



2020

**RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL**

* Des technologies intelligentes pour une mobilité toujours plus intelligente

SMART TECHNOLOGY FOR SMARTER MOBILITY*



► Sommaire

1.	PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	1
2.	CHIFFRES CLÉS	2
2.1.	Activité et résultats	2
2.2.	<i>Cash flow</i> et structure financière	3
3.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	4
3.1.	Principales informations concernant l'impact de la crise COVID-19 sur l'activité et les résultats	4
3.2.	Activités	8
3.3.	Résultats	10
3.4.	Information sectorielle	12
3.5.	<i>Cash flow</i> et structure financière	13
3.6.	Charges non récurrentes comptabilisées au cours du 1 ^{er} semestre	14
3.7.	Réconciliation Valeo, activité Commandes sous volant (TCM)	14
3.8.	Faits marquants	15
3.9.	Informations boursières	17
3.10.	Facteurs de risques et transactions avec les parties liées	20
4.	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2020	21
4.1.	Compte de résultat consolidé	22
4.2.	État du résultat global consolidé	23
4.3.	État de la situation financière consolidée	24
4.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidés	25
4.5.	Variation des capitaux propres consolidés	26
4.6.	Notes explicatives	27
5.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	55
5.1.	Conclusion sur les comptes	55
5.2.	Vérification spécifique	55
6.	DÉCLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	56
7.	GLOSSAIRE FINANCIER	57
8.	DÉCLARATION « SAFE HARBOR »	58

1. PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Valeo est un équipementier automobile, partenaire de tous les constructeurs dans le monde. Entreprise technologique, Valeo propose des systèmes et équipements innovants permettant la réduction des émissions de CO₂ et le développement de la conduite intuitive.

Au premier semestre 2020, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 7,1 milliards d'euros et a consacré 14,7 % de son chiffre d'affaires première monte à la recherche et au développement. Valeo emploie, au 30 juin 2020, 102 400 collaborateurs dans 33 pays, dans 190 sites de production, 20 centres de recherche, 43 centres de développement et 15 plateformes de distribution.

Valeo est cotée à la Bourse de Paris.

Conseil d'administration au 30 juin 2020

- **Jacques Aschenbroich**
Président-Directeur Général
- **Gilles Michel**
Administrateur Référent
- **Éric Chauvirey**
Administrateur représentant les salariés
- **Bruno Bézard**
- **Bpifrance Participations**,
représentée par Stéphanie Frchet
- **C. Maury Devine**
- **Fonds Stratégique de Participations**,
représenté par Julie Avrane-Chopard
- **Mari-Noëlle Jégo-Laveissière**
- **Thierry Moulouquet**
- **Olivier Piou**
- **Patrick Sayer**
- **Ulrike Steinhorst**
- **Véronique Weill**

Comités au 30 juin 2020

Comité d'audit et des risques

- **Thierry Moulouquet**
Président
- **Bpifrance**, *représentée par Stéphanie Frchet*
- **Bruno Bézard**
- **Fonds Stratégique de Participations**,
représenté par Julie Avrane-Chopard
- **Mari-Noëlle Jégo-Laveissière**
- **Olivier Piou**
- **Véronique Weill**

Comité de gouvernance, nominations et responsabilité sociale d'entreprise

- **Gilles Michel**
Président
- **Bpifrance**, *représentée par Stéphanie Frchet*
- **C. Maury Devine**
- **Patrick Sayer**
- **Ulrike Steinhorst**
- **Véronique Weill**

Comité des rémunérations

- **Gilles Michel**
Président
- **Bpifrance**, *représentée par Stéphanie Frchet*
- **Éric Chauvirey**
- **C. Maury Devine**
- **Patrick Sayer**
- **Ulrike Steinhorst**
- **Véronique Weill**

Comité stratégique

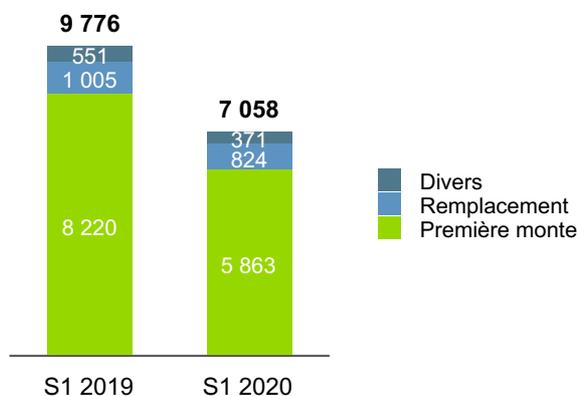
- **Ulrike Steinhorst**
Présidente
- **Thierry Moulouquet**
- **Olivier Piou**
- **Patrick Sayer**

2. CHIFFRES CLÉS

2.1. Activité et résultats

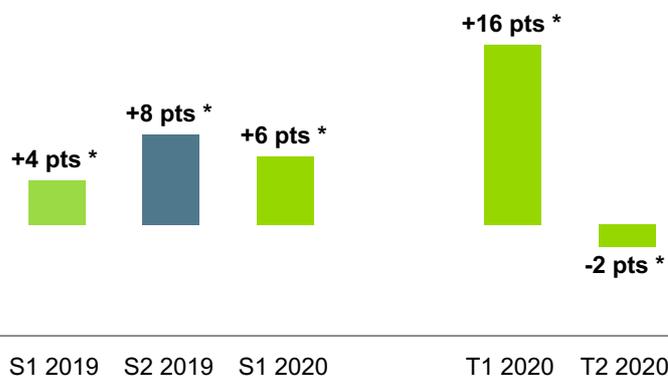
CHIFFRE D'AFFAIRES

Répartition par activité
En millions d'euros



SURPERFORMANCE

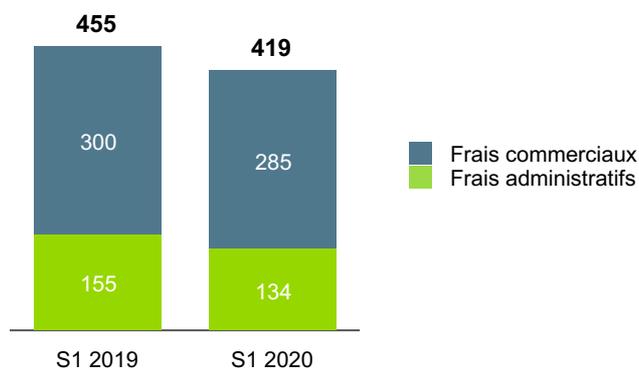
À périmètre et taux de change constants ⁽¹⁾
En points de pourcentage



* Estimations IHS – Estimations CPCA (China Passenger Car Association) pour la Chine

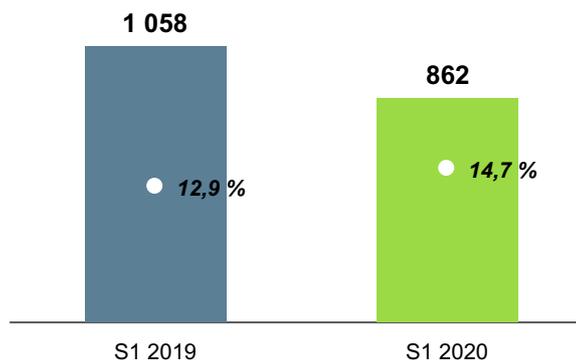
FRAIS ADMINISTRATIFS ET COMMERCIAUX

En millions d'euros



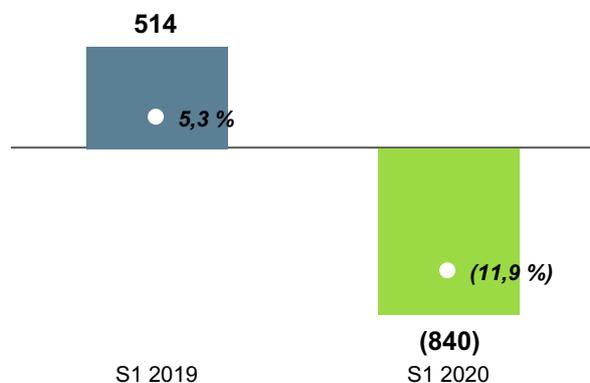
EFFORT BRUT DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires



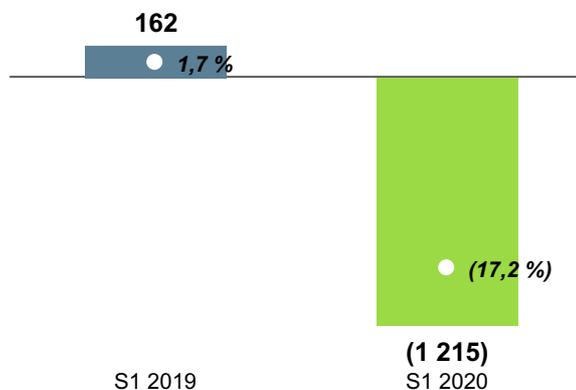
MARGE OPÉRATIONNELLE

Hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence
En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires



RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires

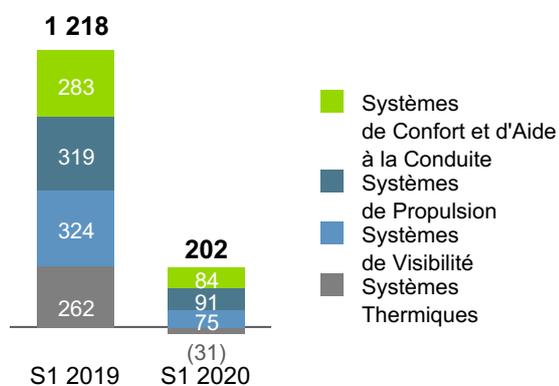


(1) Cf. Glossaire financier, page 57

2.2. Cash flow et structure financière

EBITDA ⁽¹⁾ TOTAL ET PAR PÔLE D'ACTIVITÉ

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires de chaque Pôle d'activité



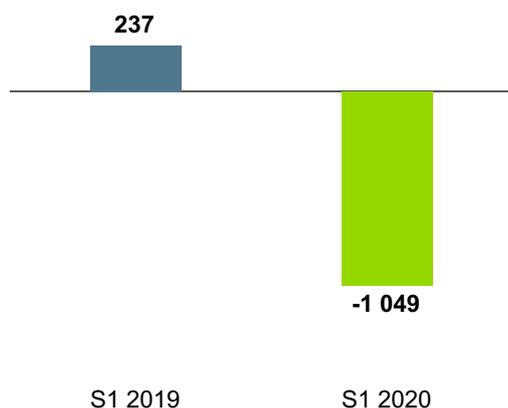
INVESTISSEMENTS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En millions d'euros



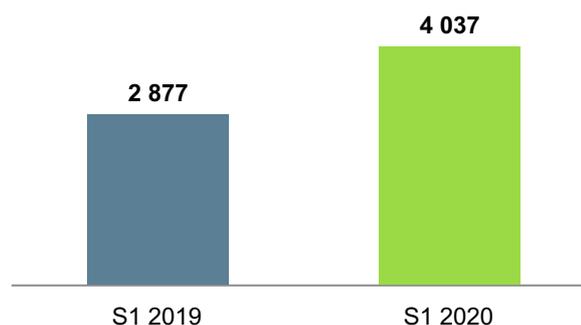
CASH FLOW LIBRE ⁽¹⁾

En millions d'euros

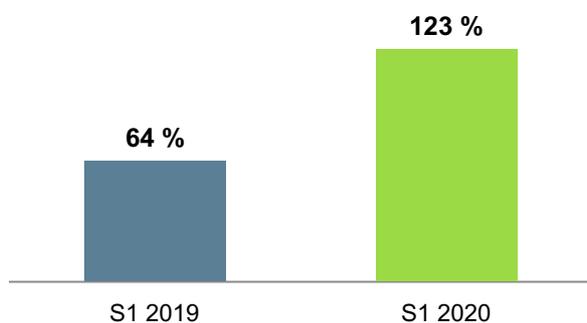


ENDETTEMENT FINANCIER NET ⁽¹⁾

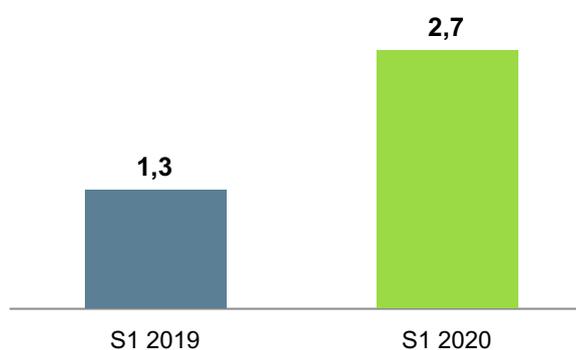
En millions d'euros



GEARING (endettement financier net⁽¹⁾ rapporté aux capitaux propres hors intérêts minoritaires)



LEVERAGE (endettement financier⁽¹⁾ net rapporté à l'EBITDA⁽¹⁾ 12 mois glissants)



(1) Cf. Glossaire financier, page 57

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

« Avec la crise Covid, on assiste partout dans le monde, non seulement à un accroissement de la préférence pour la mobilité individuelle mais également à une accélération de la demande pour une mobilité électrique et plus sûre. C'est une confirmation supplémentaire de la pertinence de nos choix stratégiques.

