



SAINT-GOBAIN

Rapport semestriel d'Activité

Comptes consolidés au 30 Juin 2010

## Performances opérationnelles

De façon générale, après un premier trimestre pénalisé par des conditions climatiques très défavorables en Europe, **le Groupe a connu, au 2<sup>ème</sup> trimestre 2010, une nette amélioration de son activité. Il a en effet réalisé une croissance interne de 3,9%**, résultant à la fois d'un redressement sensible de ses volumes de vente (+3,1% contre -1,7% au 1<sup>er</sup> trimestre, en partie grâce à un effet « jours ouvrés » de +1,4%) et d'une inflexion positive des prix (+0,8% contre -0,7% au 1<sup>er</sup> trimestre). Tous les Pôles et toutes les activités du Groupe ont contribué à cette évolution, et ont constaté une amélioration progressive de leurs conditions de marché à partir du mois de mars. Au total, la croissance interne du Groupe reste tirée, au 2<sup>ème</sup> trimestre comme au 1<sup>er</sup>, par les pays émergents et l'Asie ainsi que par les métiers exposés à la production industrielle (avec, dans les deux cas, des croissances internes à deux chiffres au 2<sup>ème</sup> trimestre). Néanmoins, la plupart des activités du Groupe liées aux marchés de la construction en Europe et en Amérique du Nord ont affiché une amélioration relative de leur activité au 2<sup>ème</sup> trimestre, tant en termes de volumes que de prix de vente, en partie grâce à une base de comparaison favorable. Quant au marché de la consommation des ménages, il est resté stable sur l'ensemble du semestre. **Au total, sur les six premiers mois de l'année, le Groupe a réalisé une croissance interne de +1,0% (dont +0,9% en volumes et +0,1% en prix).**

Par ailleurs, grâce notamment aux économies de coûts réalisées, **il a sensiblement augmenté sa marge d'exploitation, à 7,4%** contre 5,0% au 1<sup>er</sup> semestre 2009, avec une contribution positive de chaque grande zone géographique.

### 1°) Par Pôle :

Le **Pôle Matériaux Innovants** réalise **la plus forte croissance interne du Groupe**, à +13,8%, avec une forte accélération au 2<sup>ème</sup> trimestre (+17,0%) par rapport au 1<sup>er</sup> (+10,4%). La reprise des marchés liés à la production industrielle s'est confirmée et amplifiée au cours des trois derniers mois, tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale. Par ailleurs, le Pôle a bénéficié, tout au long du semestre, d'une très forte croissance en Asie et en pays émergents. Par voie de conséquence, et grâce à l'impact des programmes de restructuration réalisés, **la marge d'exploitation du Pôle s'apprécie très fortement, à 10,4%** contre 2,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

- **Le Vitrage voit ses ventes progresser de 10,1% sur le semestre** à données comparables, dans la continuité du premier trimestre (+9,6%), à la faveur de la forte reprise de la production automobile au niveau mondial et de la vigueur de la croissance en pays émergents et Asie (40% du chiffre d'affaires de l'activité). Les ventes de Vitrage Bâtiment en Europe occidentale restent en revanche affectées par la faiblesse du marché de la construction, mais connaissent une amélioration relative au second trimestre. Malgré la forte augmentation du prix des produits de base (*float*) en Europe au 1<sup>er</sup> semestre 2010, les prix du Vitrage Bâtiment et de l'ensemble du Vitrage restent légèrement inférieurs à l'an dernier, en raison, principalement du délai de répercussion des hausses de prix du *float* sur les produits transformés. **La marge d'exploitation progresse très sensiblement et représente 7,8% du chiffre d'affaires**, contre 0,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

- Le chiffre d'affaires **des Matériaux Haute Performance (MHP)** est, à données comparables, en **très forte croissance sur le semestre (+19,1%)**, après une progression de 26,3% au 2<sup>ème</sup> trimestre. Celle-ci reflète l'amplification, sur les trois derniers mois, de la reprise de la production industrielle au niveau mondial, et en particulier en Amérique du Nord et dans une moindre mesure en Europe. Alors que l'activité du Pôle reste encore sensiblement en-deçà de ce qu'elle était avant la crise, **la marge d'exploitation fait preuve d'un très fort levier opérationnel et retrouve quasiment ses niveaux du 1<sup>er</sup> semestre 2008, à 13,5% du chiffre d'affaires** (contre 5,5% au 1<sup>er</sup> semestre 2009).

