



Automotive technology, naturally

Accélérer la croissance du nouveau Valeo

Mars 2011

Un Comité de Direction resserré et international



Jacques Aschenbroich
Directeur Général



Robert Charvier
Directeur financier



Christophe Perillat
Directeur des opérations



Michel Boulain **Géric Lebedoff**
Ressources humaines Directeur juridique



Martin Haub **Edouard de Pirey** **Hans-Peter Kunze**
R&D et Marketing produits Plan & Stratégie Commerce et développement du business



Michael Schwenzer
Systèmes de Propulsion



Claude Leichlé
Systèmes de Propulsion



Alain Marmugi
Systèmes Thermiques



Marc Vrecko
Systèmes de Confort et Aide à la Conduite



Robert de la Serve
Valeo Service



Antoine Doutriaux
Systèmes de Visibilité

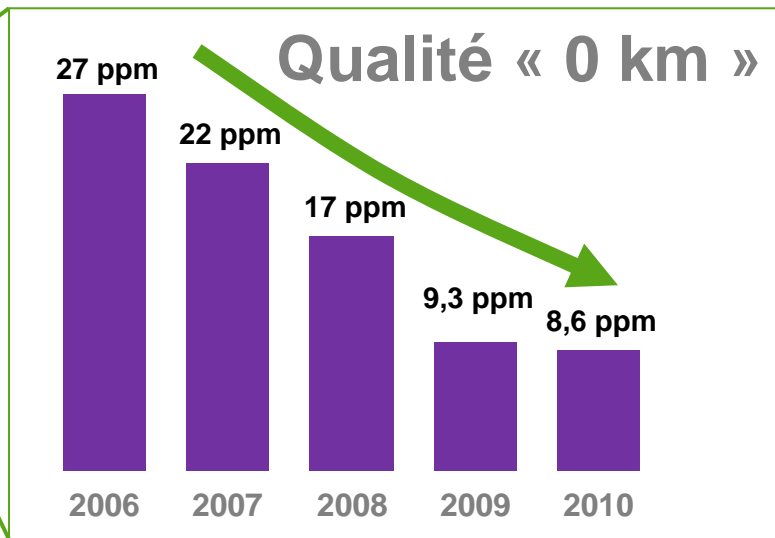
Forces

- La marque Valeo
- **Qualité**
- **Excellence opérationnelle et réactivité**
- **Des hommes et des femmes motivés**
- **Présence mondiale et base clients diversifiée**
- **Leader mondial dans quasiment toutes les lignes de produits**
- **Innovation**
- **Situation financière saine**

Mon diagnostic en mars 2010

Forces

- La marque Valeo
- Qualité
- Excellence opérationnelle et réactivité
- Des hommes et des femmes motivés
- Présence mondiale et base clients diversifiée
- Leader mondial dans quasiment toutes les lignes de produits
- Innovation
- Situation financière saine

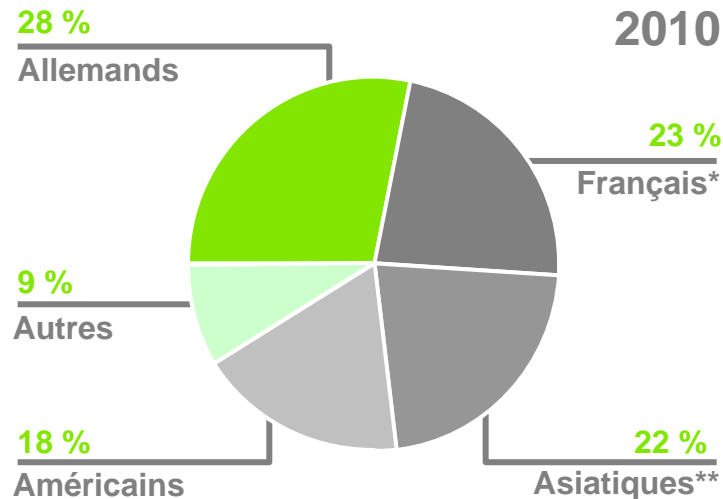


Mon diagnostic **en mars 2010**

Forces

- La marque Valeo
- **Qualité**
- **Excellence opérationnelle et réactivité**
- **Des hommes et des femmes motivés**
- **Présence mondiale et base clients diversifiée**
- **Leader mondial dans quasiment toutes les lignes de produits**
- **Innovation**
- **Situation financière saine**

Portefeuille clients 2010



* Hors Nissan

** Y compris Nissan

Mon diagnostic en mars 2010

Forces

- La marque Valeo
- Qualité
- Excellence opérationnelle et réactivité
- Des hommes et des femmes motivés
- Présence mondiale et base clients diversifiée
- Leader mondial dans quasiment toutes les lignes de produits
- Innovation
- Situation financière saine

Systèmes de propulsion		Systèmes thermiques	
Systèmes électriques	Systèmes de transmission	Systèmes thermiques en général	
#1	#2	#2	
Systèmes de confort et d'aide à la conduite		Systèmes de visibilité	
Aide à la Conduite	Contrôles intérieurs	Systèmes d'essuyage	Systèmes d'éclairage
#1	#1	#1	#2

Mon diagnostic **en mars 2010**

Forces

- La marque Valeo
- Qualité
- Excellence opérationnelle et réactivité
- Des hommes et des femmes motivés
- Présence mondiale et base clients diversifiée
- Leader mondial dans quasiment toutes les lignes de produits
- Innovation
- Situation financière saine

Faiblesses

- Vision stratégique à redéfinir
- Manque de croissance
- Rentabilité insuffisante
- Organisation obsolète

Faiblesses

- Vision stratégique à redéfinir
- Manque de croissance
- Rentabilité insuffisante
- Organisation obsolète

Nos engagement pour le nouveau Valeo

- Se focaliser sur la réduction d'émissions de CO₂ sur tous les segments du marché
- Assurer une croissance organique supérieure au marché dans chaque région
- Jouer un rôle actif dans la consolidation de l'industrie
- Viser une rentabilité au niveau des meilleurs

Notre engagement en mars 2011

Accélérer la croissance
du nouveau Valeo

1

En avance sur le Plan stratégique de mars 2010

2

Une surperformance de 3 pts par rapport au marché

Innovation et nouveaux produits

Nouveaux clients et nouvelles géographies

3

Des acquisitions au-delà de la croissance organique

Niles

4

Un nouveau modèle rentable

Une rentabilité des capitaux investis au niveau des meilleurs

Réduire les émissions CO₂
*Réduction de la consommation
énergétique*

**Accélérer la croissance
du nouveau Valeo**

**Asie et
pays émergents**

Réduire les émissions CO₂

Réduction de la consommation énergétique



■ Un besoin essentiel

- ➔ Considérations environnementales
- ➔ Indépendance énergétique
- ➔ Géopolitique

« Nous devons vraiment nous améliorer en termes de consommation et d'émissions de CO₂ »

Alan Mullaly, janvier 2010

■ De nouvelles technologies à développer

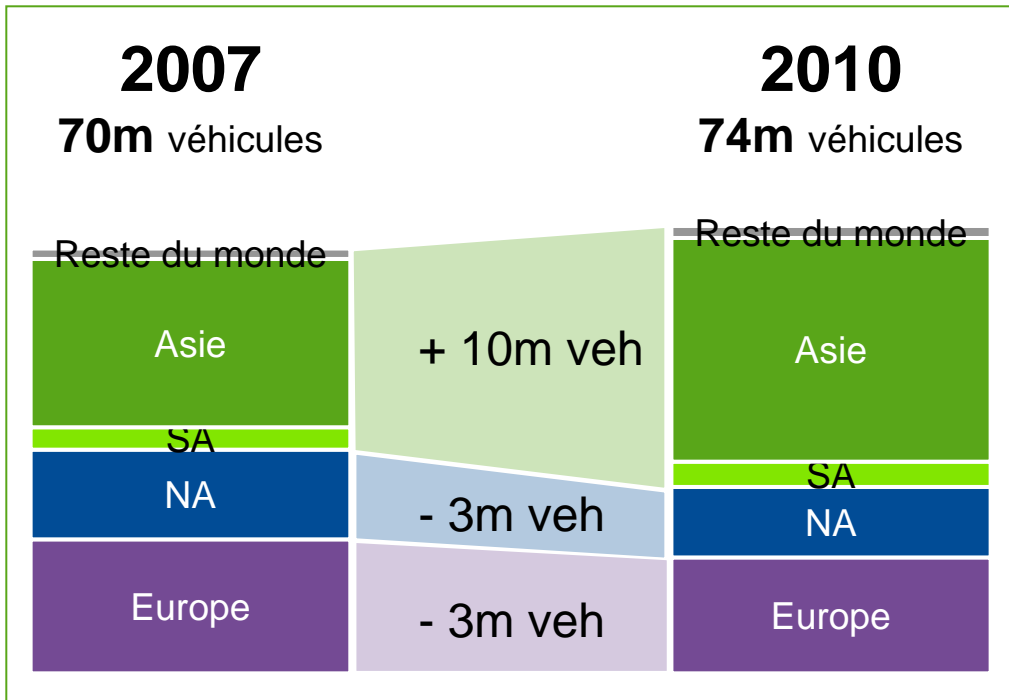
- ➔ Systèmes électriques de propulsion
- ➔ « Downsizing » moteur
- ➔ Réduction de la consommation énergétique
- ➔ Aide à l'éco-conduite

« Le développement du véhicule électrique est vraiment important, parce que nous manquons de ressources pétrolières »

Wang Chuanfu, BYD, 2011

« C'est grâce à Volkswagen que l'hybride quittera son statut de véhicule de niche »