Rien n'est plus important pendant cette pandémie que la protection de tous nos collaborateurs. C'est la raison pour laquelle un protocole de sécurité - obligatoire et audité - a été mis en place dans l'ensemble des sites du Groupe. Par ailleurs, des mesures exceptionnelles par leur ampleur ont été mises en œuvre pour assurer la pérennité de nos opérations à savoir des économies de 570 millions d'euros et la baisse des investissements et des stocks bruts à hauteur de 384 millions d'euros. En outre, le Groupe a enregistré des charges exceptionnelles non récurrentes de 622 millions d'euros.

Je remercie tous les collaborateurs de Valeo pour leur engagement sans faille et exemplaire, et leur renouvelle ma confiance dans l'avenir de notre entreprise, dans un monde post Covid qui confirme la stratégie que nous avons menée ces dernières années. »

Le 21 juillet 2020

Jacques Aschenbroich

Président-Directeur Général de Valeo

3.1. Principales informations concernant l'impact de la crise COVID-19 sur l'activité et les résultats

3.1.1. Les choix stratégiques de Valeo sont validés

Post Covid-19, le marché accélère sa transformation autour des révolutions suivantes :

- une mobilité plus « verte » autour de l'électrification des motorisations ;
- une mobilité plus sûre autour de l'aide à la conduite (ADAS) et de la voiture autonome.

Valeo a effectué des choix stratégiques pour positionner le Groupe comme *leader* sur ces segments de marché et accompagner le lancement des véhicules phares de ses clients en augmentant significativement son contenu moyen par véhicule. Post Covid-19, ces choix s'avèrent encore plus pertinents.

Valeo détient dorénavant un positionnement clé dans le domaine de l'électrification des motorisations, aussi bien pour le 48 volts que pour les solutions électriques « Haut Voltage » à travers sa coentreprise avec Siemens, Valeo Siemens eAutomotive. Valeo continue également à renforcer sa position de *leader* sur le marché de l'aide à la conduite.

Pour ce faire, Valeo a réalisé ces dernières années des investissements importants pour le développement de 12 nouvelles plateformes technologiques ; elles sont d'ores et déjà opérationnelles et confèrent au Groupe un avantage compétitif et technologique majeur.

Les résultats de cette stratégie sont aujourd'hui bien concrets et en ligne avec les perspectives présentées lors de la journée investisseurs du 10 décembre 2019 : Valeo attend ainsi, au 2nd semestre de cette année, un triplement des ventes de systèmes 48V et une croissance supérieure à 50 % des ventes de caméras frontales par rapport au 2nd semestre 2019.

3.1.2. La protection des collaborateurs : notre priorité

Le Groupe a mis en place un protocole sanitaire qui permet la reprise d'activité pour satisfaire la demande des clients tout en assurant une protection maximale pour tous ses collaborateurs. Ce protocole s'applique de façon obligatoire et uniforme à l'ensemble des sites de Valeo à travers le monde (usines, centres de R&D et sièges sociaux).

Ce protocole a été audité. Il a un impact négatif de l'ordre de 10 % sur la productivité des usines et restera en vigueur tant que le virus est actif.

Dans son engagement pour lutter contre le Covid-19, Valeo a été très actif et a mis ses ressources à la disposition d'un consortium pour la fabrication de 10 000 respirateurs et a fait don de 80 000 masques FFP2/FFP3 à des hôpitaux. Des masques ont été également produits dans certaines usines du Groupe.

3.1.3. Position de liquidité renforcée

Valeo a négocié pour 1,1 milliard d'euros de lignes de crédit supplémentaires avec ses principales banques. Le Groupe dispose donc à ce jour de 2,3 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées.

Le Groupe dispose d'une position de liquidité renforcée :

- pas d'échéance de remboursement de financement avant juin 2021 ;
- durée moyenne de la dette à 3,4 ans ;
- seuil du *covenant* (endettement financier net⁽¹⁾ sur EBITDA⁽¹⁾ calculé sur 12 mois glissants) offrant au Groupe une marge de manœuvre suffisante ;
- 2,1 milliards d'euros de trésorerie nette au 30 juin 2020.

3.1.4. Forte surperformance dans toutes les zones de production automobile

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2020 s'élève à 7 058 millions d'euros, en retrait de 28 % à périmètre et taux de change constants⁽¹⁾ par rapport à la même période en 2019.

La surperformance par rapport à la production automobile est forte dans toutes les régions de production : 9 points en Europe, 15 points en Chine, 7 points en Asie hors Chine, 4 points en Amérique du Nord et 16 points en Amérique du Sud. Au niveau mondial, la surperformance s'élève à 6 points, en léger repli par rapport au 2nd semestre 2019 (+8 points) compte tenu d'un mix géographique défavorable dans un contexte de crise sanitaire.

En Chine, après un très faible niveau d'activité en février, le chiffre d'affaires s'est fortement rétabli depuis mars. Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant le 3^e trimestre 2020.

En Amérique du Nord, après un très faible niveau d'activité en avril et en mai, les usines ont repris leur activité à partir de fin mai. Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant la période estivale notamment en juillet, mois durant lequel les constructeurs automobiles ont décidé d'annuler leurs congés d'été.

En Europe, après un chiffre d'affaires très faible de mi-mars à mi-mai, le retour au niveau d'activité de 2019 est plus lent et progressif qu'en Chine et en Amérique du Nord.

En Corée du Sud et au Japon, la production automobile est fortement impactée par la baisse du niveau des exportations compte tenu du contexte sanitaire.

Au Brésil et en Inde, où la situation économique demeure très fragile, le redressement de l'activité est très lent.

Au 2nd semestre, la surperformance du Groupe sera soutenue grâce à la forte croissance des activités 48V du Pôle Systèmes de Propulsion et caméras frontales du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite.

3.1.5. Prises de commandes⁽¹⁾ : de nombreux appels d'offre gelés pendant la crise sanitaire

Le montant des nouvelles prises de commandes s'élève à 5,6 milliards d'euros. Les prises de commandes du semestre ont été négativement affectées par le gel des appels d'offres de nos clients du fait des perturbations créées par la crise sanitaire.

¹ Cf. Glossaire financier, page 57

3.1.6. Plan d'action d'envergure rapidement mise en œuvre pour variabiliser les coûts et limiter la consommation de cash

Les mesures prises par Valeo ont permis de réduire les coûts de 570 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2019 (dont 90 % au 2^e trimestre) et de baisser les investissements et les stocks bruts à hauteur de 384 millions d'euros.

Le détail du plan d'action mis en œuvre par Valeo figure ci-dessous :

- variabilisation des coûts de personnel représentant des économies de 248 millions d'euros dont la réduction des effectifs de 12 000 personnes ;
- baisse de l'effort de R&D brut de 196 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2020 dont 80 % au 2^e trimestre 2020 ;
- réduction des frais généraux de production de 97 millions d'euros ;
- diverses réductions de coûts de 29 millions d'euros ;
- baisse des investissements corporels de 141 millions d'euros sur le 1^{er} semestre dont 153 millions d'euros sur le 2^e trimestre ;
- baisse des stocks bruts de 243 millions d'euros sur le 1^{er} semestre ;
- réduction des dividendes de 249 millions d'euros.

Valeo Siemens eAutomotive a mis en œuvre les mêmes mesures que Valeo pour limiter autant que possible l'impact de la crise sur son activité : les pertes de la coentreprise qui s'élevaient à 134 millions d'euros au 1^{er} semestre sont en ligne, malgré la crise Covid-19, avec les attentes du Groupe.

Le Groupe confirme que les pertes et la consommation de cash de Valeo Siemens eAutomotive en 2020 devraient être légèrement inférieures à celles de 2019, en ligne avec les attentes du Groupe.

3.1.7. Charges non récurrentes : Valeo prend acte du changement d'environnement post Covid-19

Compte tenu de la chute brutale de l'activité sur le 2^e trimestre, Valeo a mené une étude approfondie de la valeur de ses actifs au regard de scénarios de production sensiblement revus à la baisse.

La crise sanitaire liée au Covid-19 a conduit à une dégradation du marché automobile dans les régions où Valeo et ses clients sont implantés. Cette dégradation s'est traduite par des interruptions d'activité dans de nombreux pays, une diminution du chiffre d'affaires, des pertes opérationnelles et une révision à la baisse des prévisions à court et moyen terme de production automobile. Ces éléments défavorables, d'une significativité particulière pour le Groupe, ont conduit à réexaminer la valeur d'utilité des coûts de développement immobilisés, celles des actifs affectés à certaines Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) dont l'activité Commandes sous volant, et aux Pôles d'activité et ainsi que la valeur d'utilité des actifs du Brésil et des actifs résiduels liés au diesel.

Sur la période, le Groupe a ainsi comptabilisé des charges non récurrentes pour un montant de 622 millions d'euros se répartissant comme suit :

- dépréciation d'actifs opérationnels notamment liés aux activités brésiliennes du Groupe, aux activités diesel et aux dépenses de R&D capitalisées pour un certain nombre de projets (392 millions d'euros) ;
- risques opérationnels divers (109 millions d'euros) ;
- activité « Commandes sous volant » (53 millions d'euros) ;
- investissements dans certaines *start-ups* (31 millions d'euros) ;
- dépréciation d'actifs d'impôt différé (37 millions d'euros).

90 % de ces charges essentiellement non cash sont directement liées à la crise Covid-19.

3.1.8. Résultats du 1^{er} semestre impactés par le Covid-19

Les mesures prises par Valeo ont permis de réduire les coûts de 570 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2019 (dont 90 % au 2^e trimestre) et de baisser les investissements et les stocks bruts à hauteur de 384 millions d'euros.

Les économies réalisées ont permis de :

- variabiliser les coûts à hauteur de 58 % de la marge sur achats au 2^e trimestre ;
- contenir le ratio de perte de marge opérationnelle ⁽²⁾ avant amortissements et capitalisation des frais de recherche et développement (drop through) à hauteur de 25 % au 2^e trimestre et de 28 % au 1^{er} semestre.

Le calcul de la perte de marge opérationnelle ⁽²⁾ avant amortissements et capitalisation des frais de recherche et développement (*drop through*) figure ci-dessous :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019	Variation
Chiffre d'affaires	7 058	9 776	(2 718)
Marge opérationnelle *	(840)	514	(1 354)
Charges non récurrentes	457	0	457
Capitalisation des frais de développement	(319)	(400)	81
Amortissements des frais de développement capitalisés	236	184	52
Marge opérationnelle * retraitée **	(466)	298	(764)
		Drop through	28 %

* hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence.

** hors charges non récurrentes et capitalisation des frais de recherche et développement (capitalisation moins amortissements)

Ce résultat a été obtenu malgré la baisse d'environ 10 % de la productivité opérationnelle liée aux mesures de protection des collaborateurs dans le contexte de la crise sanitaire.

La marge opérationnelle ⁽²⁾ a été affectée par des charges non récurrentes à hauteur de 457 millions d'euros.

Le résultat net part du Groupe s'élève à -1 215 millions d'euros; il prend en compte des éléments non récurrents pour un montant total de 622 millions d'euros.

Le *cash flow* libre sur la période est de -1 049 millions d'euros. Il résulte principalement de :

- la contribution de l'EBITDA ⁽²⁾ à hauteur de 202 millions d'euros ;
- l'évolution défavorable de la balance entre créances clients et dettes fournisseurs contribuant négativement à la génération de *cash* à hauteur de 691 millions d'euros;
- la baisse des stocks qui contribue positivement à la génération de *cash* à hauteur de 204 millions d'euros ;
- des flux d'investissements corporels et incorporels de 714 millions d'euros.

En conséquence, l'endettement financier net s'établit à 4 037 millions d'euros au 30 juin 2020.

3.1.9. Perspectives

Valeo a retenu sur le 2nd semestre, les prévisions de volumes de production publiées par IHS qui excluent une seconde phase de confinement liée au Covid-19 ou tout impact défavorable sur la production automobile, la chaîne d'approvisionnement et l'évolution du marché.

Dans le cadre de ce scénario, à savoir une baisse de la production de 10 %, le Groupe se fixe les objectifs suivants pour le 2nd semestre :

- poursuite d'une forte surperformance par région de production ;
- charges de restructuration comprises entre 50 et 100 millions d'euros pour accélérer la réduction structurelle de nos coûts ;
- EBITDA ⁽²⁾ à environ 10 % du chiffre d'affaires ;
- *cash flow* libre ⁽²⁾ supérieur à 400 millions d'euros ;
- baisse des pertes de la coentreprise Valeo Siemens eAutomotive par rapport au 2nd semestre 2019 (en ligne avec les attentes du Groupe à savoir d'une légère baisse des pertes sur l'année 2020).

² Cf. Glossaire financier, page 57

3.2. Activités

3.2.1. Évolution de la production automobile mondiale

Dans un contexte de crise sanitaire, la production automobile est en baisse, au 1^{er} semestre 2020, de 35 %, par rapport au 1^{er} semestre 2019 (IHS / CPCA ⁽³⁾).

Production automobile (en variation annuelle)	2 ^e trimestre	1 ^{er} semestre
	IHS + CPCA*	IHS + CPCA*
Europe et Afrique	-63 %	-40 %
Asie et Moyen-Orient et Océanie	-27 %	-28 %
<i>dont Chine</i>	5 %	-23 %
<i>dont Japon</i>	-47 %	-26 %
<i>dont Corée du Sud</i>	-24 %	-20 %
<i>dont Inde</i>	-86 %	-51 %
Amérique du Nord	-69 %	-40 %
Amérique du Sud	-82 %	-51 %
TOTAL	-47 %	-35 %

* Estimations de production automobile IHS publiées le 16 juillet 2020 – CPCA (China Passenger Car Association) pour la Chine.