**Le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction (PPC) est stable à données comparables sur l'ensemble du semestre**, la reprise de l'activité au 2<sup>ème</sup> trimestre (+2,9%) ayant intégralement compensé le recul des ventes (-3,3%) au 1<sup>er</sup> trimestre résultant des mauvaises conditions météorologiques. **La marge d'exploitation du Pôle continue à se redresser, à 10,1%** contre 9,1% au 1<sup>er</sup> semestre 2009, grâce notamment aux réductions de coûts réalisées.

- Les ventes de l'activité **Aménagement Intérieur baissent, à données comparables, de 3,6% sur le semestre, mais progressent de 0,9% au 2<sup>ème</sup> trimestre**. Cette reprise reflète principalement l'amélioration relative des conditions de marché en Amérique du Nord et en Europe (de l'Ouest comme de l'Est) au cours des derniers mois. Les marchés d'Asie et d'Amérique latine ont, quant à eux, conservé un rythme de croissance soutenu tout au long du semestre. Malgré les augmentations passées aux Etats-Unis au 2<sup>ème</sup> trimestre, les prix de vente restent, en moyenne, légèrement inférieurs à l'an dernier. **La marge d'exploitation est stable, à 6,8%** contre 6,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2009.
- L'activité **Aménagement Extérieur voit son chiffre d'affaires progresser de 3,4%** à données comparables sur le semestre et de 4,5% au 2<sup>ème</sup> trimestre, grâce au dynamisme de l'Asie et de l'Amérique latine et à la vigueur des ventes de Produits d'Extérieur aux Etats-Unis, qui compensent le recul de l'activité en Europe. De plus, la hausse des prix de vente, déjà constatée au 1<sup>er</sup> trimestre, s'est accentuée au 2<sup>ème</sup> trimestre, dans un contexte d'augmentation progressive du coût des matières premières. En conséquence, et compte tenu de l'impact des restructurations réalisées, **la marge d'exploitation continue à progresser, passant de 11,2% à 13%**.

**Le Pôle Distribution Bâtiment** reste affecté, sur l'ensemble du semestre, par la persistance d'une conjoncture difficile sur les marchés européens de la construction, et par le très bas niveau d'activité des deux premiers mois de l'année, imputable aux conditions climatiques très défavorables. Ainsi, **son chiffre d'affaires recule, à données comparables, de 4,1% sur le semestre, mais est quasiment stable au 2<sup>ème</sup> trimestre (-0,1%)**. Cette stabilité résulte d'une situation très contrastée entre les différents pays européens : reprise au Royaume-Uni, en Scandinavie et en Allemagne ; nouveau recul en Europe du Sud et de l'Est, ainsi qu'aux Pays-Bas ; baisse plus modérée en France. Grâce en particulier aux économies de coûts réalisées, **la marge d'exploitation du Pôle se redresse et s'établit à 2,4% du chiffre d'affaires**, contre 1,4% l'an dernier.

**Le Pôle Conditionnement** conserve un très bon niveau d'activité et de résultat, quasiment stables par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009. **La marge d'exploitation s'érode légèrement, à 12,9% du chiffre d'affaires** (contre 13,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2009), le Pôle ayant davantage réduit ses stocks au 1<sup>er</sup> semestre 2010 qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

## **2°) Par grande zone géographique :**

L'analyse par zone géographique fait ressortir un fort contraste entre, d'une part, les pays d'Amérique et d'Asie (27% du chiffre d'affaires du Groupe), qui réalisent globalement une croissance à deux chiffres sur le semestre et, d'autre part, l'Europe (occidentale et orientale), qui reste en retrait par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, malgré une légère reprise au 2<sup>ème</sup> trimestre (+0,5%). En revanche, **la rentabilité s'améliore sensiblement dans toutes les zones**, grâce notamment à l'impact des programmes d'économies de coûts réalisés.

- La **France** et les **autres pays d'Europe occidentale** voient leurs chiffres d'affaires reculer à données comparables de 1,9%, et de 1,7% respectivement sur le semestre (mais réalisent une croissance interne de 1,1% et 1,7% respectivement au 2<sup>ème</sup> trimestre). La nette reprise, sur l'ensemble de la période, des marchés liés à la production industrielle et l'amélioration progressive, à partir du mois de mars, des conditions de marché dans la construction ne sont pas parvenues à

compenser totalement l'impact des conditions climatiques très défavorables des deux premiers mois de l'année. **La marge d'exploitation s'améliore** tant en France que dans les autres pays d'Europe occidentale.