Pr. Winterkorn, Genève 2010



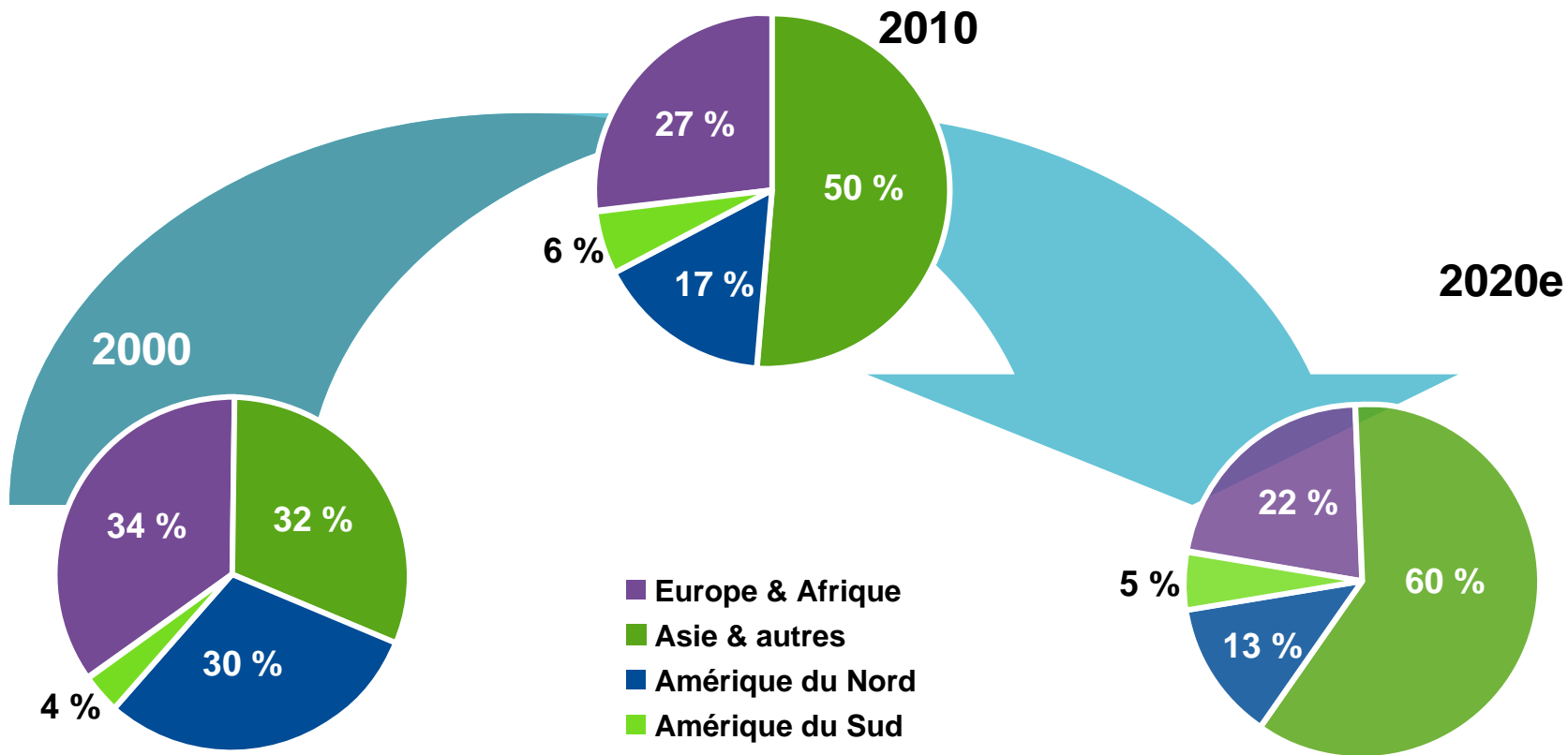
■ Le monde de l'automobile est en pleine mutation

- Reprise annoncée pour l'Amérique du Nord, mais à partir d'un niveau très bas
- En revanche, fort déplacement vers l'Asie
- Et surtout la Chine : + 8 m de véhicules en 2010 par rapport à 2007

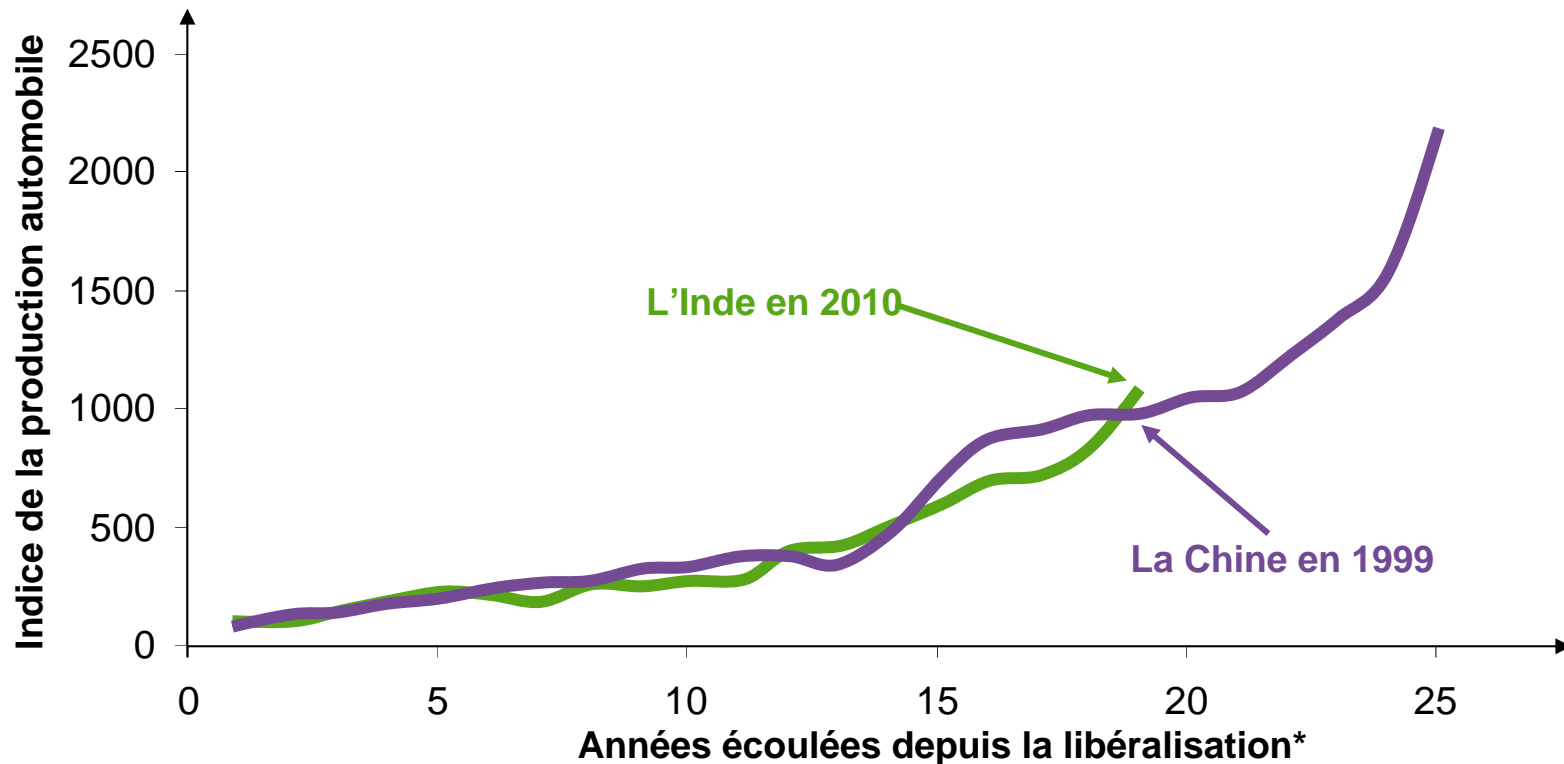
Asie et pays émergents

Cette tendance se poursuivra

Production par région



La Chine est aujourd'hui le premier marché automobile mondial, et l'Inde suivra



*Année 1 – 1978 pour la Chine et 1992 pour l'Inde

Réduction des émissions CO₂

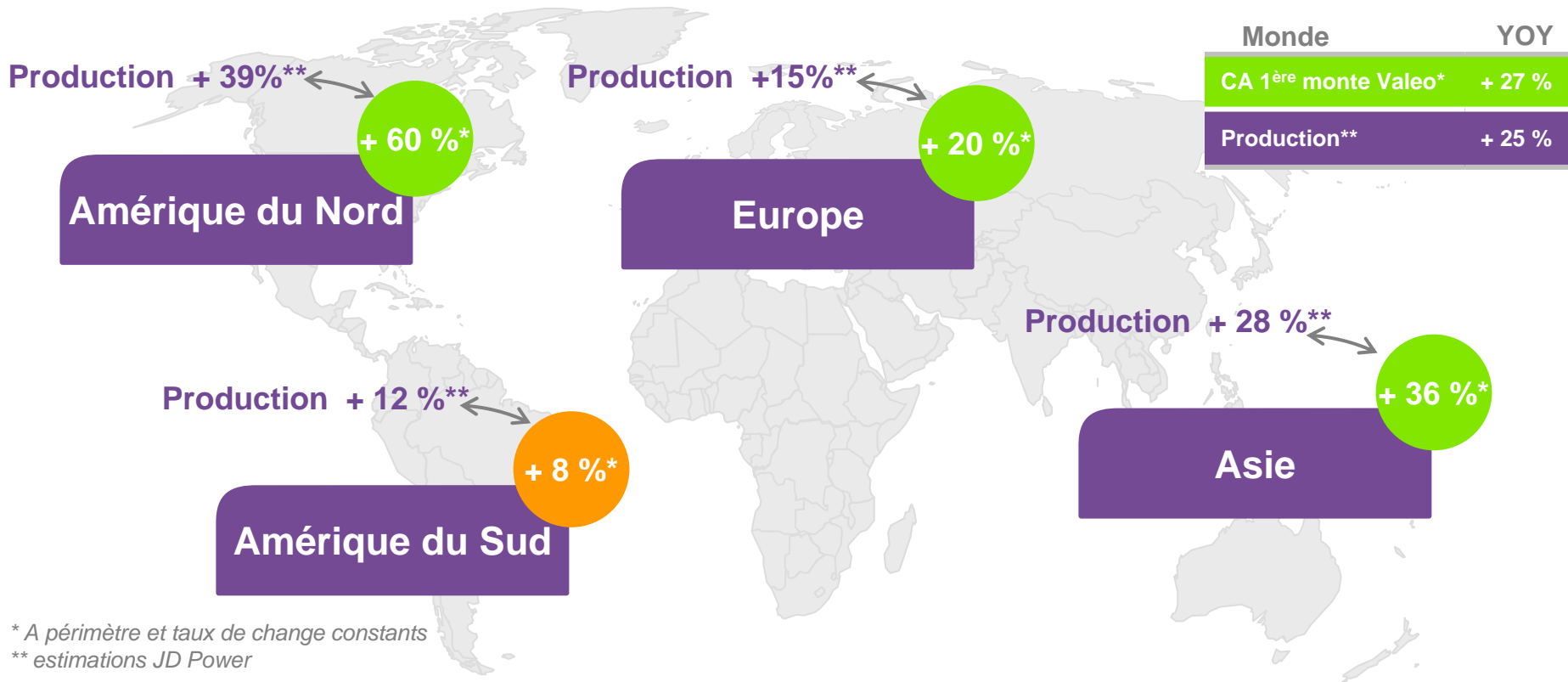
*Réduction de la consommation
énergétique*