3.2.2. Évolution du chiffre d'affaires

Au 1^{er} semestre 2020, le **chiffre d'affaires** est en baisse de 28 %, à périmètre et taux de change constants ⁽³⁾.

Les variations des taux de change et les changements de périmètre du semestre ont un impact négligeable au 1^{er} semestre (0,1 %).

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	En % du CA total S1 2020	2 ^e trimestre				1 ^{er} semestre			
		2020	2019	Var. à pcc*	Var.	2020	2019	Var. à pcc*	Var.
Première monte	83 %	2 066	4 099	-49 %	-50 %	5 863	8 220	-29 %	-29 %
Remplacement	12 %	333	504	-33 %	-34 %	824	1 005	-18 %	-18 %
Divers	5 %	171	332	-48 %	-49 %	371	551	-32 %	-33 %
TOTAL	100 %	2 570	4 935	-48 %	-48 %	7 058	9 776	-28 %	-28 %

* A périmètre et taux de change constants ⁽³⁾.

Le chiffre d'affaires **première monte** est en baisse de 28 % à périmètre et taux de change constants ce qui équivaut à une surperformance de 6 points par rapport à la production automobile mondiale. Le Groupe surperforme dans toutes les régions de production mais pâtit, à l'échelle mondiale, d'un mix géographique défavorable dans le contexte de crise sanitaire.

Le chiffre d'affaires sur le **marché du remplacement** enregistre une baisse de 18 % à périmètre et taux de change constants car les services de réparation automobile sont restés ouverts durant la crise.

Le chiffre d'affaires « Divers » affiche une baisse de 32 % à périmètre et taux de change constants liée principalement à la décreue des ventes d'outillages.

³ Cf. Glossaire financier, page 57

3.2.3. Évolution du chiffre d'affaires première monte par région

Chiffre d'affaires première monte (par destination, en millions d'euros)	2 ^e trimestre				1 ^{er} semestre			
	2020	2019	Var. à pcc*	IHS / CPCA**	2020	2019	Var. à pcc*	IHS / CPCA**
Europe et Afrique	872	1 996	-56 %	+7 pts	2 765	4 025	-31 %	+9 pts
Asie, Moyen-Orient et Océanie	908	1 181	-23 %	+4 pts	1 925	2 381	-20 %	+8 pts
<i>dont Chine</i>	508	433	+17 %	+12 pts	797	861	-8 %	+15 pts
<i>dont Japon</i>	162	306	-49 %	-2 pts	486	637	-27 %	-1 pts
<i>dont Corée du Sud</i>	208	330	-36 %	-12 pts	498	651	-22 %	-2 pts
<i>dont Inde</i>	7	42	-78 %	+8 pts	47	89	-45 %	+6 pts
Amérique du Nord	270	824	-68 %	+1 pts	1 070	1 624	-36 %	+4 pts
Amérique du Sud	16	98	-72 %	+10 pts	103	190	-35 %	+16 pts
TOTAL	2 066	4 099	-49 %	-2 pts	5 863	8 220	-29 %	+6 pts

* A périmètre et taux de change constants ⁽⁴⁾

* Sur la base des estimations de production automobile IHS publiées le 16 juillet 2020 – CPCA (China Passenger Car Association) pour la Chine.

Au 2^e trimestre 2020, le Groupe pâtit d'un mix géographique défavorable : le chiffre d'affaires première monte surperforme la production automobile dans chacune des régions de production mais affiche, à l'échelle mondiale, une performance inférieure à celle de la production automobile.

Au 1^{er} semestre 2020, le chiffre d'affaires première monte, en baisse de 29 % à périmètre et taux de change constants ⁽⁴⁾, affiche une surperformance de 6 points par rapport à la production automobile mondiale telle qu'estimée par IHS et CPCA :

- en **Europe**, après un chiffre d'affaires très faible de mi-mars à mi-mai, le retour au niveau d'activité de 2019 est plus lent et progressif qu'en Chine et en Amérique du Nord. Au 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires est en baisse de 31 % à périmètre et taux de change constants, soit une surperformance de 9 points par rapport à la production automobile (estimation IHS) ;
- en **Asie**, le chiffre d'affaires première monte à périmètre et taux de change constants est en baisse de 20 %, équivalent à une surperformance de 8 points par rapport à la production automobile (estimation IHS / CPCA) :
 - en **Chine**, après un très faible niveau d'activité en février, le chiffre d'affaires s'est fortement rétabli depuis mars ; au 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires affiche une baisse de 8 % à périmètre et taux de change constant, soit une surperformance de 15 points par rapport à la production automobile (estimation CPCA). Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant le 3^e trimestre,
 - au **Japon** et en **Corée du Sud**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) est en baisse de respectivement 27 % et 22 %, soit une performance légèrement inférieure à la production automobile (estimation IHS) ; l'activité dans ces pays est fortement impactée par la baisse du niveau des exportations compte tenu du contexte ;
- en **Amérique du Nord**, après un très faible niveau d'activité en avril et en mai, les usines ont démarré à partir de fin mai ; au 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires est en baisse de 36 % soit une surperformance de 4 points par rapport à la production automobile (estimation IHS). Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant la période estivale notamment en juillet, mois durant lequel les constructeurs automobiles ont décidé d'annuler leurs congés d'été ;
- en **Amérique du Sud**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) s'inscrit en baisse de 35 %, soit une performance supérieure de 16 points à celle de la production automobile (estimation IHS).

⁴ Cf. Glossaire financier, page 57

3.3. Résultats

<i>(En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)</i>		1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019	Variation
Chiffre d'affaires	<i>(en m€)</i>	7 058	9 776	(28 %)
Marge brute	<i>(en m€)</i>	507	1 754	(71 %)
	<i>(en % du CA)</i>	7,2 %	17,9 %	-10,7 pts
Frais de recherche et développement	<i>(en m€)</i>	(928)	(785)	+18 %
	<i>(en % du CA)</i>	(13,1 %)	(8,0 %)	-5,1 pts
Frais administratifs et commerciaux	<i>(en m€)</i>	(419)	(455)	(8 %)
	<i>(en % du CA)</i>	(5,9 %)	(4,7 %)	-1,2 pt
Marge opérationnelle hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	<i>(en m€)</i>	(840)	514	(263 %)
	<i>(en % du CA)</i>	(11,9 %)	5,3 %	-17,2 pts
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	<i>(en m€)</i>	(166)	(107)	na
	<i>(en % du CA)</i>	(2,4 %)	(1,1 %)	-1,3 pt
Marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence *	<i>(en m€)</i>	(1 006)	407	(347 %)
	<i>(en % du CA)</i>	(14,3 %)	4,2 %	-18,5 pts
Autres produits et charges	<i>(en m€)</i>	(135)	(30)	+350 %
	<i>(en % du CA)</i>	(1,9 %)	(0,3 %)	-1,6 pt
RESULTAT NET part du Groupe	<i>(en m€)</i>	(1 215)	162	(850 %)
	<i>(en % du CA)</i>	(17,2 %)	1,7 %	-18,9 pts

Les mesures prises par Valeo ont permis de réduire les coûts de 570 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2019 (dont 90 % au 2^e trimestre).

Le détail du plan d'action mis en œuvre par Valeo figure ci-dessous :

- variabilisation des coûts de personnel représentant des économies de 248 millions d'euros dont la réduction des effectifs de 12 000 personnes ;
- baisse de l'effort de R&D brut de 196 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2020 dont 80 % au 2^e trimestre 2020 ;
- réduction des frais généraux de production de 97 millions d'euros ;
- diverses réductions de coûts de 29 millions d'euros

es économies réalisées ont permis de :

- variabiliser les coûts à hauteur de 58 % de la marge sur achats au 2^e trimestre ;
- contenir le ratio de perte de marge opérationnelle ⁽³⁾ avant amortissements et capitalisation des frais de recherche et développement (*drop through*) à hauteur de 25 % au 2^e trimestre et de 28 % au 1^{er} semestre.

Le calcul de la perte de marge opérationnelle avant amortissements et capitalisation des frais de recherche et développement (*drop through*) figure ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019	Variation
Chiffre d'affaires	7 058	9 776	(2 718)
Marge opérationnelle *	(840)	514	(1 354)
Charges non récurrentes	457	0	457
Capitalisation des frais de développement	(319)	(400)	81
Amortissements des frais de développement capitalisés	236	184	52
Marge opérationnelle * retraitée **	(466)	298	(764)
		Drop through	28 %

* hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence.

** hors charges non récurrentes et capitalisation des frais de recherche et développement (capitalisation moins amortissements)

Ce résultat a été obtenu malgré la baisse d'environ 10 % de la productivité opérationnelle liée aux mesures de protection des collaborateurs dans le contexte de la crise sanitaire.

La quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence s'élève à -166 millions d'euros, au cours du semestre contre -107 millions d'euros sur la même période en 2019. Cette ligne est affectée par la quote-part de la perte enregistrée par Valeo Siemens eAutomotive qui supporte les dépenses nécessaires au développement de son carnet de commandes dans un contexte marqué par la crise sanitaire et par la plus faible rentabilité des coentreprises chinoises. Elle tient également compte de la dépréciation des participations du Groupe pour un montant de 31 millions d'euros. Les pertes de la coentreprise Valeo Siemens eAutomotive s'élèvent à 134 millions d'euros au 1^{er} semestre et sont en ligne, malgré la crise Covid-19, avec les attentes du Groupe.

La marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence s'élève à -1 006 millions d'euros sur le 1^{er} semestre.

Le **résultat opérationnel** s'élève à -1 141 millions d'euros. Il tient compte des autres produits et charges pour un montant global négatif de 135 millions d'euros dont 98 millions d'euros au titre de dépréciations sur actifs immobilisés (63 millions d'euros au titre de la dépréciation des actifs au Brésil, 23 millions d'euros au titre de la dépréciation de l'activité Commandes sous volant et 13 millions d'euros au titre de la dépréciation des activités liées au diesel).

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 33 millions d'euros.

Le taux effectif d'impôt s'élève à 2,3 % ; il tient compte de la dépréciation d'actifs d'impôt différé de 37 millions d'euros au regard de la révision des hypothèses de volumes de production automobile des 5 prochaines années.

Le résultat net part du Groupe s'élève à -1 215 millions d'euros. Il prend en compte des éléments non récurrents pour un montant total de 622 millions d'euros.

3.4. Information sectorielle

3.4.1. Évolution du chiffre d'affaires par Pôle d'activité

Le chiffre d'affaires des Pôles d'activité varie en fonction de leur mix produit, géographique et client et de la part relative du marché du remplacement dans leur activité.

Chiffre d'affaires des Pôles d'activité * (en millions d'euros)	2 ^e trimestre					1 ^{er} semestre				
	2020	2019	Var. CA OEM**	Var. CA	Surperf vs IHS / CPCA***	2020	2019	Var. CA OEM**	Var. CA	Surperf vs IHS / CPCA***
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ****	494	909	-46%	-46%	+1 pt	1 380	1 810	-24%	-24%	+11 pts
Systèmes de Propulsion	712	1 299	-48%	-45%	-1 pt	1 897	2 565	-27%	-26%	+8 pts
Systèmes Thermiques	560	1 187	-53%	-53%	-6 pts	1 560	2 330	-33%	-33%	+2 pts
Systèmes de Visibilité	779	1 512	-50%	-48%	-3 pts	2 169	3 014	-30%	-28%	+5 pts

* Incluant les ventes intersecteurs.

** À périmètre et taux de change constants ⁽⁵⁾.

*** Sur la base des estimations de production automobile IHS publiées le 16 juillet 2020 – CPCA (China Passenger Car Association) pour la Chine.

**** Hors activité Commandes sous volant.

3.4.2. Pertes de valeur par Pôle d'activité

(en millions d'euros)	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	TOTAL
Actifs opérationnels	(87)	(39)	(72)	(65)	(263)
Participation dans les start-ups	(31)				(31)
Activités Commandes sous volant	(22)				(22)
Activités du Groupe au Brésil		(11)	(41)	(11)	(63)
TOTAL	(140)	(50)	(113)	(76)	(379)

3.4.3. EBITDA ⁽⁵⁾ par Pôle d'activité

EBITDA* (en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires par Pôle d'activité)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019	Variation
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite **	84 6,1 %	283 15,6 %	(70 %) -9,5 pts
Systèmes de Propulsion	91 4,8 %	319 12,4 %	(71 %) -7,6 pts
Systèmes Thermiques	(31) (2,0 %)	262 11,2 %	(112 %) -13,2 pts
Systèmes de Visibilité	75 3,5 %	324 10,7 %	(77 %) -7,2 pts
GROUPE	202 2,9 %	1 218 12,5 %	(83 %) -9,6 pts

* Cf. Glossaire financier, page 57

** Hors activité Commandes sous volant

⁵ Cf. Glossaire financier, page 57

3.5 Cash flow et structure financière du Groupe

3.5.1 Consommation de cash flow libre ⁽⁶⁾ de 1 milliard d'euros

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
EBITDA	202	1 218
Variation du besoin en fonds de roulement opérationnel *	(574)	230
Impôts	(106)	(152)
Variation des provisions	232	(36)
Autres postes opérationnels dont	(89)	(57)
Remboursement du principal du passif locatif	(43)	(46)
Coûts sociaux de restructuration	(30)	(10)
Provision pour retraites	(16)	(1)
Flux d'investissements corporels et incorporels	(714)	(966)
CASH FLOW LIBRE ⁽⁶⁾	(1 049)	237
Frais financiers nets	(62)	(56)
Autres éléments financiers	(161)	(447)
CASH FLOW NET ⁽⁶⁾	(1 272)	(266)

* Variation du besoin en fonds de roulement neutralisée (i) de la variation des cessions de créances clients non récurrentes pour un montant de - 29 millions d'euros au 1^{er} semestre 2020 et - 6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2019 et (ii) du retraitement des contributions cash R&D pour - 39 millions d'euros au 1^{er} semestre reclassées en flux d'investissements corporels et incorporels.