- **L'Amérique du Nord** enregistre une **croissance interne de 11,4%** sur le semestre (et de 16,3% au 2<sup>ème</sup> trimestre), grâce à la très forte reprise des activités liées à la production industrielle et à la bonne tenue des autres métiers, à l'exception toutefois de l'Aménagement Intérieur, qui reste affecté par la faiblesse des marchés de la construction. **La marge d'exploitation**, qui bénéficie également de l'impact des restructurations réalisées, poursuit son redressement et atteint désormais **12,0% du chiffre d'affaires** (contre 8,8% l'an dernier).
- **Les pays émergents et l'Asie** voient également leur **croissance interne s'accélérer** au 2<sup>ème</sup> trimestre (à 10,4% contre 8,3% au 1<sup>er</sup> trimestre), grâce, d'une part, au fort dynamisme des pays d'Asie et d'Amérique latine et, d'autre part, à l'amélioration relative, au deuxième trimestre par rapport au premier, des économies d'Europe centrale et orientale, et notamment de la Pologne. **La marge d'exploitation s'établit à 9,1% du chiffre d'affaires**, contre 4,5% un an plus tôt.

## Analyse des comptes consolidés du premier semestre 2010

Les comptes consolidés du semestre, arrêtés par le Conseil d'administration réuni le 29 juillet 2010, se présentent ainsi :

	S1 2009 M€	S1 2010 M€	Variation %
<b>Chiffre d'affaires et produits accessoires</b>	<b>18 715</b>	<b>19 529</b>	<b>+4,3%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>930</b>	<b>1 445</b>	<b>+55,4%</b>
Pertes et profits hors exploitation	-264	-193	-26,9%
<b>EBE (RE + amortissements d'exploitation)</b>	<b>1 686</b>	<b>2 220</b>	<b>+31,7%</b>
Plus et moins-values de cessions et dépréciations exceptionnelles d'actifs	-65	-51	-21,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>601</b>	<b>1 201</b>	<b>+99,8%</b>
Résultat financier	-412	-387	-6,1%
Impôts sur les résultats	-53	-279	n.s.
Sociétés mises en équivalence	2	3	+50,0%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>138</b>	<b>538</b>	<b>+289,9%</b>
Intérêts minoritaires	-10	-37	+270,0%
<b>Résultat net courant <sup>1</sup></b>	<b>210</b>	<b>580</b>	<b>+176,2%</b>
<b>BNPA (Bénéfice Net Par Action)<sup>2</sup> courant<sup>1</sup> (en €)</b>	<b>0,41</b>	<b>1,09</b>	<b>+165,9%</b>
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>128</b>	<b>501</b>	<b>+291,4%</b>
<b>BNPA (Bénéfice Net Par Action)<sup>2</sup> (en €)</b>	<b>0,25</b>	<b>0,94</b>	<b>+276,0%</b>
Amortissements d'exploitation	756	775	+2,5%
Autofinancement <sup>3</sup>	1 079	1 431	+32,6%
<b>Autofinancement hors impôt / plus-values<sup>4</sup></b>	<b>1 064</b>	<b>1 419</b>	<b>+33,4%</b>
Investissements industriels	514	432	-16,0%
<b>Autofinancement libre (hors impôt / plus-values)<sup>4</sup></b>	<b>550</b>	<b>987</b>	<b>+79,5%</b>
Investissements en titres	164	36	-78,0%
<b>Endettement net</b>	<b>10 890</b>	<b>9 081</b>	<b>-16,6%</b>

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 (530 786 373 actions en 2010 contre 512 893 494 en 2009). Sur la base du nombre moyen pondéré de titres en circulation (509 735 208 actions au 1<sup>er</sup> semestre 2010 contre 439 305 156 au 1<sup>er</sup> semestre 2009), le BNPA courant serait de 1,14 € (contre 0,48 € au 1<sup>er</sup> semestre 2009), et le BNPA serait de 0,98 € (contre 0,29 € au 1<sup>er</sup> semestre 2009).

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 4,3%. Il bénéficie d'un effet de change significatif (+3,0%), qui reflète l'appréciation, par rapport à l'euro, de la plupart des autres devises, notamment des devises scandinaves et de celles des principaux pays émergents où le Groupe est implanté (en particulier du réal brésilien). **A taux de change constants\***, le **chiffre d'affaires augmente donc de 1,3%**. L'effet périmètre est légèrement positif, et représente une croissance de +0,3% du chiffre d'affaires. **A structure et taux de change comparables**, le chiffre d'affaires du Groupe **est en hausse de 1,0%, dont +0,9% en volumes et +0,1% en prix**.