**Premiers résultats
en 2010**

**Asie et
pays émergents**

Surperformance dans nos principales régions

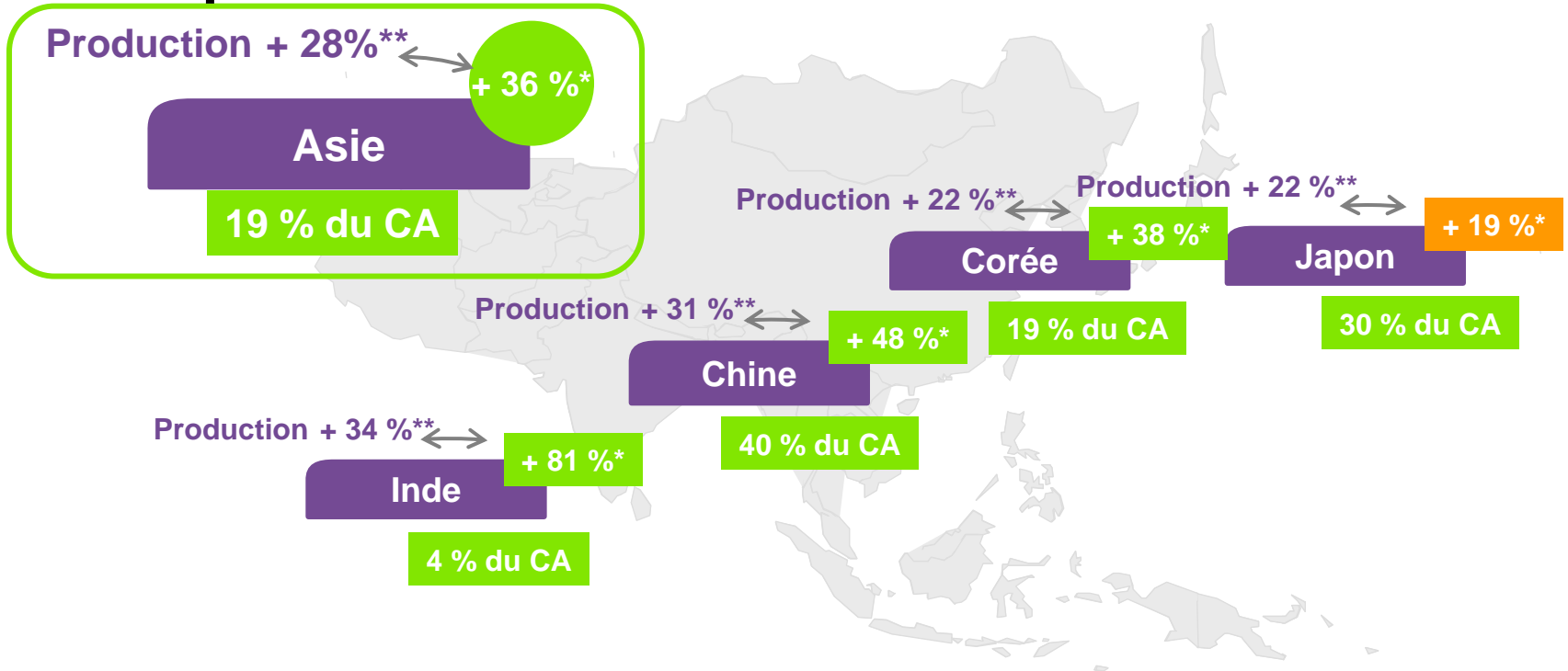
CA 1^{ère} monte sur l'ensemble de l'année en avance de 2 pts sur le marché



* A périmètre et taux de change constants

** estimations JD Power

Surperformance de 8 % par rapport au marché asiatique



* A périmètre et taux de change constants

** estimations JD Power

En avance sur le Plan 2013 présenté en mars 2010

	2007	2009	2010	2013 annoncé en mars 2010	
Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	9 567	7 499	9 632	10,000	✓
Marge opérationnelle (en % du CA)	3,6 %	1,8 %	6,4 %	6-7 %	✓
Rotation du capital	4	4	5	5	✓
ROCE*	14 %	7,1 %	32 %	>30 %	✓

*Marge opérationnelle / capitaux employés hors écarts d'acquisition

Un nouvel horizon pour 2015

CA 14 mds€ sur le périmètre 2010 (uniquement croissance organique)

	2009	2010		2015
Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	7 499	9,632	8,1 % CAGR**	~ 14 000
Marge opérationnelle (en % du CA)	1,8 %	6,4 %		> 7 %
Rotation du capital	4	5		5
ROCE*	7,1 %	32 %		> 30 %

*Marge opérationnelle / capitaux employés hors écarts d'acquisition

** Vente 1^{ère} monte uniquement

1

En avance sur le Plan stratégique de mars 2010

2

Une surperformance de 3 pts par rapport au marché

Innovation et nouveaux produits

Nouveaux clients et nouvelles géographies

3

Des acquisitions au-delà de la croissance organique

Niles

4

Un nouveau modèle rentable

Une rentabilité des capitaux investis au niveau des meilleurs

**Accélérer la croissance
du nouveau Valeo**

**Trouver le juste équilibre
entre croissance et rentabilité**

**Un chiffre d'affaires
de 14 mds€ avant 2015**

**Dépasser le marché
de 3 points**

**Avec une hypothèse de
croissance annuelle de 5 %
pour la production mondiale**

**Innovation
& nouveaux produits**

**Nouveaux clients et
nouvelles géographies**

**Dépasser le marché
de 3 points**

**Innovation
& nouveaux produits**

**Des dépenses en R&D
égales à 6 %
du chiffre d'affaires**

**Un levier de croissance essentiel
pour tous les Pôles**

Innovation & nouveaux produits

Un solide portefeuille d'innovations

En production

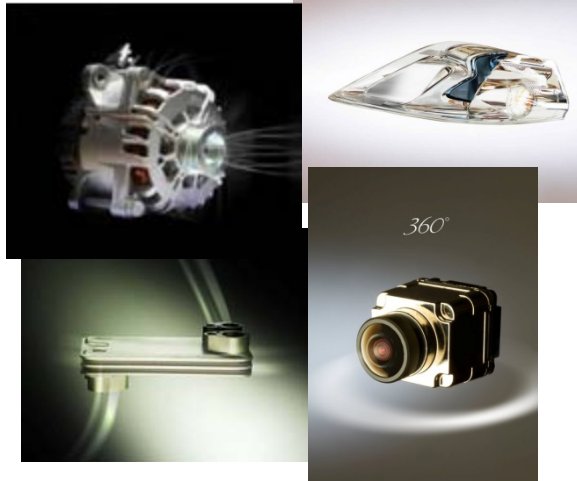


- **Stop and start** ➔ généralisation
- **LED** ➔ généralisation
- **Refroidissement de la batterie**
- **360° View**

Innovation & nouveaux produits

Un solide portefeuille d'innovations

En production



Commandées



- Double embrayage
- Aquablade & Direct Drive
- Console centrale avec écran tactile
- Module de refroidissement et d'admission d'air

Innovation & nouveaux produits

Un solide portefeuille d'innovations

Commandées

Contrats de développement

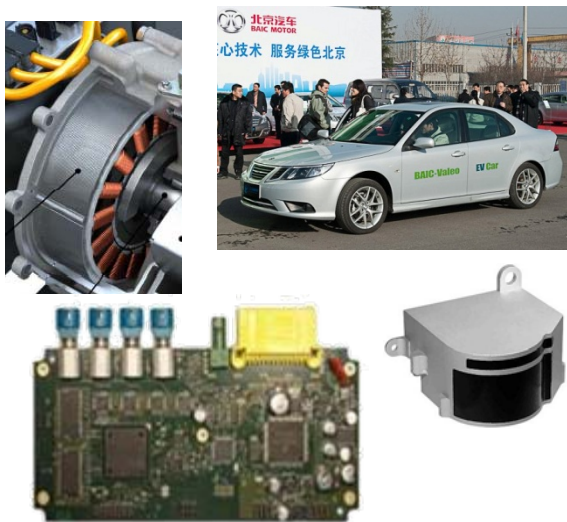


- Range extender
- Scanner laser
- Fusion des capteurs
- Propulsion électrique

Innovation & nouveaux produits

Un solide portefeuille d'innovations

Contrats de développement



Nouvelles innovations



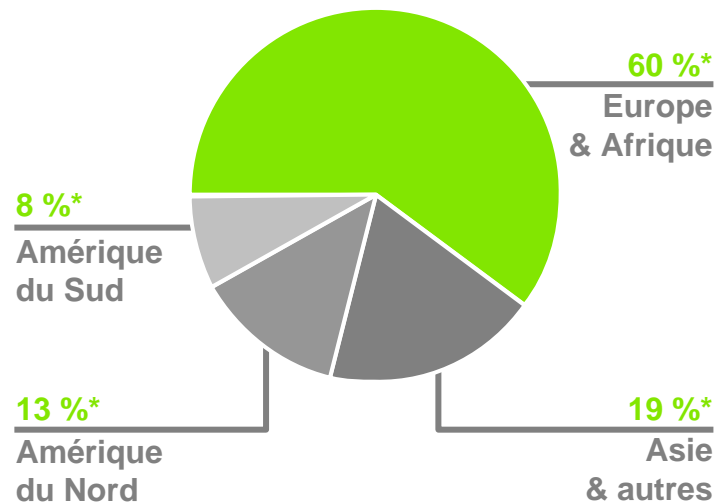
- **Compresseur électrique**
- **Récupération d'énergie**
- **Moteurs électriques**
- **eSkin**
- **Aide à l'éco-conduite...**

