celui du 30 juin 2010 (45,5 jours) et celui du 30 juin 2009 (47,2 jours). Cette évolution s'explique principalement par la reprise de l'activité et par l'augmentation des stocks de matières premières dans un contexte de forte augmentation des coûts des matières premières au 1^{er} semestre 2011.

Conformément à la politique de relance des acquisitions annoncée en début d'année 2011, et parallèlement à l'augmentation des investissements industriels, **les investissements en titres** progressent très fortement, et représentent **182 millions d'euros**, soit cinq fois plus qu'au premier semestre 2010 (36 millions d'euros). Ils correspondent essentiellement (à 85%, soit pour 154 millions d'euros) à des acquisitions en Asie et en pays émergents.

L'endettement net est stable par rapport au 30 juin 2010, à 9,1 milliards d'euros. En effet, sur les 12 derniers mois, la progression de l'autofinancement (après variation de BFRE) a été intégralement consacrée à la relance des investissements (industriels et financiers), ainsi qu'aux paiements du dividende (au titre de 2009, versé en juillet 2010 et au titre de 2010, versé en juin 2011, soit 746 M€ au total) et aux rachats d'actions. L'endettement net représente **50% des fonds propres** (capitaux propres de l'ensemble consolidé), contre 51% au 30 juin 2010. **Le ratio « dette nette sur EBE (EBITDA) » ressort à 1,8, contre 2,1 au 30 juin 2010.**

Litiges liés à l'amiante aux Etats-Unis

Le nombre de nouveaux litiges reçus par CertainTeed au 1^{er} semestre 2011 est de 2 000 environ (comme au 1^{er} semestre 2010). Dans le même temps, 4 000 plaintes ont fait l'objet de transactions (contre 2 000 au 1^{er} semestre 2010), ce qui porte le stock de litiges en cours au 30 juin 2011 à **54 000**, contre 56 000 au 31 décembre 2010.

Le montant total des indemnités versées au cours des douze derniers mois aux Etats-Unis s'établit à 96 millions de dollars à fin juin 2011, contre 103 millions de dollars à fin décembre 2010.

Principales transactions avec les parties liées

Les parties liées sont constituées principalement des sociétés mises en équivalence, des sociétés intégrées proportionnellement et de certaines filiales du Groupe Wendel.

Les transactions avec ces sociétés liées, conformément à la politique du Groupe, sont réalisées aux conditions courantes de marché dans le cadre normal de ses activités. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces transactions au cours du premier semestre 2011.

Principaux facteurs de risques

Les activités du Groupe sont exposées à certains facteurs de risques macroéconomiques et sectoriels, opérationnels, de marché, industriels, environnementaux et juridiques. Les principaux facteurs de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté sont détaillés dans la section « Les facteurs de risques » du rapport de gestion du document de référence 2010 D.11-0189, déposé auprès de l'AMF le 29 mars 2011. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques au cours du premier semestre 2011.

Perspectives et objectifs pour l'ensemble de l'année 2011

Après un premier semestre très encourageant, le Groupe anticipe, pour le second semestre, la poursuite des tendances observées sur ses différents marchés depuis le début de l'année.

En particulier :

- **en Asie et dans les pays émergents**, la croissance devrait rester vigoureuse.
- **en Amérique du Nord**, les marchés industriels devraient continuer à bénéficier d'une dynamique favorable, tandis que les marchés de la construction devraient rester assez déprimés.
- **en Europe occidentale**, les marchés industriels devraient conserver un bon niveau d'activité, tandis que la construction résidentielle (neuf et rénovation) devrait poursuivre son redressement progressif. En particulier, la France, la Scandinavie et l'Allemagne devraient conserver une bonne dynamique.
- enfin, **les marchés de la consommation des ménages** devraient rester bien orientés dans toutes les zones géographiques.

Dans ce contexte, **tous les Pôles du Groupe** devraient continuer à bénéficier d'une **dynamique de croissance favorable**, en dépit d'une base de comparaison plus élevée qu'au premier semestre.

En conséquence, pour accompagner la croissance de ses différents métiers,

- **le Groupe continuera**, au second semestre, **à mener une politique de développement résolue et maîtrisée**, tout en respectant une grande discipline financière. Cette politique se traduira par une poursuite de l'augmentation des investissements (industriels et financiers), ciblés sur les axes de croissance du Groupe (les pays émergents, l'efficacité énergétique et le solaire – qui devraient représenter, sur l'ensemble de l'année 2011, plus de 80% des investissements industriels de croissance du Groupe - et la consolidation dans les Pôles Distribution Bâtiment et Produits Pour la Construction). C'est dans cette optique que le Groupe a notamment annoncé, en début de semaine, l'acquisition du réseau de distribution britannique de matériaux de construction Build Center et de la société Brossette.

- il **continuera à donner la priorité à ses prix de vente**; en particulier, dans un contexte inflationniste, il s'efforcera de répercuter sur ses prix de vente les augmentations de coûts des matières premières et de l'énergie,

- il continuera à maîtriser ses coûts,

- il continuera à faire preuve d'une grande discipline en matière de gestion de trésorerie et de solidité financière,
- il maintiendra son effort de R&D.

En conséquence, le Groupe confirme, avec confiance, ses objectifs pour l'ensemble de l'année 2011 :

- **une croissance interne soutenue,**
- **une croissance à deux chiffres de son résultat d'exploitation** (à taux de change constants*), malgré la hausse des coûts de l'énergie et des matières premières,
- **la génération d'un autofinancement libre d'1,3 milliard d'euros**, après augmentation de 500 millions d'euros des investissements industriels,
- **le maintien d'une structure financière solide.**

* taux de change moyens de 2010.