Grâce notamment aux économies de coûts réalisées, **le résultat d'exploitation** du Groupe **progresse** sensiblement, à la fois **par rapport au premier semestre 2009 (+55%**, et +50% à taux de change constants\*) et **par rapport au second semestre 2009 (+12,4%)**. Par voie de conséquence, **la marge d'exploitation s'améliore fortement, à 7,4% du chiffre d'affaires (10,7% hors Distribution Bâtiment)**, contre 5,0% (7,6% hors Distribution Bâtiment) au 1<sup>er</sup> semestre 2009 et 6,7% (9,1% hors Distribution Bâtiment) au second semestre 2009.

**L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE = Résultat d'exploitation + amortissements d'exploitation)** progresse de 31,7%. La marge d'EBE du Groupe s'établit à **11,4%** du chiffre d'affaires (**16,2%** hors Distribution Bâtiment), contre 9,0% (13,3% hors Distribution Bâtiment) au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

**Les pertes et profits hors exploitation** reculent de 26,9% en raison de la baisse des charges de restructuration, et ressortent à 193 millions d'euros (contre 264 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009). Ce montant comprend par ailleurs une dotation à la provision de 37,5 millions d'euros au titre des litiges liés à l'amiante chez CertainTeed aux Etats-Unis (inchangée par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009).

**Les plus et moins-values de cessions et dépréciations exceptionnelles d'actifs** s'élèvent, en net, à -51 millions d'euros, dont -58 millions d'euros de dépréciations exceptionnelles d'actifs. L'essentiel de ces dépréciations sont inhérentes aux plans de restructurations et fermetures de sites engagés sur la période.

**Le résultat opérationnel** est deux fois supérieur à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2009, et s'établit à 1 201 millions d'euros, après les éléments mentionnés ci-dessus (pertes et profits hors exploitation et plus et moins-values de cessions et dépréciations exceptionnelles d'actifs).

**Le résultat financier** recule légèrement, à -387 contre -412 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009, en raison, essentiellement, de la baisse de l'endettement financier net. **Le coût moyen de la dette nette sur le premier semestre ressort à 5,5%**, contre 5,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

**Les impôts sur les résultats** augmentent sensiblement, passant de 53 millions d'euros à 279 millions d'euros. Cette progression résulte essentiellement de l'augmentation des résultats avant impôts et, dans une moindre mesure, de la réforme de la Taxe Professionnelle intervenue en France au 1<sup>er</sup> janvier 2010, qui a conduit le Groupe à reclasser la CVAE (Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) en impôts.

**Le résultat net courant** (hors plus et moins-values, dépréciations exceptionnelles d'actifs et provisions non récurrentes significatives) s'établit à **580 millions d'euros**, en progression de **176,2% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009**. Rapporté au nombre de titres émis au 30 juin 2010 (530 786 373 actions contre 512 893 494 actions au 30 juin 2009), il représente un **bénéfice net par action (BNPA) courant de 1,09 €, en augmentation de 165,9%** par rapport au premier semestre 2009 (0,41 €).

**Le résultat net (part du Groupe)** s'élève à **501 millions d'euros, en augmentation de 291,4%** sur celui du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Rapporté au nombre de titres émis au 30 juin 2010 (530 786 373 actions contre 512 893 494 actions au 30 juin 2009), il représente un **bénéfice net par action (BNPA) de 0,94 €, en hausse de 276%** par rapport au premier semestre 2009 (0,25 €).

**Les investissements industriels** reculent de 16,1%, à **432 millions d'euros** (contre 514 millions d'euros au premier semestre 2009), et représentent **2,2% des ventes** (contre 2,7% au premier semestre 2009). L'essentiel de ces investissements (58%) porte sur des activités liées aux économies d'énergie (Vitrage -dont Solaire-, et PPC), et sur des projets de croissance ciblés en Asie et en pays émergents.

**L'autofinancement** s'établit à **1 431 millions d'euros**, en augmentation de 32,6% par rapport au premier semestre 2009 ; avant impact fiscal des plus et moins-values de cessions et dépréciations d'actifs, il progresse de 33,4%, à 1 419 millions d'euros contre 1 064 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

\* conversion sur la base des taux de change moyens du 1<sup>er</sup> semestre 2009.