Une position renforcée sur des marchés en forte croissance

Nouveaux clients et nouvelles géographies

- **L'Europe : notre marché principal**
 - Historiquement
 - Une base technologique solide
- **L'Asie : un marché à fort potentiel**
 - Croissance externe nécessaire pour atteindre 35 % de notre chiffre d'affaires en Asie

2010

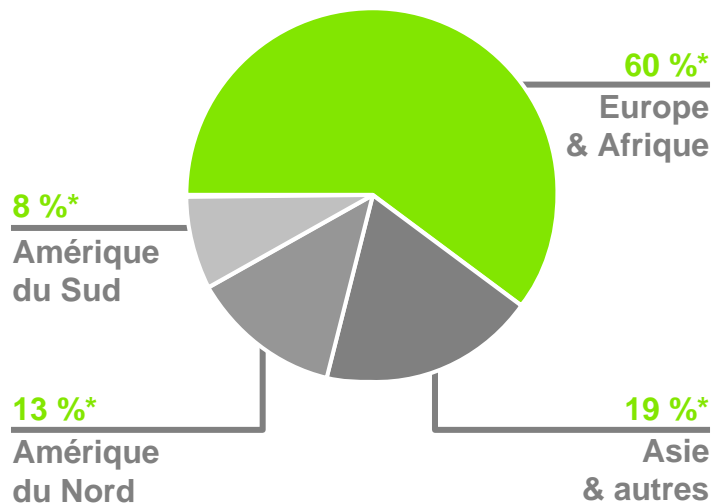


* En % des ventes 1^{ère} monte

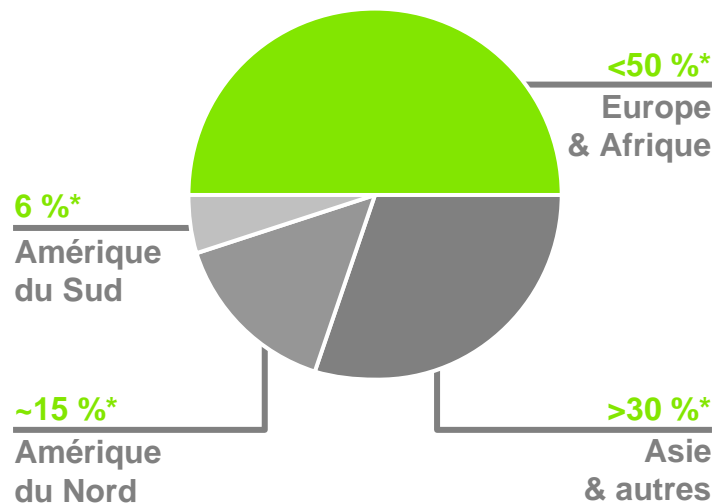
Une position renforcée sur des marchés en forte croissance

Nouveaux clients et nouvelles géographies

2010



2015

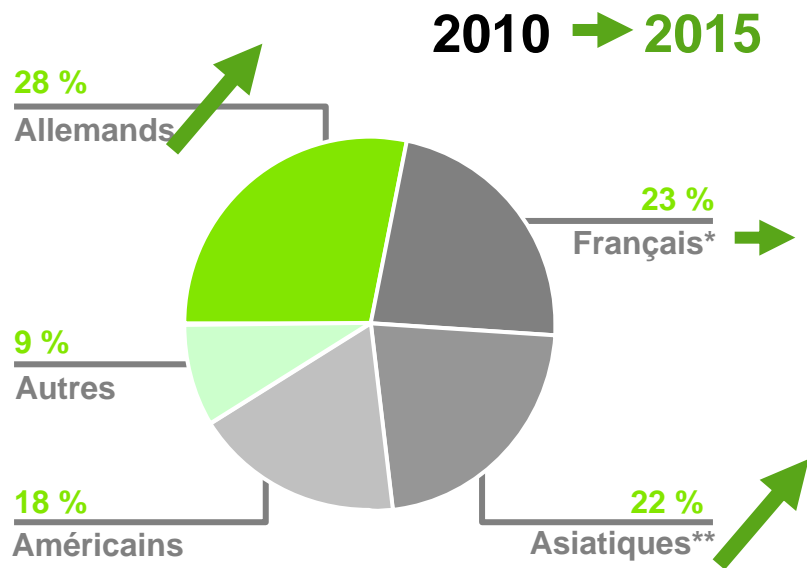


* En % des ventes 1^{ère} monte

Prendre de nouvelles positions avec nos clients Premium & Asie

- **Des liens forts avec les constructeurs allemands**
 - Sur le segment Premium
 - Pour conserver l'avantage technologique
- **Des liens à renforcer avec nos clients asiatiques**
 - Accroître la part de marché auprès des constructeurs japonais
 - Devenir partenaire stratégique des constructeurs émergents chinois et indiens

Nouveaux clients et nouvelles géographies



* Hors Nissan

** Y compris Nissan

1

En avance sur le Plan stratégique de mars 2010

2

Une surperformance de 3 pts par rapport au marché

Innovation et nouveaux produits

Nouveaux clients et nouvelles géographies

3

Des acquisitions au-delà de la croissance organique

Niles

4

Un nouveau modèle rentable

Une rentabilité des capitaux investis au niveau des meilleurs

**Innovation
& nouveaux produits**

**Nouveaux clients et
nouvelles géographies**

**Dépasser le marché
de 3 points**

+ Croissance externe

Principes définissant la croissance interne

- **Réévaluation permanente du portefeuille de produits**
 - 3 critères
- **Analyse « Make or Buy »**
 - Afin d'optimiser les capitaux investis
- **Acquisitions au-delà de l'objectif de croissance interne**

Réévaluation permanente du portefeuille de produits

Critères d'évaluation « vendre ou conserver » pour chaque activité

ROCE* > 20 %

Croissance

Parmi les 3 meilleurs au monde

Acquisitions en complément de l'objectif de croissance interne

- **Assurer l'équilibre du portefeuille de produits**
- **Assurer l'équilibre entre les canaux de distribution**
 - Equipements d'origine
 - Après-vente
- **Trouver de nouveaux leviers de croissance et renforcer nos lignes de produits les plus rentables**
- **Privilégier les principaux axes de croissance**
 - Réduction des émissions CO₂
 - Asie et pays émergents
- **Mener une politique financière rigoureuse**
 - Atteindre et rester au niveau « Investment Grade »



Niles

Une acquisition complémentaire qui donne naissance au nouveau leader mondial dans le domaine des Contrôles intérieurs