Le cash flow libre ⁽⁶⁾ sur la période est de -1 049 millions d'euros. Il résulte principalement de :

- la contribution de l'EBITDA ⁽⁶⁾ de 202 millions d'euros ;
- l'évolution défavorable de la balance entre créances clients et dettes fournisseurs contribuant négativement à la génération de cash à hauteur de 691 millions d'euros ;
- la baisse des stocks qui contribue positivement à la génération de cash à hauteur de 204 millions d'euros ;
- des flux d'investissements corporels et incorporels de 714 millions d'euros.

Le cash flow net ⁽⁶⁾ est négatif à hauteur de 1 272 millions d'euros, tenant compte :

- des frais financiers nets versés de 62 millions d'euros ;
- des flux relatifs aux autres éléments financiers pour un montant total de 161 millions d'euros essentiellement liés aux prêts accordés par le Groupe à la coentreprise Valeo Siemens eAutomotive.

3.5.2. Endettement financier net ⁽⁶⁾

L'endettement financier net est de 4 037 millions d'euros au 30 juin 2020, en hausse de 1 220 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2019.

Le ratio de « leverage » (l'endettement financier net rapporté à l'EBITDA) s'établit à 2,7 fois le montant de l'EBITDA et le ratio de « gearing » (endettement financier net rapporté aux capitaux propres hors intérêts minoritaires) à 123 % des capitaux propres.

L'échéance moyenne de la dette financière brute à long terme s'établit à 3,4 ans au 30 juin 2020 (contre 4 ans au 31 décembre 2019).

⁶ Cf. Glossaire financier, page 57

3.6. Charges non récurrentes comptabilisées au cours du 1^{er} semestre

Sur la période, le Groupe a ainsi comptabilisé des charges non récurrentes dont le détail est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Actifs opérationnels	Participation dans des start-ups	Activité Commandes sous volant	Impôts différés actifs	Autres passifs opérationnels	Total
Marge brute	(121)		(31)		(109)	(261)
Frais de recherche et développement	(196)					(196)
Marge opérationnelle hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	(317)		(31)		(109)	(457)
Quote-part dans les sociétés mises en équivalence		(31)				(31)
Autres produits et charges	(76)		(22)			(98)
Résultat opérationnel	(392)	(31)	(53)		(109)	(585)
Impôts *				(37)		(37)
Résultat net	(392)	(31)	(53)	(37)	(109)	(622)

* Le Groupe a évalué, à la lumière de la crise sanitaire, le caractère recouvrable des déficits fiscaux reportables en se basant sur les projections à 5 ans des résultats fiscaux attendus, établies à partir d'un plan à moyen terme révisé. Cette évaluation a conduit à comptabiliser une dépréciation de 37 millions d'euros au 30 juin 2020.

3.7. Réconciliation Valeo, activité Commandes sous volant (TCM)

Le Groupe a décidé de se désengager de l'activité de sa ligne de produits « Commandes sous volant » (TCM), pour laquelle il ne prendra plus de nouvelle commande.

Ci-dessous figure le tableau de réconciliation entre les données consolidées publiées et celles hors activité Commandes sous volant.

	S1 2020 publié	Activité TCM	S1 2020 hors TCM
Chiffre d'affaires	7 058	85	6 973
Marge brute	(en m€) 507	(35)	542
	(en % du CA) 7,2 %	(41,2 %)	7,8 %
Frais de recherche et développement	(en m€) (928)	(9)	(919)
	(en % du CA) (13,1 %)	(10,6 %)	-13,2 %
Frais administratifs et commerciaux	(en m€) (419)	(6)	(413)
	(en % du CA) (5,9 %)	(7,1 %)	(5,9 %)
Marge opérationnelle hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	(en m€) (840)	(50)	(790)
	(en % du CA) (11,9 %)	(58,8 %)	(11,3 %)

3.8. Faits marquants

3.8.1. Gouvernement d'entreprise

Le 24 mars 2020, le Conseil d'administration de Valeo a décidé à l'unanimité de coopter le Fonds Stratégique de Participations (FSP) en qualité d'administrateur en remplacement de Georges Pauget. Le FSP est représenté au Conseil d'administration de Valeo par Julie Avrane-Chopard, ancienne Directrice associée senior de McKinsey & Company au bureau de Paris. Le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité de gouvernance, nominations et responsabilité sociale d'entreprise, a conclu à l'indépendance du Fonds Stratégique de Participations et de sa représentante permanente. Cette cooptation du FSP s'inscrit dans la continuité de son renforcement au capital de Valeo. Selon Pierre de Villeneuve, Président du FSP, « cet investissement est une nouvelle illustration de la raison d'être du FSP qui est de participer au financement et à la transformation des entreprises dans un objectif de croissance durable ».

Le 25 juin 2020, l'Assemblée générale de Valeo a approuvé la transformation de Valeo en Société Européenne qui interviendra à l'issue des négociations relatives à l'implication des salariés au sein de la Société Européenne.

3.8.2. Notations attribuées à la dette long terme et court terme de Valeo par les agences de notation

- Moody's : notes « Baa3/P3 » de la dette long terme et court terme de Valeo, perspective « négative » ;
- Standard & Poor's (en cours de revue) : notes « BBB-/A-3 » de la dette long terme et court terme de Valeo, perspective « sous surveillance négative ».

3.8.3. Ouverture de site

Le 3 juin 2020, Ichikoh a inauguré sa nouvelle usine d'Atsugi au Japon. Elle a été récemment créée pour transférer progressivement la production de l'usine d'Isehara. C'est une usine accueillant des technologies innovantes (robots collaboratifs, AGV ou la gestion d'entrepôt automatisé) ; elle permettra à Ichikoh d'améliorer sa compétitivité et la qualité des produits vendus.

3.8.4. Participation au CES de Las Vegas

En janvier 2020, Valeo a participé, pour la septième année consécutive, au salon mondial de l'électronique grand public CES (Consumer Electronics Show) de Las Vegas (États-Unis) :

- Valeo a dévoilé en première mondiale son droïde de livraison électrique et autonome, en partenariat avec Meituan Dianping, plateforme *leader* en Chine de l'e-commerce pour les services, qui exploite le service de livraison de repas Meituan Waimai, bien connu dans le pays. L'autonomie et la propulsion électrique sont assurées par des technologies de Valeo, toutes déjà produites en grande série et répondant aux normes de l'automobile, garantissant ainsi un haut niveau de sécurité. La modularité de ces plateformes permet aux technologies du Groupe d'équiper aussi bien les automobiles que les navettes autonomes, les robotaxis ou encore les droïdes. Ces nouveaux marchés vont permettre à Valeo de renforcer plus encore son *leadership* mondial en matière d'électrification des véhicules et en matière de systèmes d'assistance et d'autonomie de conduite.
- Hexagon, Hyundai et Valeo ont présenté une nouvelle technologie qui permet à un véhicule de se localiser sur la route avec une précision centimétrique pour améliorer les technologies de sécurité actives d'un véhicule et ainsi la sécurité routière.

3.8.5. Distinctions

Au cours du 1^{er} semestre 2020, le Groupe a reçu de nombreuses marques de reconnaissance de ses clients et partenaires pour sa capacité d'innovation et la qualité de ses produits et ses services, attestant ainsi de son excellence opérationnelle :

- en janvier 2020, Valeo s'est à nouveau positionné comme première entreprise automobile dans l'édition du classement des 100 plus grandes entreprises mondiales cotées en matière de développement durable, réalisé par Corporate Knights et publié lors du sommet de Davos (Suisse) en janvier de chaque année, maintenant ainsi la performance réalisée en 2019. Le 13 février 2020, Valeo a également obtenu un excellent classement dans la liste Carbon Clean200, publiée par Corporate Knights et As You Sow, des sociétés cotées en bourse qui ouvrent la voie avec des solutions pour la transition vers un avenir énergétique propre ;
- en mars 2020, Valeo s'est vu décerner le Prix Innovation de la Sécurité Routière 2020, dans la catégorie « Prévention des conséquences d'un accident », pour sa solution Valeo Rescuer™. Il s'agit du premier système d'appel d'urgence « eCall », conforme à la norme européenne et utilisable sur des véhicules déjà sur la route ;

- en avril 2020, Valeo s'est vu décerner un PACE (Premier Automotive Suppliers' Contribution to Excellence) Award 2020 pour Valeo XtraVue™ Trailer. Il s'agit du premier équipement au monde permettant de « voir à travers » une remorque ou une caravane. Ce système innovant d'aide à la conduite inédit facilite la conduite des véhicules avec attelage, tout en renforçant la sécurité. Il utilise des caméras et des logiciels développés par Valeo et associe, en une seule image homogène, les flux captés par la caméra du véhicule et celle de la remorque, de sorte que le conducteur peut voir, sur un écran situé face à lui, tout ce qui se passe derrière son véhicule, comme si l'attelage était devenu transparent. Automotive News décerne des PACE Awards depuis plus de 20 ans, afin de récompenser les meilleures innovations des équipementiers automobiles en termes d'avancée technologique et de performance économique. Le prestigieux trophée fait référence dans le monde entier en matière d'innovation automobile ;
- en juin 2020, Valeo est classé deuxième du palmarès de l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI) avec 1 034 brevets publiés en 2019, confirmant sa très forte capacité d'innovation. Valeo s'est par ailleurs classé (au mois de mars dernier) deuxième déposant français de brevets à l'Office Européen des Brevets (OEB) pour l'année 2019, avec 539 brevets (37e au classement). Ces deux classements soulignent la volonté de Valeo de protéger son innovation, pierre angulaire de sa stratégie.

3.8.6. Actions en faveur des communautés durant la crise du COVID-19

Le Groupe fait partie du consortium piloté par Air Liquide afin de répondre à la demande du Gouvernement français de fournir 10 000 respirateurs en 50 jours, de début avril à mi-mai. Au sein de ce groupement, Valeo apporte son soutien aux équipes d'Air Liquide en mobilisant notamment ses acheteurs, ses équipes R&D et ses ingénieurs spécialisés dans la production industrielle à grande échelle.

Par ailleurs, le Groupe a également donné du matériel aux hôpitaux : des dizaines de milliers de masques, de lunettes, de gants, de charlottes ou de blouses de protection sont donnés aux hôpitaux et autres établissements médicaux. Valeo a par exemple fait don de 80 000 masques FFP2/FFP3 aux hôpitaux français.

Le 14 avril 2020, Jacques Aschenbroich, Président-Directeur Général de Valeo, s'est engagé à verser 25 % de sa rémunération pendant la durée de l'arrêt de l'activité en faveur d'actions de solidarité en lien avec la Covid-19. Les membres du Conseil d'administration ainsi que les membres du Comité opérationnel ont décidé à l'unanimité de l'accompagner dans cette démarche.

Le 21 avril 2020, le Groupe a fait appel à la solidarité des collaborateurs en France :

- un appel aux dons a été lancé : les sommes récoltées sont versées à la Fondation de France et serviront à venir en aide aux personnels soignants, aux chercheurs, ainsi qu'aux personnes les plus vulnérables et isolées ;
- un Fonds de solidarité alimenté par le versement d'un jour de congé acquis par chaque cadre français a été mis en place. Ce fonds permet de compenser la perte de salaire pour les collaborateurs non-cadres en activité partielle. Le dispositif est complété par un appel au don de jours de congés auprès de tous les salariés, avec le même objectif de solidarité.

Valeo encourage également des initiatives spontanées de solidarité locale. À titre d'exemples, les sites de Saragosse et de Martos, en Espagne, fabriquent des viseurs de protection pour les hôpitaux ; les infirmiers des sites français, en cessation temporaire d'activité, offrent leurs services aux hôpitaux de leur région.

3.9. Informations boursières

3.9.1. Évolution boursière

Au cours du 1^{er} semestre 2020, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 22,10 euros avec un plus haut de 33,00 euros le 9 janvier 2020 et un plus bas de 10,51 euros le 18 mars 2020. Sur la période, le cours a décliné de 25,6 % passant de 31,41 euros le 31 décembre 2019 à 23,36 euros à la clôture du 30 juin 2020.

La performance du titre (-25,6 %) a été inférieure à celle de l'indice CAC 40 (-17,4 %) avec une performance relative négative de -8,2 points. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto (-23,0 %), le titre a enregistré une performance relative négative de -2,6 point.