**L'autofinancement libre (autofinancement - investissements industriels)** est en hausse de 77,0% et atteint 999 millions d'euros ; avant impact fiscal des plus et moins-values de cessions et dépréciations d'actifs, **il progresse de 79,5% à 987 millions d'euros et représente 5,0% du chiffre d'affaires** (contre 2,9% au 1<sup>er</sup> semestre 2009). L'objectif initialement fixé par le Groupe sur l'ensemble de l'année (autofinancement libre d'un milliard d'euros) a donc déjà quasiment été atteint au premier semestre.

**La différence entre l'EBE (Excédent Brut d'Exploitation) et les investissements industriels** progresse de 52,6%, et atteint 1 788 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2010 contre 1 172 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Elle représente 9,2% du chiffre d'affaires contre 6,3% l'an dernier.

Après 7 années d'amélioration continue, **le BFRE (Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation)** baisse encore de 2 jours (à 45 jours de chiffre d'affaires au 30 juin 2010), malgré l'impact négatif en France de la LME (Loi de Modernisation de l'Economie) et de la dépréciation de l'euro. Cette amélioration représente **un gain de trésorerie de 421 millions d'euros sur 12 mois**.

**Les investissements en titres** s'élèvent à **36 millions d'euros** (-78% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009), et correspondent essentiellement à des acquisitions dans le Solaire et l'efficacité énergétique, ainsi qu'en pays émergents pour le Pôle MHP.

**L'endettement net** s'établit à 9,1 milliards d'euros au 30 juin 2010. **Il baisse de 1,8 milliard d'euros (-16,6%)** par rapport au 30 juin 2009 (10,9 milliards d'euros), grâce notamment à l'autofinancement libre et aux gains de BFRE générés sur les 12 derniers mois. Il représente **51% des fonds propres** (capitaux propres de l'ensemble consolidé), contre 67% au 30 juin 2009. **Le ratio « dette nette sur EBITDA » ressort à 2,1X, contre 2,7X au 30 juin 2009.**

## Litiges liés à l'amiante aux Etats-Unis

Le nombre de nouveaux litiges reçus par CertainTeed au 1<sup>er</sup> semestre 2010 est de 2 000 environ (comme au 1<sup>er</sup> semestre 2009). Dans le même temps, 2 000 plaintes ont fait l'objet de transactions (contre 3 000 au 1<sup>er</sup> semestre 2009), ce qui porte le stock de litiges en cours au 30 juin 2010 à **64 000**, stable par rapport au 31 décembre 2009.

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 2010, contre 77 millions de dollars à fin décembre 2009.

## Une forte réactivité à l'évolution des différents marchés du Groupe

Dans un environnement économique encore hésitant et surtout très contrasté d'un pays à l'autre, le Groupe a continué à faire preuve, tout au long du premier semestre, d'une grande capacité d'adaptation à l'évolution de ses marchés, notamment en poursuivant les réductions de coûts dans les activités et/ou pays toujours affectés par des tendances de marché défavorables, tout en saisissant les opportunités de développement dans les activités/pays en forte croissance.

Ainsi, au 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a :

- continué à donner une priorité opérationnelle claire aux **prix de vente : +0,1% sur le semestre ; +0,8% au 2<sup>ème</sup> trimestre**.
- poursuivi et intensifié son programme de **réduction de coûts**, dans tous ses métiers :
  - ainsi, **450 millions d'euros d'économies de coûts** ont été dégagés sur le semestre par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, dont 400 millions d'euros de report des économies de coûts réalisées au second semestre 2009, et 50 millions d'euros relatifs au programme de 200 millions d'euros supplémentaires engagé début 2010 ;
  - **pour l'ensemble de l'année 2010, le Groupe confirme son objectif de 600 millions d'euros d'économies de coûts par rapport à 2009** ; ce qui portera à **2,1 milliards d'euros** le montant total des économies de coûts réalisées sur 2008, 2009 et 2010.