Parts de marché Monde

17 %

Valeo + Niles

12 %

KOSTAL

11 %

TOKAI RIKA

10 %

Valeo

7 %

DELPHI

7 %

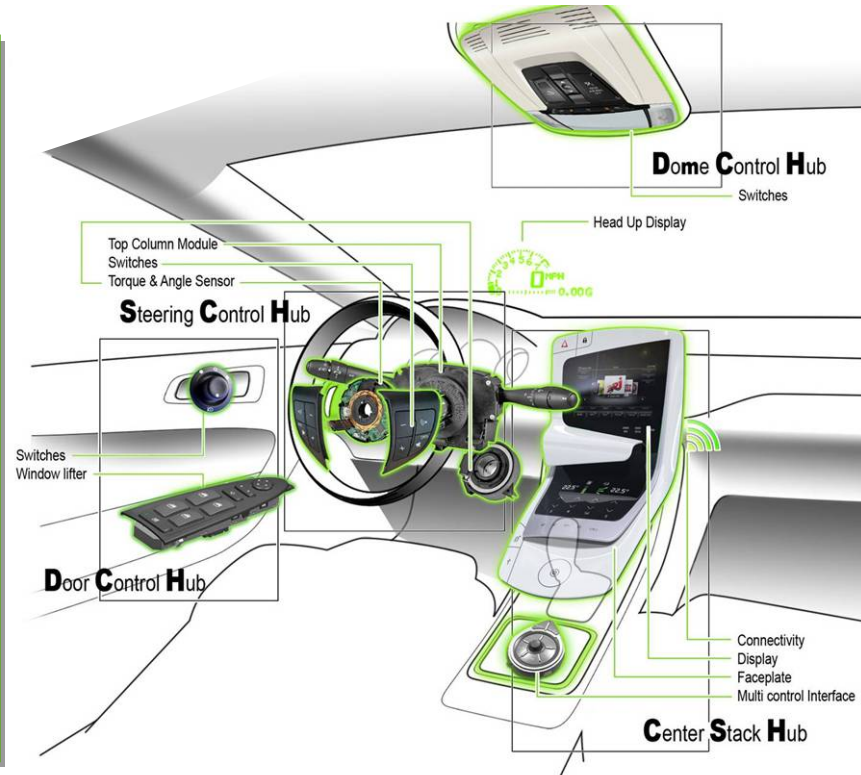
ALPS

7 %

Niles

5 %

TRW

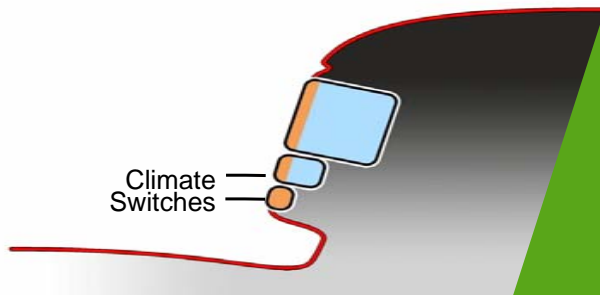


Une activité à fort potentiel

La console centrale comme intégrateur de technologies

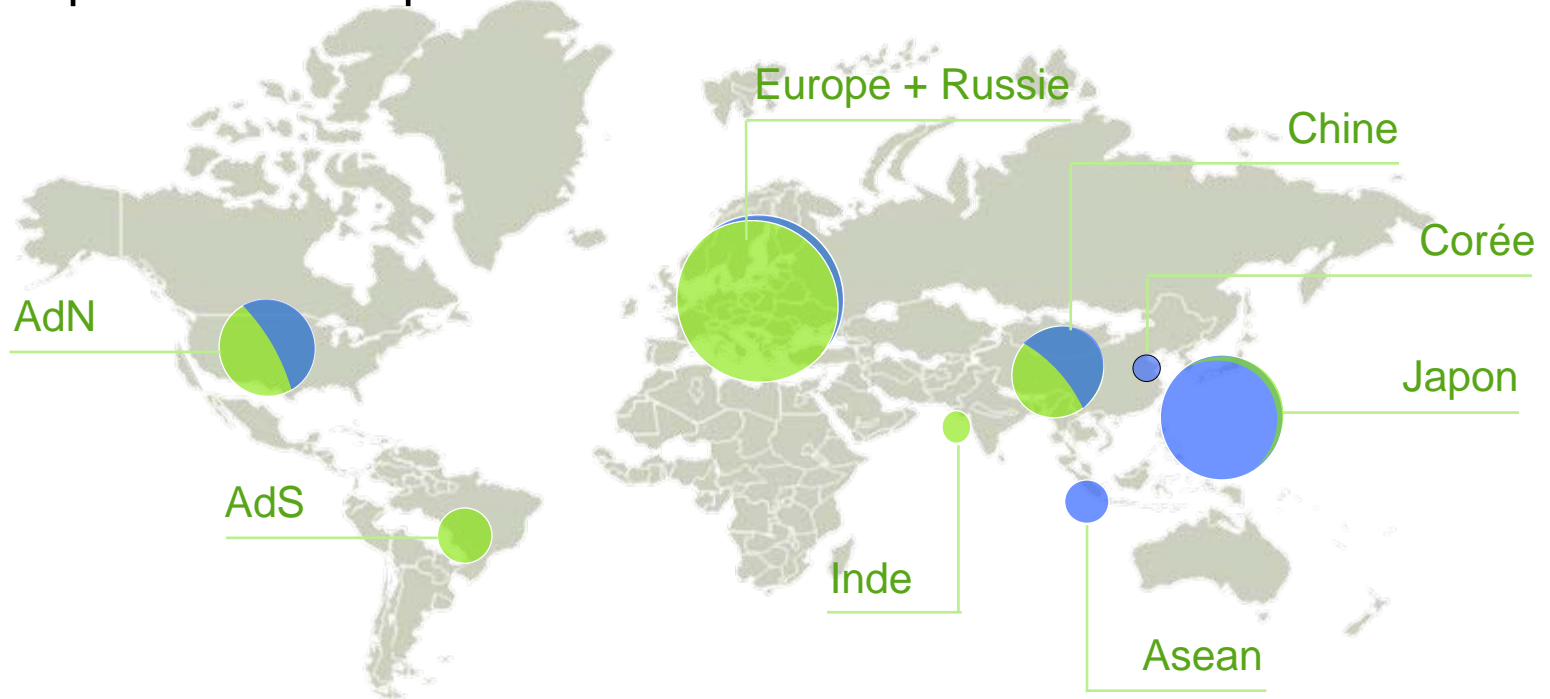


Des interfaces
homme-
machine encore
affinées,
pour permettre
des
technologies
de connectivité
automobile




Une couverture géographique renforcée

Niles, le pendant idéal pour Valeo

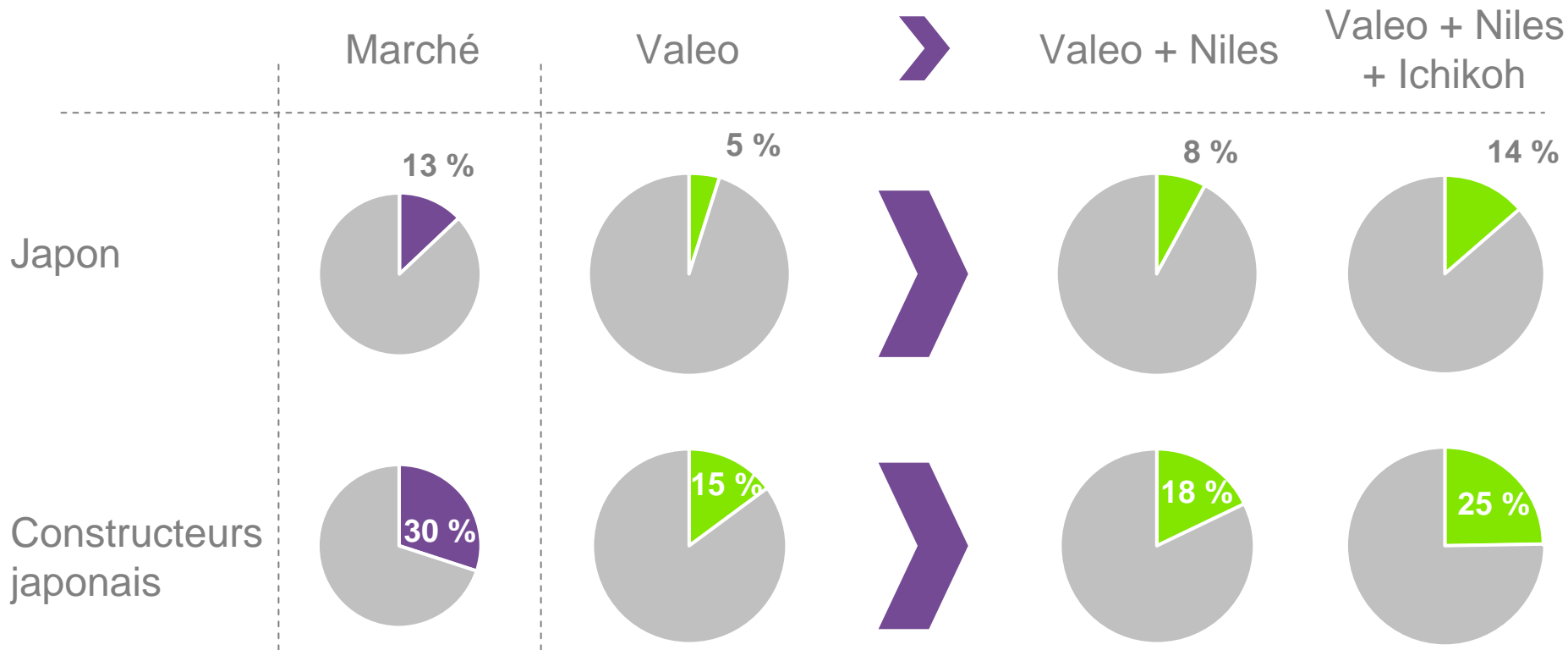


 Vente Contrôles Intérieurs Valeo estimation 2015

 Ventes Niles estimation 2015

Valeo s'appuiera sur la couverture géographique de Niles pour commercialiser et réaliser ses produits de pointe en Asie

Présence renforcée de Valeo au Japon et auprès des clients japonais



Niles : principaux éléments financiers

■ Chiffres clés Niles (janvier à décembre 2010)

- Chiffre d'affaires : ~ 435 m€
- EBITDA > 13 %
- Marge opérationnelle > 7 %
- Effectifs : ~ 3 500 (60 % dans les pays à coûts compétitifs)

■ L'opération

- Acquisition d'une part de 77,9 % auprès de RHJI et de 20 % auprès de Nissan
- Valeur d'entreprise: 320 m€
- « Endettement et assimilés »*: 146 m€

■ Ratios

- Valeur d'entreprise / chiffre d'affaires : 0,74x
- Valeur d'entreprise / EBITDA < 5,7x

*à corriger à la clôture de l'opération

1

En avance sur le Plan stratégique de mars 2010

2

Une surperformance de 3 pts par rapport au marché

Innovation et nouveaux produits

Nouveaux clients et nouvelles géographies

3

Des acquisitions au-delà de la croissance organique

Niles

4

Un nouveau modèle rentable

Une rentabilité des capitaux investis au niveau des meilleurs

**14 mds€ de chiffre
d'affaires avant 2015**

**Un nouveau
modèle rentable**

**Une rentabilité qui se
maintient sur l'ensemble
du cycle**

Dépasser la croissance du marché automobile

- **Surperformance sur nos principaux marchés**
- **Reconnaissance de la qualité**
- **Prise de commandes à un niveau record**
 - 12,5 mds€ à fin 2010
 - Après-vente + autres > 1,6 mds€ en 2010
- **Excellentes perspectives concernant l'atteinte de l'objectif en 2015**

**Un chiffre d'affaires
de 14 mds€ en 2015**

Optimisation des capitaux investis au service du développement du Groupe

- Développement en Asie et dans les pays émergents, moins consommateurs de capitaux
- 50 à 60 % des investissements consacrés au développement en Asie et dans les pays émergents
- Stratégie de Capex optimisé, qui réduira les investissements

**Capex à [4,5-5 %]
du chiffre d'affaires**

Une rentabilité qui se maintient sur l'ensemble du cycle

- **Maintenir la rentabilité, quelle que soit l'évolution du prix des matières premières**
- **Conserver la maîtrise du point d'équilibre**
- **Mettre en oeuvre la nouvelle organisation**
- **Appliquer le modèle de croissance à Capex réduits**
- **Poursuivre le redressement du pôle Systèmes de Visibilité**

**Marge
opérationnelle
visée pour 2015 :
> 7 %**

Une politique financière rigoureuse

Conserver un bilan solide

■ Une priorité : retrouver le niveau « investment grade »...