3.9.2. Évolution de l'actionnariat

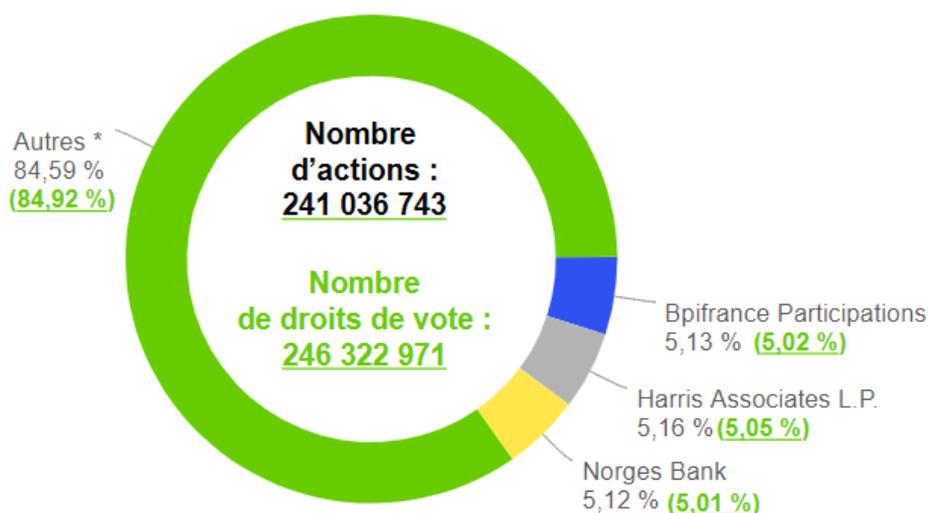
Le capital social de la Société au 30 juin 2020, se compose de 241 036 743 actions. Le nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF s'élève à 246 322 971 actions. Actions auto détenues déduites, le nombre de droits de vote est de 244 738 780 actions.

À la connaissance de la Société, il n'existait pas, au 30 juin 2020, d'autres actionnaires détenant, directement ou indirectement, 5 % ou plus du capital ou des droits de vote de la Société que :

- Bpifrance Participations qui détenait 12 368 826 actions, soit 5,13 % du capital et 5,02 % des droits de votes de la Société ;
- la société Harris Associates LP, agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, qui détenait 12 429 136 actions, soit 5,16 % du capital et 5,05 % des droits de vote de la Société ;
- la société Norges Bank Investment Management qui détenait 12 337 905 actions, soit 5,12 % du capital et 5,01 % des droits de vote.

Au 30 juin 2020, Valeo détenait 1 584 191 de ses propres actions (0,66 % du capital, sans droits de vote) contre 2 007 632 actions au 31 décembre 2019 (0,83 % du capital, sans droits de vote).

RÉPARTITION DU CAPITAL AU 30 juin 2020



En % du capital

(en % des droits de vote)

* Dont 1 584 191 actions autodétenues (0,66 % du capital)

3.9.3. Données boursières

	1 ^{er} semestre 2020	2019
Capitalisation boursière en fin d'exercice (en milliards d'euros)	5,63	7,57
Nombre d'actions	241 036 743	241 036 743
Cours au plus haut (en euros)	33,00	37,02
Cours au plus bas (en euros)	10,51	23,06
Cours moyen en clôture (en euros)	22,10	28,73
Cours en fin de période (en euros)	23,36	31,41

3.9.4. Données par action

(en euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Résultat net de base par action	(5,08)	0,68

(en euros)	2019	2018
Dividende net par action	0,20 *	1,25 *

* Les sommes sont éligibles à la raréfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2 du Code général des impôts.

En avril 2020, Valeo a annoncé la décision du Conseil d'administration, au vu des circonstances exceptionnelles liées à la pandémie Covid-19, de réduire le dividende à 0,2 euro par action. Un dividende de 1,25 euro par action avait en effet été annoncé, en février 2020, lors de la publication des résultats annuels 2019. Cette décision a pour objet de préserver les liquidités du Groupe à hauteur de 249 millions d'euros dans un contexte de forte incertitude économique

3.9.5. Cours de l'action et transactions mensuelles



3.9.6. Relations avec la communauté financière

Contact

Valeo

43, rue Bayen

75848 Paris Cedex 17 – France

Tel.: + 33 (0)1 40 55 20 20

www.valeo.com

Investisseurs institutionnels et analystes financiers

Tél. : +33 (0)1 40 55 37 93

Pour toute demande de rendez-vous : valeo.corporateaccess.mailbox@valeo.com

Actionnaires individuels

Tél. : 0800 814 045 (Numéro vert – appel gratuit depuis un poste fixe en France)

Depuis l'étranger : + 33 (0)1 40 55 20 39

E-mail : valeo@relations-actionnairesindividuels.com

Pour toute question relative à la détention au nominatif

Société Générale

Tél : 0825 820 000 (Numéro indigo)

Depuis l'étranger : +33 (0)2 51 85 67 89

Calendrier prévisionnel des publications financières

- Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2020 : 27 octobre 2020
- Résultats de l'exercice 2020 : deuxième quinzaine de février 2021
- Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2021 : deuxième quinzaine d'avril 2021
- Résultats du 1^{er} semestre 2021 : deuxième quinzaine de juillet 2021

3.10. Facteurs de risques et transactions avec les parties liées

3.10.1. Facteurs de risques

Les facteurs de risques sont les mêmes que ceux identifiés dans le Chapitre 2 du Document d'enregistrement universel 2019.

Toutefois, en tant qu'équipementier automobile, Valeo est particulièrement affecté par la crise sanitaire liée au COVID-19 qui a conduit à une dégradation du marché automobile dans les régions où Valeo et ses clients sont implantés. Cette dégradation s'est traduite par des interruptions d'activité dans de nombreux pays, une diminution du chiffre d'affaires, des pertes opérationnelles et une révision à la baisse des prévisions à court et moyen terme de production automobile. Ces éléments défavorables, d'une significativité particulière pour le Groupe, ont conduit à réexaminer la valeur d'utilité des coûts de développement immobilisés, celles des actifs affectés à certaines Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) dont l'activité Commandes sous volant, et aux Pôles d'activité et ainsi que la valeur d'utilité des actifs du Brésil et des actifs résiduels liés au diesel.

Situation à date Covid-19

À la date du présent document, en Chine, après un très faible niveau d'activité en février, le chiffre d'affaires s'est fortement rétabli depuis mars. Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant le 3^e trimestre 2020. En Amérique du Nord, après un très faible niveau d'activité en avril et en mai, les usines ont repris leur activité à partir de fin mai. Le Groupe s'attend à ce que son activité reste soutenue durant la période estivale notamment en juillet, mois durant lequel les constructeurs automobiles ont décidé d'annuler leurs congés d'été. En Europe, après un chiffre d'affaires très faible de mi-mars à mi-mai, le retour au niveau d'activité de 2019 est plus lent et progressif qu'en Chine et en Amérique du Nord. En Corée du Sud et au Japon, la production automobile est fortement impactée par la baisse du niveau des exportations compte tenu du contexte sanitaire. Au Brésil et en Inde où la situation économique demeure très fragile, le redressement de l'activité est très lent.

Le Groupe a mis en place un protocole sanitaire qui permet la reprise d'activité pour satisfaire la demande des clients tout en assurant une protection maximale pour tous ses collaborateurs. Ce protocole s'applique de façon obligatoire et uniforme à l'ensemble des sites de Valeo à travers le monde (usines, centres de R&D et sièges sociaux).

Ce protocole a été audité. Il a un impact négatif de l'ordre de 10 % sur la productivité des usines et restera en vigueur tant que le virus est actif.

Le Groupe a rapidement mis en œuvre un plan d'action d'envergure pour variabiliser les coûts et limiter la consommation de cash : variabilisation des coûts de personnel dont la réduction des effectifs de 12 000 personnes, baisse de l'effort de R&D brut, réduction des frais généraux de production, strict contrôle des créances clients et réduction des stocks, baisse des investissements corporels, réduction des dividendes.

En ce qui concerne les liquidités, Valeo a négocié pour 1,1 milliard d'euros de lignes de crédit supplémentaires avec ses principales banques. Le Groupe dispose donc à ce jour de 2,3 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées. Par ailleurs, le Groupe dispose d'une structure financière solide : pas d'échéance de remboursement de financement avant juin 2021, une durée moyenne de la dette à 3,4 ans et un seuil du *covenant* (endettement financier net / EBITDA calculé sur 12 mois glissants < 3,5) offrant au Groupe une marge de manœuvre suffisante.

3.10.2. Transactions avec les parties liées

Il n'y a pas eu d'évolutions notables de relations avec les parties liées au cours du 1^{er} semestre 2020.

4.ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2020

4.1	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	22
4.2	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	23
4.3	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	24
4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	25
4.5	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	26
4.6	NOTES EXPLICATIVES	27
Note 1	Principes comptables	27
Note 2	Impacts liés à la crise sanitaire de la COVID-19	30
Note 3	Information sectorielle	31
Note 4	Données opérationnelles	35
Note 5	Charges et avantages du personnel	38
Note 6	Immobilisations incorporelles et corporelles	39
Note 7	Autres provisions et passifs éventuels	44
Note 8	Financement et instruments financiers	46
Note 9	Impôts sur les résultats	53
Note 10	Capitaux propres	53
Note 11	Détail des flux de trésorerie	54

4.1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	1^{er} semestre 2020	1^{er} semestre 2019
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	7 058	9 776
Coût des ventes	4.2	(6 551)	(8 022)
Frais de Recherche et Développement	4.3.1	(928)	(785)
Frais commerciaux		(134)	(155)
Frais administratifs		(285)	(300)
MARGE OPÉRATIONNELLE		(840)	514
<i>% du chiffre d'affaires</i>		(11,9) %	5,3 %
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	4.3.2	(166)	(107)
MARGE OPÉRATIONNELLE Y COMPRIS LA QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	4.3	(1 006)	407
<i>% du chiffre d'affaires</i>		(14,3) %	4,2 %
Autres produits et charges	4.4.2	(135)	(30)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS LA QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	4.4.1	(1 141)	377
Coût de l'endettement financier net	8.4.1	(33)	(37)
Autres produits et charges financiers	8.4.2	(22)	(4)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(1 196)	336
Impôts sur les résultats	9	(24)	(130)
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE		(1 220)	206
Attribuable aux :			
■ Actionnaires de la société mère		(1 215)	162
■ Participations ne donnant pas le contrôle		(5)	44
Résultat de la période par action :			
■ Résultat de base par action <i>(en euros)</i>	10.2	(5,08)	0,68
■ Résultat dilué par action <i>(en euros)</i>	10.2	(5,08)	0,68

Les Notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

4.2. État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	(1 220)	206
Quote-part de variation du résultat global recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	1	1
<i>Dont impôts</i>	—	—
Écarts de conversion	(118)	22
Couvertures de flux de trésorerie :		
■ Profit (perte) porté(e) en capitaux propres	(14)	23
■ (Profit) perte transféré(e) en résultat de la période	19	(1)
<i>Dont impôts</i>	2	—
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN RÉSULTAT	(112)	45
Quote-part de variation du résultat global non recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	—	—
<i>Dont impôts</i>	—	—
Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	(6)	(61)
<i>Dont impôts</i>	3	3
Réévaluation des placements long terme	(5)	—
<i>Dont impôts</i>	2	—
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT	(11)	(61)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE NETS D'IMPÔT	(123)	(16)
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	(1 343)	190
Attribuable aux :		
■ Actionnaires de la société mère	(1 317)	151
■ Participations ne donnant pas le contrôle	(26)	39

Les Notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

4.3. État de la situation financière consolidée

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	30 juin 2020	31 décembre 2019 ⁽¹⁾
ACTIF			
Goodwill	6.1	2 558	2 571
Autres immobilisations incorporelles		2 478	2 694
Immobilisations corporelles		5 099	5 346
Participations dans les sociétés mises en équivalence		108	152
Autres actifs financiers non courants		681	702
Actifs sur retraites et engagements assimilés	5.1	13	13
Actifs d'impôt différé		444	437
ACTIF NON COURANT		11 381	11 915
Stocks nets		1 653	1 896
Créances clients nettes		2 078	2 821
Autres créances		552	455
Actifs d'impôt exigible		49	33
Autres actifs financiers courants		72	20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.2.4	2 113	1 773
ACTIF COURANT		6 517	6 998
TOTAL ACTIF		17 898	18 913
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Capital social		241	241
Primes		1 531	1 531
Écarts de conversion		(29)	71
Réserves consolidées		1 529	2 786
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		3 272	4 629
Participations ne donnant pas le contrôle		777	835
CAPITAUX PROPRES		4 049	5 464
Provisions pour retraites et engagements assimilés - part à plus d'un an	5.1	1 192	1 185
Autres provisions - part à plus d'un an	7.1	349	313
Dettes financières à long terme - part à plus d'un an	8.2.1	3 905	4 417
Autres passifs financiers - part à plus d'un an		15	38
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle - part à plus d'un an	8.2.3	19	20
Subventions - part à plus d'un an		100	87
Passifs d'impôt différé		71	76
PASSIF NON COURANT		5 651	6 136
Dettes fournisseurs d'exploitation		3 328	4 762
Provisions pour retraites et engagements assimilés - part à moins d'un an	5.1	62	69
Autres provisions - part à moins d'un an	7.1	393	201
Subventions - part à moins d'un an		24	41
Passifs d'impôt exigible		68	124
Autres dettes		1 655	1 578
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	8.2.1	645	193
Autres passifs financiers - part à moins d'un an		61	14
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle - part à moins d'un an	8.2.3	50	59
Financements court terme	8.2.2.5	1 909	247
Concours bancaires	8.2.2.5	2	22
Passifs destinés à être cédés		1	3
PASSIF COURANT		8 198	7 313
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		17 898	18 913

(1) Pour la période close au 31 décembre 2019, l'état de la situation financière consolidée a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2019, publiés en février 2020, afin de tenir compte de l'exclusion des Financements court terme de la définition de la Trésorerie nette (cf. Note 8.2.2.5).