- renforcé l'optimisation de sa **génération de trésorerie** par :
  - un contrôle strict de son besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) : **gain de 421 M€** (-2 jours de chiffre d'affaires) sur 12 mois à fin juin 2010,
  - **une génération d'autofinancement libre de 1 456 M€ sur 12 mois à fin juin 2010** (hors effet fiscal des plus ou moins-values de cessions, dépréciations exceptionnelles d'actifs et provisions non récurrentes significatives).
 En conséquence, **sur 12 mois à fin juin, le Groupe a dépassé le record déjà atteint à fin juin 2009** (1 797 millions d'euros), en générant **1 877 millions d'euros d'autofinancement libre après BFRE**.
- **contenu ses investissements (industriels et en titres) à un montant de 468 millions d'euros**, soit une réduction de 31% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009.
- **poursuivi la rotation de son portefeuille d'activités dans les MHP**, notamment en cédant ses « Céramiques Avancées »\*\* dans de très bonnes conditions financières et en procédant à des acquisitions dans les pays émergents.
- Enfin, grâce à ces différentes actions, ainsi qu'à un dividende 2009 versé à 72% sous forme d'actions, **le Groupe s'est désendetté de 1,8 milliard d'euros** (sur un an) et a **renforcé son bilan : son taux d'endettement sur fonds propres est désormais de 51%, contre 67% à fin juin 2009**.
- **Parallèlement, au 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a continué à se développer sur ses activités/pays en forte croissance, en y consacrant 58% de ses investissements industriels.**

Cette politique d'adaptation permanente à la conjoncture sera poursuivie avec la même détermination au 2<sup>nd</sup> semestre.

## 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 2010.

## 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 2009 D.10-0194, déposé auprès de l'AMF le 31 mars 2010. Il n'y a pas eu d'évolution significative de ces risques au cours du premier semestre 2010.

## Perspectives et objectifs pour l'ensemble de l'année 2010

Après un premier semestre et surtout un 2<sup>ème</sup> trimestre globalement encourageants, le Groupe anticipe, pour le second semestre, la persistance d'une conjoncture mondiale encore hésitante et contrastée selon les pays, mais avec une tendance générale à la poursuite de l'amélioration constatée depuis le début de l'année. En particulier, il envisage :

- le maintien d'une croissance vigoureuse en **Amérique latine et en Asie**. En **Europe de l'Est**, l'activité devrait rester globalement difficile dans la plupart des pays, à l'exception toutefois de la Pologne, qui devrait confirmer et accélérer son retour à la croissance ;

- en **Amérique du Nord**, la poursuite d'une bonne dynamique pour les métiers du Groupe liés à la production industrielle et à la consommation des ménages. Dans la construction, les conditions de marché devraient rester hésitantes, avec néanmoins une tendance globale à l'amélioration ;

- en **Europe occidentale**, une confirmation de l'amélioration relative constatée depuis le mois de mars dans les marchés de la construction résidentielle, avec toutefois la persistance de fortes disparités selon les pays (reprise au Royaume-Uni, en Scandinavie et en Allemagne ; poursuite de la baisse en Europe du Sud ; relative atonie en France). Les marchés industriels devraient conserver un bon niveau d'activité.

Ces tendances devraient se traduire, pour l'ensemble du Groupe au second semestre, par une confirmation de la légère reprise des volumes de vente et par une poursuite du redressement de l'exploitation, malgré une base de comparaison plus élevée, notamment au 4<sup>ème</sup> trimestre.

Par ailleurs, dans la continuité du premier semestre, le Groupe maintiendra ses **priorités d'action** :

- il continuera, après l'augmentation de 0,8% réalisée au second trimestre, à donner la priorité à ses **prix de vente** ;

\*\* avec effet au second semestre 2010.

- il continuera à faire preuve d'une **grande réactivité à l'évolution de la conjoncture**. En particulier, il terminera la mise en œuvre de son programme d'économies de coûts supplémentaires portant sur 200 millions d'euros, le montant total des économies de coûts attendues en 2010 par rapport à 2009 étant de 600 millions d'euros ;

- il maintiendra son effort de Recherche & Développement ;

- il maintiendra une **discipline financière stricte** ;

- enfin, fort d'une structure et d'une marge de manœuvre financières renforcées, il sera prêt à **saisir les opportunités de croissance** de ses marchés, à travers une politique d'investissements (industriels et en titres) sélective, axée sur l'Asie et les pays émergents, l'efficacité énergétique et le solaire. La mise en œuvre de cette politique sera intensifiée au second semestre par rapport au premier.

En conséquence, **pour l'ensemble de l'année 2010**, le Groupe :

- **confirme son objectif d'une forte croissance de son résultat d'exploitation**, à taux de change constants (taux de change de 2009), avec un **résultat d'exploitation du second semestre légèrement supérieur à celui du premier**.

- **revoit à la hausse son objectif de génération d'un autofinancement libre** supérieur à 1 milliard d'euros (déjà atteint au 1<sup>er</sup> semestre) **pour le porter à 1,4 milliard d'euros**, malgré l'augmentation du montant des investissements industriels au second semestre.

Par ailleurs, il maintiendra une structure financière solide.