→ Performances financières reconnues par les agences de notation :
passage de la notation « Ba1 Stable » à « Ba1 outlook Positif » le 9 décembre 2010

■ ...afin de créer une souplesse autour des évolutions futures ...

→ Une structure financière renforcée et un bilan solide

→ Une politique en matière d'acquisitions alignée sur notre objectif de retour
à « l'investment grade »

■ ...et une politique de distribution régulière de dividendes

Un ROCE au niveau des meilleurs

	2007	2010	2015
Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	9 567	9 632	~ 14 000
Marge opérationnelle (en % du CA)	3,6 %	6,4 %	>7 %
Rotation du capital	4	5	5
ROCE*	14 %	32 %	>30 %

*Marge opérationnelle / capitaux employés hors écarts d'acquisition

Conclusion

- La bonne stratégie
- Les bons produits
- Les bonnes équipes
- Le bon modèle de développement



Valeo sur la route de la croissance rentable





Automotive technology, naturally

Objectifs financiers 2015

Robert Charvier, Directeur financier

Ordre du jour

1

En avance sur le Plan 2013

2

Un modèle de croissance soutenu par la surperformance de Valeo

3

Une profitabilité pérenne

4

Une politique financière rigoureuse en ligne avec l'objectif d'une notation « Investment Grade »

5

Les nouveaux objectifs financiers à horizon 2015



1

En avance sur le Plan 2013

2

Un modèle de croissance soutenu par la surperformance de Valeo

3

Une profitabilité pérenne

4

Une politique financière rigoureuse en ligne avec l'objectif d'une notation « Investment Grade »

5

Les nouveaux objectifs financiers à horizon 2015

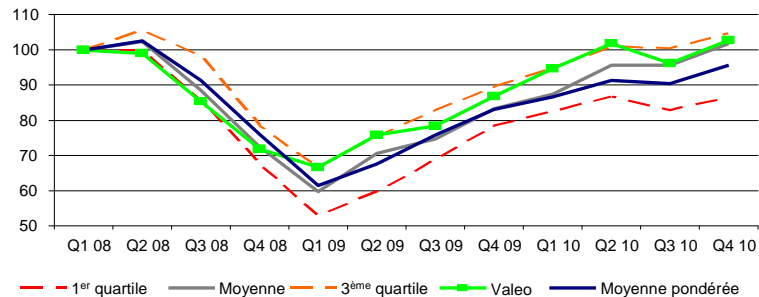
En avance sur le Plan 2013 présenté en mars 2010

	2007	2009	2010	2013 annoncé en mars 2010	
Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	9 567	7 499	9 632	10,000	✓
Marge opérationnelle (en % du CA)	3,6 %	1,8 %	6,4 %	6-7 %	✓
Rotation du capital	4	4	5	5	✓
ROCE*	14 %	7,1 %	32 %	>30 %	✓

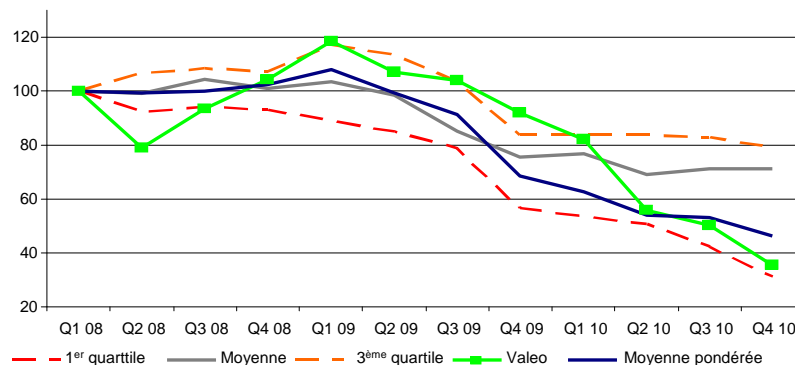
*Marge opérationnelle / capitaux employés hors écarts d'acquisition

Comparatifs 2010

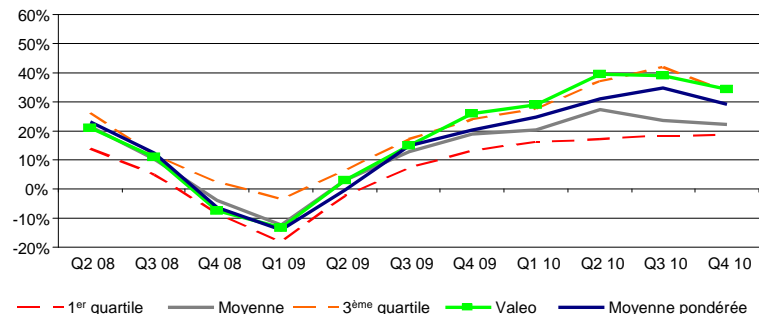
Croissance du Chiffre d'affaires



Endettement net



ROCE



Panel composé de 19 concurrents :

- 4 européens
- 13 américains
- 2 japonais



1

En avance sur le plan 2013

2

**Un modèle de croissance soutenu
par la surperformance de Valeo**

3

Une profitabilité pérenne

4

Une politique financière rigoureuse en ligne avec
l'objectif d'une notation « Investment Grade »

5

Les nouveaux objectifs financiers
à horizon 2015

Production automobile mondiale

Nouvelles hypothèses

Millions de véhicules

Europe + Afrique

2010

19,7

2013
(mars 10)

20,8

Asie et autres

38,3

33,6

Amérique du Nord

11,9

13,5

Amérique du Sud

4,1

4,2

TOTAL

74,0

72,1

Production automobile mondiale

Nouvelles hypothèses

Millions de véhicules

	2010	2013 (mars 10)	2013 (mars 11)
Europe + Afrique	19,7	20,8	21,8
Asie et autres	38,3	33,6	45,6
Amérique du Nord	11,9	13,5	14,0
Amérique du Sud	4,1	4,2	4,9
TOTAL	74,0	72,1	86,3

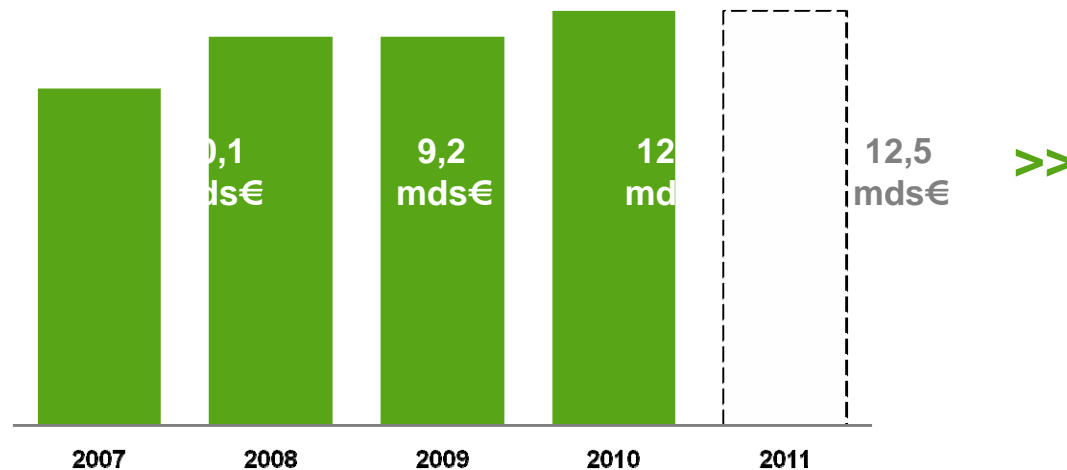
Production automobile mondiale

Nouvelles hypothèses

<i>Millions de véhicules</i>	2010	2015	2015/2010 CAGR
Europe + Afrique	19,7	24,4	+ 4,4 %
Asie et autres	38,3	50,7	+ 5,8 %
Amérique du Nord	11,9	15,0	+ 4,7 %
Amérique du Sud	4,1	5,3	+ 5,3 %
TOTAL	74,0	95,4	+ 5,2 %

Prise de commandes à un niveau record

12,5 mds d'euros en 2010 et en 2011



Evolution du chiffre d'affaires

Nouveaux objectifs de chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires 1 ^{ère} monte - mds€	2010	2013 (mars 10)	2013 (mars 11)	2015	% CAGR*
Total	8,0	8,3	9,7	11,8	+ 8,1 %
% déjà en carnet			84 %	54 %	