Les Notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

4.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	1^{er} semestre 2020	1^{er} semestre 2019 ⁽¹⁾
FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat de la période		(1 220)	206
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		166	107
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		13	25
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	11.1	1 372	666
Coût de l'endettement financier net		33	37
Charges d'impôt (exigible et différé)		24	130
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		388	1 171
Impôts versés		(106)	(152)
Variation du besoin en fonds de roulement	11.2	(506)	268
FLUX NETS DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		(224)	1 287
FLUX SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(332)	(427)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(430)	(593)
Subventions d'investissements reçues		6	17
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3	5
Variation nette des actifs financiers non courants		(143)	(115)
Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise		(5)	(8)
Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée		(5)	(5)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS D' INVESTISSEMENTS		(906)	(1 126)
FLUX SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		—	(297)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des filiales intégrées		(34)	(33)
Augmentation de capital		—	19
Vente (rachat) d'actions propres		1	17
Souscriptions d'emprunts à long terme		21	616
Frais et primes liés aux émissions d'emprunt		—	(2)
Intérêts financiers versés		(80)	(63)
Intérêts financiers reçus		18	7
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	11.3	(94)	(66)
Variation des financements court terme	8.2.2.5	1 662	(223)
Placements court terme		—	(26)
Acquisitions ou rachats de participations sans prise de contrôle	11.4	—	(29)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		1 494	(80)
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		—	—
INCIDENCE DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE		(4)	(11)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		360	70
TRÉSORERIE NETTE AU 1^{ER} JANVIER		1 751	2 282
TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE		2 111	2 352
Dont :			
■ Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 113	2 411
■ Concours bancaires		(2)	(59)

(1) Pour la période close au 30 juin 2019, le tableau des flux de trésorerie consolidés a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2019, publiés en juillet 2019, afin de tenir compte de l'exclusion des Financements court terme de la définition de la Trésorerie nette (cf. Note 8.2.2.5).

Les Notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

4.5. Variation des capitaux propres consolidés

Nombre d'actions en circulation	(en millions d'euros)	Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves consolidées	Total des capitaux propres		
						Attribuables aux actionnaires de la Société	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
237 287 487	SOLDES AU 31 DÉCEMBRE 2018	240	1 513	17	2 801	4 571	807	5 378
	Dividende distribué ⁽¹⁾	—	—	—	(297)	(297)	(33)	(330)
749 541	Actions propres	—	—	—	17	17	—	17
783 643	Augmentation de capital ⁽²⁾	1	18	—	—	19	—	19
	Paiements en actions	—	—	—	13	13	—	13
	Options de vente accordées ⁽³⁾	—	—	—	8	8	(2)	6
	Autres mouvements ⁽⁴⁾	—	—	—	(7)	(7)	(22)	(29)
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	1	18	—	(266)	(247)	(57)	(304)
	Résultat de la période	—	—	—	162	162	44	206
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	—	—	27	(38)	(11)	(5)	(16)
	RÉSULTAT GLOBAL	—	—	27	124	151	39	190
238 820 671	SOLDES AU 30 JUIN 2019	241	1 531	44	2 659	4 475	789	5 264
	Dividende distribué	—	—	—	—	—	(13)	(13)
208 440	Actions propres	—	—	—	(2)	(2)	—	(2)
—	Augmentation de capital	—	—	—	—	—	—	—
	Paiements en actions	—	—	—	11	11	—	11
	Options de vente accordées ⁽³⁾	—	—	—	1	1	3	4
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	—	—	—	10	10	(10)	—
	Résultat de la période	—	—	—	151	151	37	188
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	—	—	27	(34)	(7)	19	12
	RÉSULTAT GLOBAL	—	—	27	117	144	56	200
239 029 111	SOLDES AU 31 DÉCEMBRE 2019	241	1 531	71	2 786	4 629	835	5 464
	Dividende distribué ⁽¹⁾	—	—	—	(48)	(48)	(39)	(87)
423 441	Actions propres	—	—	—	1	1	—	1
	Paiements en actions	—	—	—	4	4	—	4
	Options de vente accordées ⁽³⁾	—	—	—	3	3	7	10
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	—	—	—	(40)	(40)	(32)	(72)
	Résultat de la période	—	—	—	(1 215)	(1 215)	(5)	(1 220)
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	—	—	(100)	(2)	(102)	(21)	(123)
	RÉSULTAT GLOBAL	—	—	(100)	(1 217)	(1 317)	(26)	(1 343)
239 452 552	SOLDES AU 30 JUIN 2020	241	1 531	(29)	1 529	3 272	777	4 049

(1) En juin 2020, un dividende de 0,20 euros par action a été approuvé pour un total de 48 millions d'euros; il sera versé le 1^{er} juillet 2020. Le dividende versé en juin 2019 était de 1,25 euros par action.

(2) Les caractéristiques de l'augmentation de capital réservée aux salariés réalisée le 27 juin 2019 sont détaillées en Note 10.1.

(3) Ce poste regroupe les variations de juste valeur des dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (cf. Note 8.2.3).

(4) Les Autres mouvements reflètent les incidences de l'acquisition de parts complémentaires du capital de la société Ichikoh.

Les Notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

4.6. Notes explicatives

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le premier semestre 2020 comprennent :

- les états financiers de la société Valeo ;
- les états financiers de ses filiales ;
- la quote-part dans l'actif net et dans le résultat des sociétés mises en équivalence (coentreprises et entreprises associées).

Valeo est un groupe indépendant entièrement focalisé sur la conception, la fabrication et la vente de composants, de systèmes intégrés et de modules, et de services pour le secteur automobile. Entreprise technologique, Valeo propose des systèmes et équipements innovants permettant la réduction des émissions de CO₂ et le développement de la conduite intuitive. Partenaire de tous les constructeurs dans le monde, le Groupe compte parmi les premiers équipementiers mondiaux.

Valeo est une société de droit français, cotée à la Bourse de Paris, dont le siège social est situé au 43, rue Bayen, 75017 Paris.

Les états financiers consolidés résumés semestriels de Valeo ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 21 juillet 2020.

NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le semestre clos au 30 juin 2020 ont été établis conformément aux dispositions de la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire et sur la base des normes IFRS et des interprétations publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) telles qu'adoptées dans l'Union européenne et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2020.

En application de la norme IAS 34, les Notes explicatives incluses dans les présents états financiers dits résumés ont pour objectifs :

- de mettre à jour les informations comptables et financières contenues dans les derniers comptes consolidés publiés au 31 décembre 2019 ;
- d'apporter des informations comptables et financières nouvelles sur des éléments significatifs intervenus dans la période.

Ainsi, les Notes présentées portent sur les événements et transactions significatifs du semestre et doivent être lues en liaison avec les états financiers consolidés au 31 décembre 2019. Elles sont, en effet, indissociables de l'information présentée dans les états financiers consolidés inclus dans le Document d'enregistrement universel du Groupe publié au titre de l'exercice 2019 ⁽¹⁾.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2020 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2019, à l'exception des évaluations spécifiques décrites en Notes 5.1 et 9.

(1) Ce document est consultable sur les sites du Groupe (www.valeo.com) ou de l'AMF (www.amf-france.org), et il peut être obtenu auprès du Groupe à l'adresse indiquée ci-dessus.

1.1.1 Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020

L'IASB a publié les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne suivants :

Normes, amendements et interprétations	Amendements IFRS 9, IAS 39, IFRS 7
	Norme applicable au 1 ^{er} janvier 2020 et adoptée par anticipation au 1 ^{er} janvier 2019 par le Groupe
Conséquences et applications pour le Groupe	<p>Ces amendements, en lien avec la réforme des taux interbancaires de référence, permettent aux entités de fournir des informations financières utiles pendant la période d'incertitude liée à la réforme de l'IBOR. Ils modifient certaines dispositions en matière de comptabilité de couverture et obligent les entités à fournir aux investisseurs des informations supplémentaires sur leurs relations de couverture qui sont directement affectées par ces incertitudes.</p> <p>Ces amendements ont été publiés le 26 septembre 2019 par l'IASB.</p> <p>L'Union européenne a adopté ces amendements le 16 janvier 2020.</p> <p>Le Groupe a fait le choix d'appliquer par anticipation dès le 1^{er} janvier 2019 les amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 publiés par l'IASB en septembre 2019 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêt de référence.</p> <p>Ces amendements permettent au Groupe de ne pas tenir compte des incertitudes sur le devenir des taux de référence dans l'évaluation de l'efficacité des relations de couverture et/ou dans l'appréciation du caractère hautement probable du risque couvert, permettant ainsi de sécuriser les relations de couverture existantes ou à venir jusqu'à la levée de ces incertitudes.</p>

L'IASB a également publié les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne suivants :

Normes, amendements et interprétations d'application obligatoire au 1 ^{er} janvier 2020	
Révision du Cadre conceptuel de l'information financière	Modifications des références au Cadre conceptuel dans les normes IFRS
Amendements à IFRS 3	Définition d'une entreprise
Amendements à IAS 1 et IAS 8	Définition de significatif

Ces publications n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

1.1.2 Normes, amendements et interprétations publiés par l'International Accounting Standards Board (IASB) non encore adoptés par l'Union européenne

L'IASB a également publié les textes suivants pour lesquels Valeo n'anticipe pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe :

Normes, amendements et interprétations	Date d'application ⁽¹⁾
Amendements IFRS 16	Allègements de loyers liés au COVID-19 1 ^{er} juin 2020
Amélioration annuelles des normes cycle 2018-2020	Diverses dispositions 1 ^{er} janvier 2022
Amendements à IFRS 3	Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel 1 ^{er} janvier 2022
Amendements à IAS 16	Immobilisations corporelles - Produits générés avant l'utilisation prévue 1 ^{er} janvier 2022
Amendements à IAS 1	Présentation des états financiers - Classement des passifs en tant que passifs courants et non courants 1 ^{er} janvier 2022

(1) Sous réserve de l'adoption par l'Union européenne.

Par ailleurs, l'IASB a également publié le 14 mai 2020 des amendements à IAS 37 relatifs aux coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire. Sous réserve de l'adoption par l'Union européenne, ces amendements sont d'application au 1^{er} janvier 2022. L'analyse des principales incidences de ces amendements sur les comptes consolidés du Groupe sera approfondie dans les prochains mois pour évaluer les retraitements qu'elles pourraient générer.

1.2 Bases de préparation

Les états financiers consolidés résumés sont présentés en euros et sont arrondis au million le plus proche.

La préparation des états financiers nécessite, de la part de Valeo, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses susceptibles d'avoir un impact tant sur les montants des actifs et des passifs que sur ceux des produits et des charges. Ces estimations et hypothèses concernent à la fois les risques spécifiques liés au métier d'équipementier automobile, qui sont les risques relatifs aux normes de qualité et de sécurité, et les risques plus généraux auxquels le Groupe est exposé du fait de sa dimension internationale.

Pour l'exercice de son jugement, le Groupe se fonde sur son expérience et sur l'ensemble des informations disponibles considérées comme déterminantes au regard de son environnement et des circonstances. Les estimations et hypothèses utilisées sont réexaminées de façon continue. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, il est possible que les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers de Valeo soient différents des valeurs actuellement estimées.

Au-delà des principales conséquences de la crise sanitaire de la Covid-19 présentant un caractère significatif sur les états financiers de la période close au 30 juin 2020 qui sont explicitées dans la Note 2, les estimations, les jugements ainsi que les hypothèses retenus par le Groupe pour l'établissement des états financiers pour la période close au 30 juin 2020 portent principalement sur :

- les conditions de capitalisation des frais de développement ;
- l'évaluation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (cf. Note 6.2) ;
- l'estimation des provisions, en particulier les provisions relatives aux engagements pour retraites et avantages assimilés et les provisions relatives aux risques liés à la garantie produits (cf. Notes 5.1 et 7) ;
- les perspectives d'utilisation des actifs d'impôts différés (cf. Note 9).

NOTE 2 IMPACTS LIÉS À LA CRISE SANITAIRE DE LA COVID-19

Le chiffre d'affaires du groupe Valeo s'élève à 7 058 millions d'euros sur le premier semestre 2020, contre 9 776 millions d'euros sur le premier semestre 2019, soit une baisse de 27,8 % (cf. Note 4.1). L'activité sur le premier semestre a fortement été impactée par la crise sanitaire mondiale actuelle qui a conduit à la fermeture de la quasi-totalité des usines pendant quelques semaines.

Le Groupe bénéficie d'une reprise de l'activité depuis le mois de février 2020 en Chine, et depuis le mois de mai en Amérique du Nord et en Europe, où le retour au niveau d'activité de 2019 est plus lent et progressif que sur les deux autres principales zones. En Corée du Sud et au Japon, la production automobile est fortement impactée par la baisse du niveau des exportations. Au Brésil et en Inde où la situation économique demeure très fragile, le redressement de l'activité est très lent.

2.1 Continuité d'exploitation et gestion de la liquidité du Groupe

Au cours de la période, Valeo a négocié pour 1,1 milliard d'euros de lignes de crédit supplémentaires avec ses principales banques et dispose donc à ce jour de 2,3 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées, ce qui lui permet de faire face à un éventuel prolongement de la crise actuelle.

Par ailleurs, le Groupe dispose d'une structure financière stable :

- 2,1 milliards de Trésorerie nette au 30 juin 2020 ;
- pas d'échéance de financement avant juin 2021 ;
- durée moyenne de la dette à 3,4 ans ;
- ratio financier au 30 juin 2020 qui s'établit à 2,7 (endettement financier net / EBITDA calculé sur 12 mois glissants), soit inférieur à la limite de 3,5.

Les informations détaillées sur l'Endettement financier du Groupe sont présentées en Note 8.2.

Sur la base de ce qui précède et compte tenu de la reprise d'activité sur toutes les zones géographiques, le principe de continuité d'exploitation n'est pas remis en question à la date d'arrêté des comptes au 30 juin 2020.

2.2 Tests de dépréciation sur les actifs non financiers

La crise sanitaire liée à la Covid-19 a conduit à une dégradation du marché automobile dans les régions où Valeo et ses clients sont implantés. Cette dégradation s'est traduite par des interruptions d'activité dans de nombreux pays, une diminution du chiffre d'affaires, des pertes opérationnelles et une révision à la baisse des prévisions à court et moyen terme. Ces éléments défavorables d'une significativité particulière pour le Groupe ont conduit à réexaminer la valeur d'utilité des frais de développement immobilisés (cf. Note 4.3.1), celles des actifs affectés à certaines UGT et aux Pôles (cf. Note 6.2.2) ainsi que la valeur d'utilité des actifs du Brésil (cf. note 6.2.6). Par ailleurs, le Groupe a également procédé à une revue des contrats en cours de production afin d'identifier des actifs spécifiques dont la valeur comptable ne sera pas recouverte par les avantages économiques attendus du contrat.

Au cours de la période, le Groupe a ainsi comptabilisé des pertes de valeur sur ses actifs incorporels et corporels à hauteur de 348 millions d'euros qui se décomposent comme suit:

(en millions d'euros)	Dépréciation sur frais de développement immobilisés	Dépréciation sur autres actifs incorporels	Dépréciation sur actifs corporels	Total
Revue des contrats en cours de développement et en cours de production	195	—	55	250
Unités génératrices de trésorerie (UGT)	31	—	4	35
Brésil	10	1	52	63
Total	236	1	111	348

2.3 Impôts différés actifs

Le Groupe a évalué, à la lumière de la crise sanitaire, le caractère recouvrable des déficits fiscaux reportables en se basant sur les projections à 5 ans des résultats fiscaux attendus, établies à partir d'un plan à moyen terme révisé. Cette évaluation a conduit à comptabiliser une dépréciation de 37 millions d'euros au 30 juin 2020.

2.4 Comptabilité de couverture

Le Groupe a maintenu les principes de comptabilité de couverture décrits dans les notes annexes aux états financiers consolidés à fin décembre 2019. Ainsi, lorsque la transaction prévue cesse d'être hautement probable du fait de la baisse d'activité sur la période notamment, le Groupe a reflété les conséquences de la remise en cause de la comptabilité de couverture (*Cash Flow hedge*). La part inefficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée en "Autres produits et charges financiers" (cf. Note 8.4.2).

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 8 « secteurs opérationnels », l'information sectorielle présentée ci-après est fondée sur le reporting interne utilisé par la Direction Générale pour évaluer les performances et allouer les ressources aux différents secteurs. La Direction Générale représente le principal décideur opérationnel au sens de la norme IFRS 8.

Les secteurs retenus, au nombre de quatre, correspondent à l'organisation du Groupe par Pôle. Il n'y a pas eu de regroupement de secteurs opérationnels.

Les quatre Pôles définis comme secteurs opérationnels sont les suivants :

- **Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite** – il est composé de trois Groupes de Produits : Aide à la conduite, Véhicules connectés et Commandes intérieures intuitives. La voiture de demain sera automatisée et connectée ; des interfaces innovantes et intuitives sont indispensables pour accompagner cet enrichissement fonctionnel. Centré sur l'expérience utilisateur, le Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite développe un portefeuille de solutions contribuant à une mobilité plus sûre, plus connectée et plus autonome ;
- **Pôle Systèmes de Propulsion** – il est composé de quatre Groupes de Produits : Systèmes d'électrification de la propulsion, Systèmes de transmission, Systèmes de moteur à combustion et Systèmes d'actionneurs hydrauliques actifs. Ce Pôle est au cœur de la révolution de l'électrification des véhicules. En réunissant les compétences des quatre Groupes de Produits du Pôle, Valeo produit des solutions de propulsion électrique complètes et intégrées ainsi qu'une gamme de produits rendant les moteurs thermiques plus propres ;
- **Pôle Systèmes Thermiques** – il est composé de cinq Groupes de Produits : Systèmes thermiques habitacle, Systèmes thermiques du groupe motopropulseur, Systèmes thermiques compresseur, Systèmes thermiques face-avant et Systèmes thermiques bus et véhicules commerciaux. Les objectifs stratégiques du Pôle s'articulent autour de deux axes : la gestion intelligente des systèmes thermiques pour tous les véhicules ainsi que la santé et le bien-être des passagers. L'électrification des véhicules requiert de nouvelles solutions de gestion thermique afin d'assurer le confort des passagers sans réduire l'autonomie des véhicules. Ces solutions visent également à maintenir la température des cellules de la batterie des véhicules hybrides et électriques dans les conditions optimales de fonctionnement et à assurer la performance du véhicule grâce à l'allègement et l'aérodynamique ;
- **Pôle Systèmes de Visibilité** – il est composé de deux Groupes de Produits et d'une Ligne de Produits : les Groupes de Produits Systèmes d'éclairage et Systèmes d'essuyage ainsi que la Ligne de Produits Électroniques des Systèmes de Visibilité. La mission du Pôle est de concevoir et de produire des systèmes innovants et performants d'éclairage extérieur et intérieur, d'essuyage des vitrages et de lavage des capteurs qui supportent le conducteur dans sa conduite. Ces systèmes permettent aux véhicules automatisés de rouler dans toutes les conditions et améliorent l'expérience du voyage pour tous les passagers du véhicule.

Chacun de ces Pôles a également la responsabilité de la production et d'une partie de la distribution des produits dans le domaine de la rechange. Une part significative des résultats de Valeo Service, qui ne vend quasi exclusivement que des produits fabriqués par le Groupe, est intégrée dans chacun des Pôles. La partie négoce externe de Valeo Service ainsi que les holdings et les éliminations entre les quatre secteurs opérationnels sont classées dans la rubrique « Autres ». Suite à l'annonce en 2019 du désengagement du Groupe de l'activité Commandes sous volant, celle-ci est également classée dans la rubrique « Autres ».

3.1. Indicateurs clés par Pôle

Les indicateurs clés par Pôle présentés dans les tableaux ci-après sont les suivants :

- le chiffre d'affaires ;
- l'EBITDA qui correspond (i) à la marge opérationnelle avant amortissements, pertes de valeur (comprises dans la marge opérationnelle) et effet des subventions publiques sur actifs non courants, et (ii) aux dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence ;
- les frais de Recherche et de Développement ;
- les investissements corporels et incorporels ;
- les actifs sectoriels qui sont constitués des immobilisations corporelles et incorporelles (y compris les *goodwill*), des participations dans les sociétés mises en équivalence et des stocks.

Premier semestre 2020

<i>(en millions d'euros)</i>	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ⁽¹⁾	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres ⁽¹⁾	Total
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	1 371	1 836	1 535	2 143	173	7 058
■ vente intersecteurs (Groupe)	9	61	25	26	(121)	—
EBITDA	84	91	(31)	75	(17)	202
Frais de Recherche et Développement	(357)	(145)	(168)	(243)	(15)	(928)
Investissements corporels et incorporels de la période	204	166	194	214	19	797
Actifs sectoriels	2 666	3 334	2 701	2 948	247	11 896

(1) Suite à l'annonce en 2019 du désengagement du Groupe de l'activité *Commandes sous volant*, celle-ci est classée dans la rubrique « *Autres* ».

Premier semestre 2019

<i>(en millions d'euros)</i>	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ⁽¹⁾	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres ⁽¹⁾	Total
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	1 772	2 503	2 301	2 968	232	9 776
■ vente intersecteurs (Groupe)	38	62	29	46	(175)	—
EBITDA	283	319	262	324	30	1 218
Frais de Recherche et Développement	(285)	(155)	(137)	(189)	(19)	(785)
Investissements corporels et incorporels de la période	272	205	259	256	27	1 019
Actifs sectoriels	2 703	3 501	2 766	3 064	310	12 344

(1) Suite à l'annonce en 2019 du désengagement du Groupe de l'activité *Commandes sous volant*, celle-ci est classée dans la rubrique « *Autres* ».

3.2. Réconciliation avec les données du Groupe

L'EBITDA se réconcilie avec la marge opérationnelle du Groupe de la façon suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Marge opérationnelle	(840)	514
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽¹⁾	1 037	686
Effet des subventions publiques sur actifs non courants reconnu au compte de résultat	(8)	(7)
Dividendes versés par les sociétés mises en équivalence	13	25
EBITDA	202	1 218
% du chiffre d'affaires	2,9 %	12,5 %

(1) Uniquement pertes de valeurs comprises dans la marge opérationnelle.

Cet indicateur est utilisé par la Direction pour suivre et contrôler les performances des Pôles et pour décider de l'allocation des ressources.

Le total des actifs sectoriels se réconcilie de la manière suivante avec le total des actifs du Groupe :

(en millions d'euros)	30 juin 2020	30 juin 2019
Actifs sectoriels	11 896	12 344
Créances clients	2 078	2 947
Autres créances	552	544
Actifs d'impôt exigible	49	38
Actifs financiers	2 879	3 104
Actifs d'impôt différé	444	478
TOTAL DES ACTIFS DU GROUPE	17 898	19 455

3.3. Informations par zone géographique

Les actifs non courants comprennent les immobilisations corporelles, les immobilisations incorporelles (hors *goodwill*) et les participations dans les entreprises mises en équivalence. Les *goodwill* ne peuvent être ventilés par zone géographique dans la mesure où ils sont alloués aux Pôles qui opèrent sur plusieurs zones géographiques.

Premier semestre 2020

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Actifs non courants
France	410	1 093	898
Autres pays d'Europe et Afrique	2 973	2 442	2 858
Amérique du Nord	1 239	1 307	1 263
Amérique du Sud	134	106	25
Asie	2 302	2 373	2 643
Éliminations	—	(263)	(2)
TOTAL	7 058	7 058	7 685

Premier semestre 2019

<i>(en millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Actifs non courants
France	700	1 518	905
Autres pays d'Europe et Afrique	4 159	3 534	2 924
Amérique du Nord	1 881	1 947	1 285
Amérique du Sud	241	201	115
Asie	2 795	2 941	2 731
Éliminations	—	(365)	(2)
TOTAL	9 776	9 776	7 958

NOTE 4 DONNÉES OPÉRATIONNELLES

4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du groupe Valeo s'élève à 7 058 millions d'euros sur le premier semestre 2020, contre 9 776 millions d'euros sur le premier semestre 2019, soit une baisse de 27,8 %.

Sur cette évolution, les variations de périmètre ont une incidence positive de 0,1 %. À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé diminue donc de 27,9 % entre le premier semestre 2019 et le premier semestre 2020.

4.1.1 Chiffre d'affaires par nature

Le chiffre d'affaires par nature se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Première monte	5 863	8 220
Marché du remplacement	824	1 005
Divers	371	551
CHIFFRE D'AFFAIRES	7 058	9 776

4.1.2 Chiffre d'affaires première monte par portefeuille client

Le chiffre d'affaires première monte par portefeuille client se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	en %	1 ^{er} semestre 2019	en %
Constructeurs allemands	1 783	30 %	2 531	31 %
Constructeurs asiatiques	1 928	33 %	2 575	31 %
Constructeurs américains	1 041	18 %	1 524	18 %
Constructeurs français	750	13 %	1 133	14 %
Autres	361	6 %	457	6 %
CHIFFRE D'AFFAIRES PREMIÈRE MONTE	5 863	100 %	8 220	100 %

4.2 Coût des ventes

Le coût des ventes se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
 <ul style="list-style-type: none"> ■ 59,5 % ⁽¹⁾ – Consommation matières ■ 15,0 % ⁽¹⁾ – Main d'œuvre ■ 11,2 % ⁽¹⁾ – Coût directs et frais généraux de production ■ 7,1 % ⁽¹⁾ – Amortissements et pertes de valeur⁽²⁾ 	(4 202)	(5 579)
	(1 061)	(1 285)
	(788)	(769)
	(500)	(389)
COÛT DES VENTES	(6 551)	(8 022)

(1) En % du chiffre d'affaires.

(2) Ce montant n'inclut pas les amortissements et pertes de valeur sur les frais de développement immobilisés comptabilisés en frais de Recherche et Développement. Il inclut l'impact des subventions publiques sur les actifs non courants de production (hors Recherche et Développement) reconnu au compte de résultat sur la période.

4.3 Marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence

Sur le premier semestre 2020, la marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence est une perte de 1 006 millions d'euros, soit (14,3) % du chiffre d'affaires, en baisse de 18,5 points par rapport au premier semestre 2019.

La quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence est une perte de 166 millions d'euros sur le premier semestre 2020, contre une perte de 107 millions d'euros sur le premier semestre 2019. Le détail est explicité en Note 4.3.2.