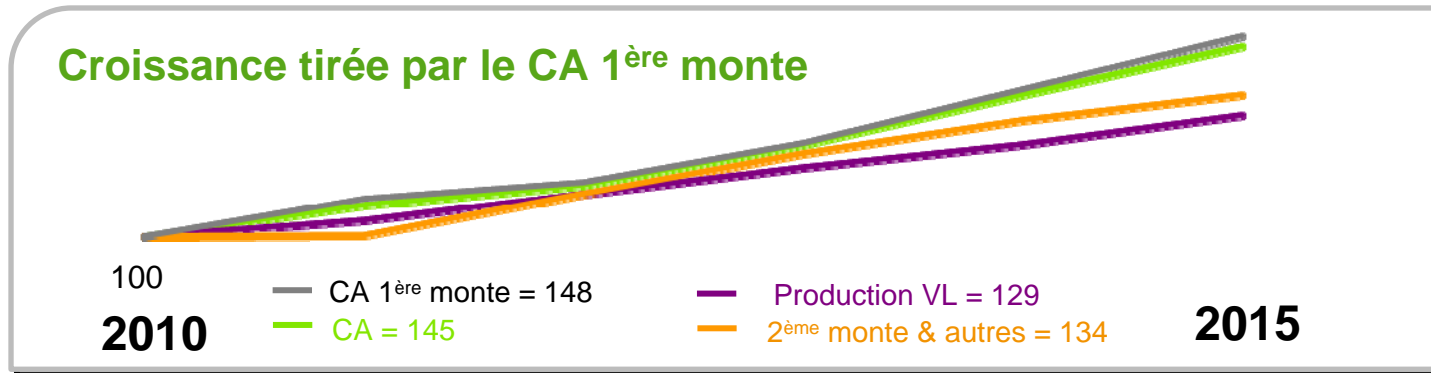
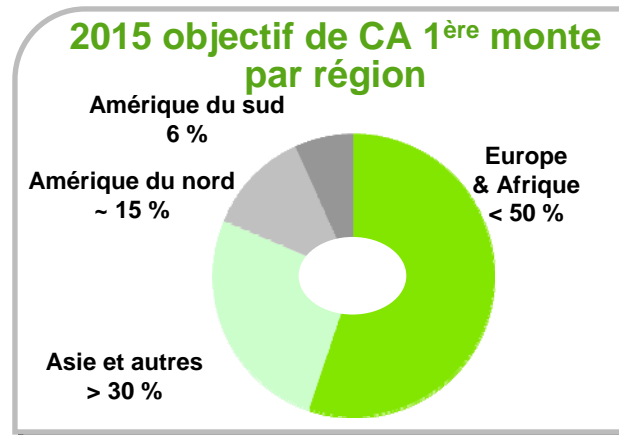
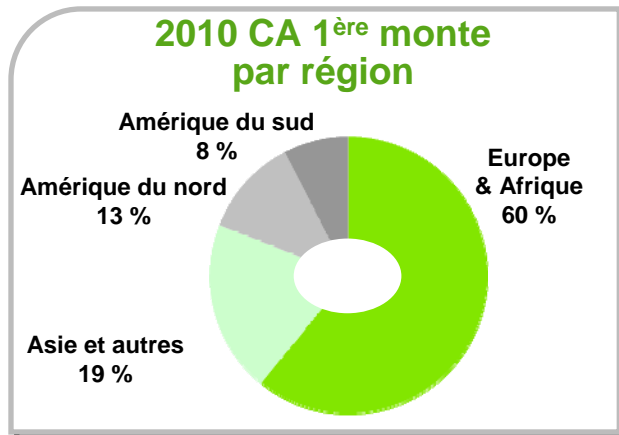
*A taux de change et à périmètre constants 31/12/2010

Surperformer la production automobile de 3 pts

- nouveaux produits
- pays émergents

Couverture géographique rééquilibrée

Montée en puissance en Asie : > 30 % du CA 1^{ère} monte en 2015





1

En avance sur le plan 2013

2

Un modèle de croissance soutenu
par la surperformance de Valeo

3

Une profitabilité pérenne

4

Une politique financière rigoureuse en ligne avec
l'objectif d'une notation « Investment Grade »

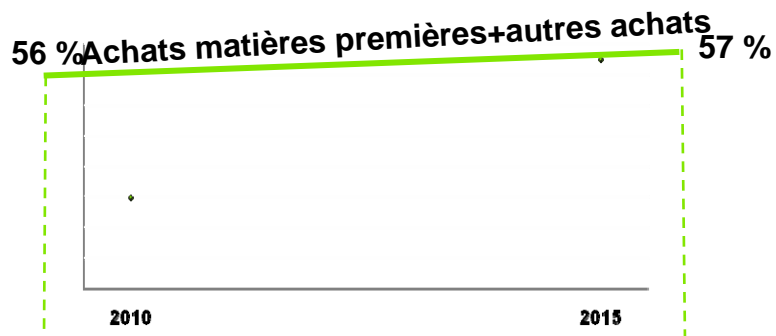
5

Les nouveaux objectifs financiers
à horizon 2015

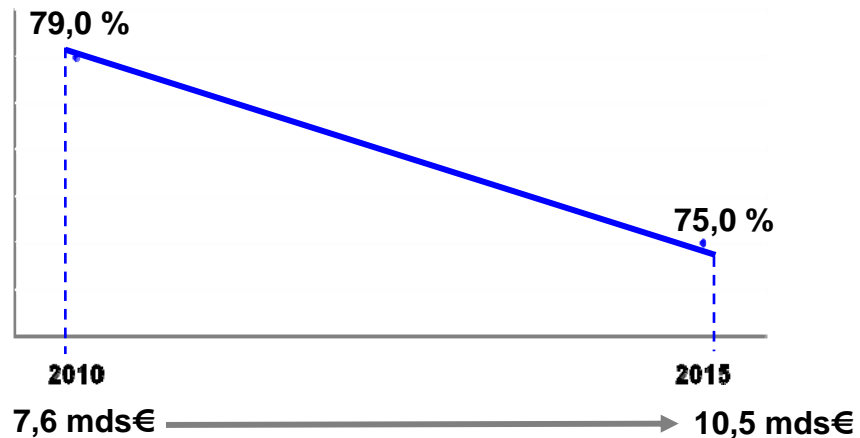
Réduction structurelle des coûts fixes en % du CA

Hausse du coût des matières premières compensée par la maîtrise des coûts fixes

Matières premières
% CA



Point mort
% CA



Hypothèses de marché : prix des matières premières

en ligne avec les conditions actuelles de marché des matières premières

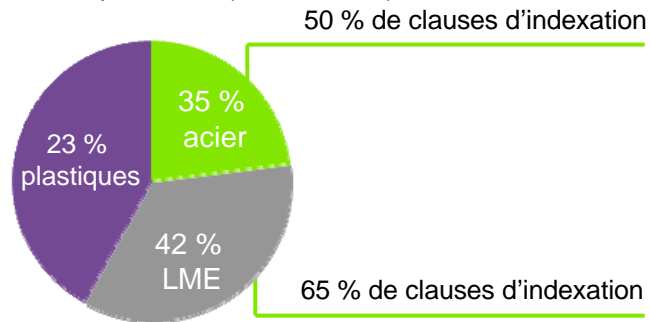
Hypothèses Valeo

Prix moyen 2010-2015

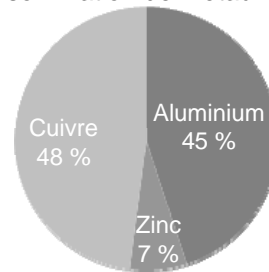
Aluminium	2 600 \$ / T
Cuivre	9 500 \$ / T
Zinc	2 900 \$ / T
USD	1,40 \$ / €

Politique de gestion des risques matières premières

Ventilation des matières premières (chiffres 2010)



Ventilation de la consommation de métaux non ferreux



Un modèle moins capitalistique

Impact favorable sur les marges

■ Besoin en fonds de roulement sous contrôle

→ Le fonds de roulement a été stabilisé, à ~ - 300 m€ à - 350 m€

- Baisse du niveau des stocks est en progression, mais ...
- Rallongement des conditions de paiement clients, suite au développement en Asie

■ Développement dans les pays émergents

- Arbitrage investissements corporels vs ressources humaines
- 50-60 % des investissements corporels Groupe

■ Systématisation de la politique « Make or Buy »

Objectif : investissements corporels = 4,5 – 5 % CA

Optimisation de la R&D

- Soutien au carnet de commandes à un niveau record
- Nécessité de renforcer la recherche afin d'accélérer l'innovation
- Optimisation de l'implantation des sites de R&D, en ligne avec la présence géographique des sites industriels et des clients

Objectif : R&D = 6 % CA en 2015

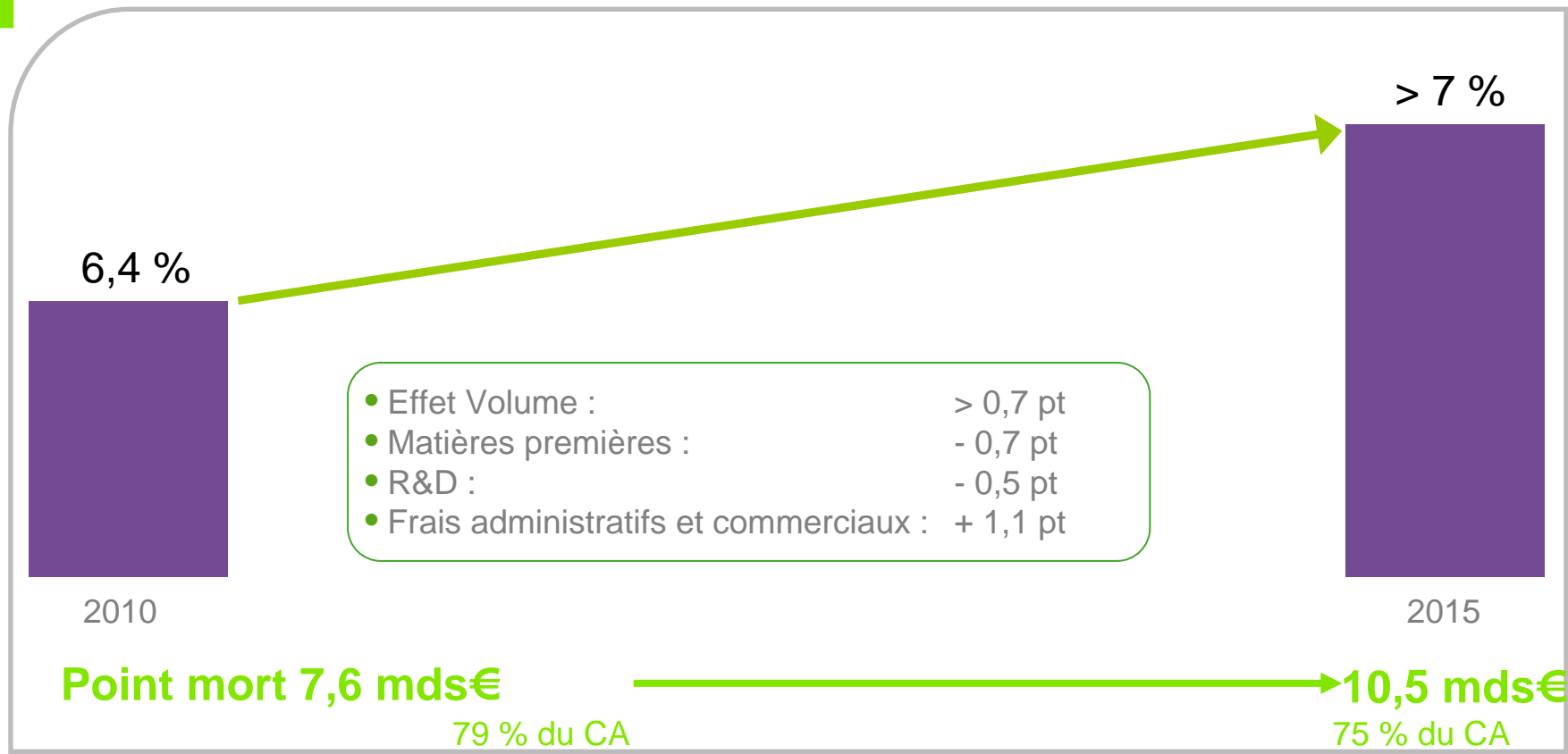
Nouvelle organisation

La mise en œuvre se déroule selon le calendrier

- La nouvelle organisation, autour des Pôles, des Groupes Produits et des Lignes Produits mondiales est en place depuis le 4^{ème} trimestre 2010
 - En ligne avec l'organisation des clients
 - Optimiser la capacité d'achat du Groupe
 - Optimiser le niveau des investissements et les frais de R&D
- Optimisation des frais administratifs et commerciaux grâce aux services partagés et à l'organisation par Lignes Produits

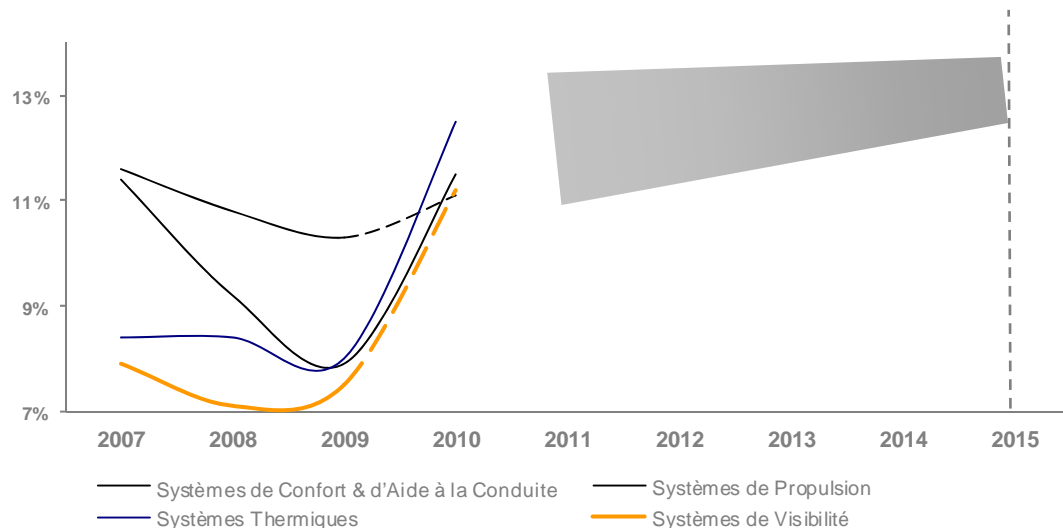
**Objectif : frais administratifs et commerciaux
= 3,5 % du CA en 2015**

2015 : marge opérationnelle supérieure à 7 %



EBITDA par Pôle

Performance homogène entre les 4 Pôles



	2010
Systèmes de Confort & d'Aide à la Conduite % du CA	11,5 %
Systèmes de Propulsion % du CA	11,1 %
Systèmes Thermiques % du CA	12,5 %
Systèmes de Visibilité % du CA	11,2 %
TOTAL	11,9 %



1

En avance sur le plan 2013

2

Un modèle de croissance soutenu
par la surperformance de Valeo

3

Une profitabilité pérenne

4

**Une politique financière rigoureuse en ligne avec
l'objectif d'une notation « Investment Grade »**

5

Les nouveaux objectifs financiers
à horizon 2015

Génération de cash flow libre de 1,8 mds€

période 2011-2015

- Marge opérationnelle
- Maîtrise des investissements
- Besoin en fonds de roulement stabilisé

→ FCF de 1,8 mds€
sur la période 2011-2015

Favorisera un rôle actif dans la consolidation potentielle du secteur

Compatible avec une notation « *Investment Grade* »

Participation à la consolidation potentielle du secteur

Politique d'acquisition

- Conserver l'équilibre entre les canaux de distribution
 - 1^{ère} monte
 - 2^{ème} monte
- Privilégier les axes de croissance stratégiques
 - Réduction des émissions de CO₂
 - Asie et pays émergents
- Dégager de nouveaux leviers de croissance et/ou renforcer les lignes de produits les plus rentables
- Tout en respectant:
 - Une grande rigueur financière
 - Les critères « *Investment grade* »

Reprise de la distribution d'un dividende

Le paiement d'un dividende de 1,20€ par action sera proposé lors de la prochaine assemblée générale

- Confiance du Conseil d'administration dans les perspectives du Groupe
- Niveau compétitif par rapport aux pairs

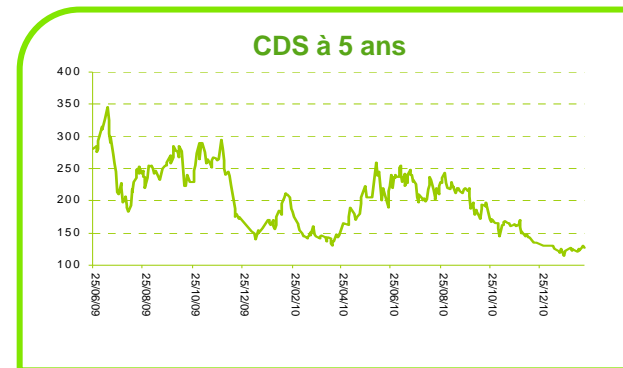
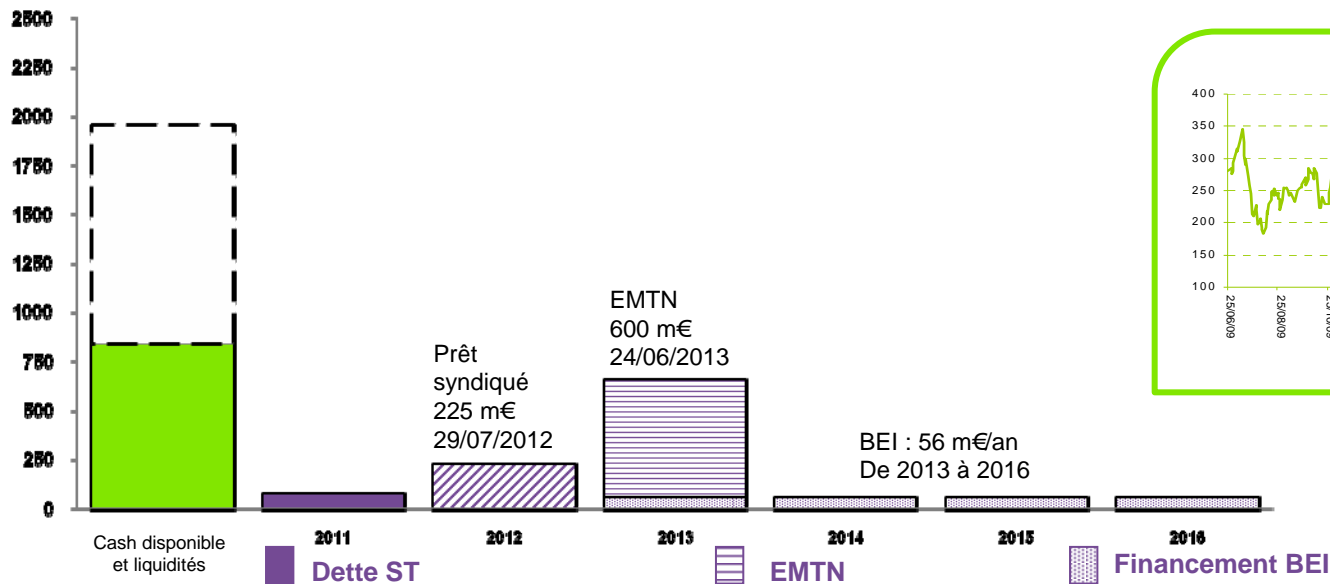
Endettement financier

Liquidité sécurisée par

- ▣ Lignes bancaires non tirées : 1,1 md€
avec une durée moyenne de 2 ans
- ▣ Cash disponible après remboursement de l'obligation convertible d'un montant de 463 m€

Dettes financières à long terme

- Encours : 1,1 mds€
- Dont taux fixe : 78 %
- Durée moyenne : 1,83 an



- 
- 1 En avance sur le plan 2013
 - 2 Un modèle de croissance soutenu par la surperformance de Valeo
 - 3 Une profitabilité pérenne
 - 4 Une politique financière rigoureuse en ligne avec l'objectif d'une notation « Investment Grade »
 - 5 Les nouveaux objectifs financiers à horizon 2015**

Nouveaux objectifs financiers à horizon 2015

	2007	2010	2013	2015
Chiffre d'affaires	9,6 mds€	9,6 mds€	~ 12 mds€	14 mds€
Marge opérationnelle	3,6 %	6,4 %	~ 7 %	> 7 %
Cash flow libre*	(66 m€)	527 m€		+ 1,8 mds€ période 2011-2015
Rotation du capital	4	5	5	> 5
ROCE**	14 %	32 %	>30 %	> 30 %

*Avant charges financières, distribution du dividende et flux financiers liés aux opérations de fusion / acquisition

**Marge opérationnelle / capitaux employés hors écart d'acquisitions