4.3.1 Frais de Recherche et Développement

Les frais de Recherche et Développement se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Frais de Recherche et Développement bruts	(862)	(1 058)
Subventions et autres produits	47	59
Frais de développement immobilisés	319	400
Amortissements et pertes de valeur des frais de développement immobilisés	(432)	(186)
FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	(928)	(785)

Sur le premier semestre 2020, le Groupe a comptabilisé des pertes de valeur sur les frais de développement immobilisés à hauteur de 236 millions d'euros, dont 41 millions d'euros résultent de l'allocation effectuée des pertes de valeurs comptabilisées sur les UGTs et le Brésil (cf. Notes 6.2.2 et 6.2.6). A la suite de la crise sanitaire Covid-19, le Groupe a revu significativement à la baisse les perspectives à moyen terme de la production automobile mondiale (cf. Note 6.2.1) et a également pris en compte les dernières informations communiquées par certains de ses clients. La perte de valeur enregistrée résulte de l'impact des baisses de volumes sur la rentabilité de certains projets en cours de développement.

4.3.2 Entreprises associées et coentreprises

La quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(2)	4
Quote-part dans les résultats des coentreprises	(164)	(111)
QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	(166)	(107)

Toutes les sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, qu'il s'agisse des coentreprises ou des entreprises associées, s'inscrivent dans le prolongement de l'activité opérationnelle du Groupe et sont rattachées à un de ses quatre secteurs opérationnels. Elles sont intégrées dans le reporting interne du Groupe au sens de la norme IFRS 8 et leur performance opérationnelle est suivie au niveau de chaque Pôle d'activité auquel elles appartiennent. De ce fait, le Groupe a estimé qu'il était pertinent de classer au sein de la marge opérationnelle la quote-part dans les résultats de ces sociétés mises en équivalence.

Sur le premier semestre 2020, la perte de 164 millions d'euros de quote-part dans les résultats des coentreprises s'explique essentiellement par la quote-part dans les pertes de la coentreprise Valeo Siemens eAutomotive à hauteur de 134 millions d'euros et par une dépréciation sur participations d'une coentreprise à hauteur de 30 millions d'euros.

4.4 Résultat opérationnel et autres produits et charges

4.4.1 Résultat opérationnel

Sur le semestre, le résultat opérationnel y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence est une perte de 1 141 millions d'euros, contre un produit de 377 millions d'euros sur le premier semestre 2019.

4.4.2 Autres produits et charges

Les autres produits et charges se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	1^{er} semestre 2020	1^{er} semestre 2019
Cession des activités Actionneurs Hydrauliques Passifs		—	(1)
Litiges	4.4.2.1	(12)	(8)
Plans de restructuration	4.4.2.2	(26)	(12)
Pertes de valeur sur actifs immobilisés	4.4.2.3	(98)	(9)
Autres		1	—
AUTRES PRODUITS ET CHARGES		(135)	(30)

4.4.2.1 Litiges

Sur la période close au 30 juin 2020, ce poste inclut les incidences liées à divers litiges et les frais des conseils juridiques afférents.

4.4.2.2 Plans de restructuration

Sur la période close au 30 juin 2020, les charges de restructuration incluent principalement les incidences complémentaires du plan Groupe de réduction des coûts lancé sur le premier semestre 2019 dans un contexte de baisse du marché automobile ainsi que la charge des plans de préretraite en Allemagne.

Les coûts de restructuration 2019 incluaient principalement les incidences d'un plan Groupe de réduction des coûts dans un contexte de baisse du marché automobile, ainsi que la charge des plans de préretraite en Allemagne.

4.4.2.3 Perte de valeur sur actifs immobilisés

Sur la période close au 30 juin 2020, les tests de perte de valeur des unités génératrices de trésorerie (UGT) ont conduit à la comptabilisation d'une perte de valeur sur l'unité génératrice de trésorerie Ligne de Produits Systèmes de sur-alimentation à hauteur de 13 millions d'euros, ainsi que d'une perte de valeur de 22 millions d'euros sur la Ligne de Produits Commandes sous volant (cf. Note 6.2.2). Par ailleurs, le Groupe a reconnu une dépréciation à caractère exceptionnel sur les actifs du Brésil à hauteur de 63 millions d'euros (cf. Note 6.2.6).

NOTE 5 CHARGES ET AVANTAGES DU PERSONNEL

5.1 Provisions pour retraites et engagements assimilés

La provision pour engagements de retraites et avantages assimilés est comptabilisée sur la base des projections faites par les actuaires, qui se fondent sur les données de la clôture de l'exercice précédent. Les taux d'actualisation des principaux pays contributeurs (États-Unis, zone euro, Royaume-Uni, Japon et Corée du Sud) sont revus au 30 juin. En cas d'évolutions significatives des hypothèses sur le semestre ou d'impacts ponctuels (taux d'actualisation, législation en vigueur, population concernée), les projections des principaux plans contributeurs sont mises à jour afin d'en tenir compte.

Au 30 juin, la valeur des principaux actifs de couverture est également revue sur la base de leur valeur de marché et mise à jour en cas d'écart significatif.

Pour la période close au 30 juin 2020, les provisions nettes pour retraites et engagements assimilés s'élèvent à 1 241 millions d'euros, stables par rapport au 31 décembre 2019.

Les taux d'actualisation retenus à fin 30 juin 2020 pour les pays portant les engagements les plus significatifs sont les suivants :

Pays	30 juin 2020	31 décembre 2019
Zone Euro	1,15	1,15
Royaume-Uni	1,80	1,80
États-Unis	2,55	3,15
Japon	0,50	0,50
Corée du Sud	2,65	2,65

Au 30 juin 2020, le Groupe a revu l'évolution des taux d'actualisation et la valeur de marché des actifs de couverture sur les principaux plans contributeurs :

- l'évolution des indices de référence utilisés par le Groupe sur le premier semestre 2020 a généré une hausse des engagements à hauteur de 34 millions d'euros aux États-Unis. Cet ajustement est comptabilisé sur la ligne « Écarts actuariels sur plans de retraites à prestations définies » de l'état du résultat global consolidé ;
- le rendement actuel des principaux actifs de couverture du Groupe aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et en Corée du Sud a généré un gain actuariel de 25 millions d'euros sur le premier semestre 2020 (comptabilisé au sein des autres éléments du résultat global) et une diminution de la provision du même montant.

Hormis l'incidence défavorable de ces 9 millions d'euros, l'évolution des provisions pour retraites et engagements assimilés s'explique essentiellement par :

- une utilisation de 41 millions d'euros et une reprise pour non utilisation de 5 millions d'euros ;
- une charge nette sur le semestre de 40 millions d'euros dont 8 millions d'euros en autres produits et charges financiers (cf. Note 8.4.2) ;
- un effet favorable de l'évolution des parités de change à hauteur de 8 millions d'euros.

5.2 Plan d'actions gratuites et d'actions de performance

Le Conseil d'administration du 24 mars 2020 a décidé l'octroi d'un plan d'actions gratuites et de performance de 2 342 306 actions maximum dont 1 208 190 actions gratuites sans critères de performance et 1 134 116 actions subordonnées à des conditions de performance, acquises à l'issue d'une période de trois ans pour l'intégralité des salariés. Seules les actions gratuites attribuées au Président-Directeur Général sont soumises à une période de conservation de deux ans.

En application d'IFRS 2, Valeo a estimé la juste valeur de ce plan en se basant sur la juste valeur des instruments de capitaux propres en date d'autorisation à 22 millions d'euros (25 millions d'euros pour le plan attribué en 2019). Elle sera enregistrée en charges de personnel sur la période d'acquisition des droits avec principalement une contrepartie en capitaux propres.

NOTE 6 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

6.1 Goodwill

L'évolution des *goodwill* sur le premier semestre 2020 et sur l'exercice 2019 est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
VALEUR NETTE AU 1^{ER} JANVIER	2 571	2 550
Acquisitions de l'exercice	—	1
Écarts de conversion	(13)	20
VALEUR NETTE	2 558	2 571
Dont dépréciation	—	—

La variation des *goodwill* sur la période close au 30 juin 2020 s'explique essentiellement par la dépréciation du won coréen face à l'euro entre les deux clôtures.

L'augmentation des *goodwill* sur l'exercice 2019 s'explique principalement par l'appréciation du yen japonais pour 9 millions d'euros et du dollar américain pour 7 millions d'euros face à l'euro entre les deux clôtures.

Les *goodwill* par Pôle se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
 <ul style="list-style-type: none"> ■ 22 % – Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ■ 35 % – Systèmes de Propulsion ■ 24 % – Systèmes Thermiques ■ 18 % – Systèmes de Visibilité ■ 1 % – Autres 	573	573
	900	910
	604	607
	474	474
	7	7
GOODWILL	2 558	2 571

6.2 Pertes de valeurs sur actifs immobilisés



Les immobilisations corporelles et incorporelles ayant une durée d'utilité déterminée font l'objet de tests de dépréciation dès lors qu'il existe des indices objectifs de perte de valeur. Les *goodwill* et les immobilisations incorporelles non encore prêtes à être mises en service font l'objet de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et en tout état de cause au minimum une fois par an.

UGT et goodwill

Les unités génératrices de trésorerie (UGT) sont des entités opérationnelles générant des flux de trésorerie indépendants. Dans l'organisation du Groupe, elles correspondent généralement à des regroupements de sites de production appartenant à une même Ligne de Produits ou au même Groupe de Produits. Au 30 juin 2020, les UGT sont au nombre de 23.

C'est à ce niveau que l'ensemble des immobilisations corporelles et incorporelles est testé, en cas d'indice de perte de valeur, à l'exception des immobilisations corporelles et incorporelles inutilisées qui font l'objet d'un test de dépréciation spécifique.

La survenance de facteurs défavorables d'une significativité particulière et durable pour le Groupe, tels que notamment la dégradation de l'environnement économique d'un pays, d'une usine ou de l'existence de litiges contractuels, peut conduire le Groupe à réexaminer la valeur d'utilité des actifs affectés et à reconnaître une dépréciation à caractère exceptionnel pour certains d'entre eux.

Les goodwill sont testés au niveau des Pôles tels que définis dans la Note 3 relative à l'information sectorielle. Les Pôles correspondent à des regroupements d'UGT qui représentent les niveaux auxquels les goodwill sont suivis par le Groupe.

Les goodwill font l'objet d'un test de dépréciation annuel en fin d'année suivant la même méthode et les mêmes hypothèses que celles retenues pour les UGT, telles que décrites ci-dessous.

Test de dépréciation

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur recouvrable d'un actif immobilisé à sa valeur nette comptable. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, l'actif correspondant est ramené à sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'un groupe d'actifs est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité.

La juste valeur diminuée des coûts de sortie est déterminée sur la base des informations disponibles permettant de réaliser la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts nécessaires pour réaliser la vente, dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes.

La valeur d'utilité correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que l'on espère obtenir d'un actif ou d'un groupe d'actifs, en tenant compte de sa valeur résiduelle.

Pour les tests d'UGT et de *goodwill*, compte tenu du fait qu'il existe rarement une base fiable pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de sortie d'un groupe d'actifs du Groupe, Valeo utilise, sauf indication contraire, la valeur d'utilité pour déterminer la valeur recouvrable d'un actif ou d'un groupe d'actifs.

La valeur d'utilité des UGT et des *goodwill* est déterminée selon la méthode suivante :

- les projections à 5 ans des flux de trésorerie après impôts, établies à partir des budgets et plans à moyen terme préparés par les entités du Groupe et approuvés par la Direction Générale, sont actualisées ;
- au-delà de ces cinq années, les flux futurs de trésorerie à perpétuité sont extrapolés à partir d'un taux de croissance à l'infini appliqué sur la prévision de trésorerie normative, qui correspond à celle de la dernière année du plan moyen terme, retraitée si nécessaire des éléments non récurrents ;

- l'actualisation des flux de trésorerie est effectuée selon un taux qui reflète l'appréciation courante du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif (ou groupe d'actifs). Ce taux correspond au coût moyen pondéré du capital (WACC) après impôts. L'utilisation d'un taux après impôts appliqué à des flux de trésorerie fiscalisés aboutit à la détermination de valeurs recouvrables similaires à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts à des flux de trésorerie non fiscalisés.

La perte de valeur à constater sur une UGT est allouée aux actifs de l'UGT au prorata de leur valeur nette comptable.

Suite à l'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location », le Groupe a appliqué la méthodologie suivante :

- les capitaux employés testés n'incluent pas les droits d'utilisation et la dette sur biens loués ;
- la valeur recouvrable est calculée à partir des flux de trésorerie après impôts y compris le remboursement du nominal de la dette financière de location. Il s'agit de la définition des flux de trésorerie du Groupe;
- le coût moyen pondéré du capital (WACC) après impôts ne tient pas compte de l'incidence de la norme IFRS 16.

Une perte de valeur comptabilisée au titre d'un *goodwill* ne peut être reprise.

Une perte de valeur, sur un actif autre qu'un *goodwill*, peut être reprise s'il existe des indices que la perte de valeur a diminué ou n'existe plus. Le montant de la reprise éventuelle est alors basé sur les nouvelles estimations de sa valeur recouvrable. La valeur comptable d'un actif, augmentée en raison de la reprise d'une perte de valeur ne peut être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée.

6.2.1. Modalités des tests de perte de valeur

En l'absence d'un nouveau plan à moyen terme prenant en compte les impacts de la Covid-19, le Groupe a révisé celui approuvé par la Direction Générale en 2019 en s'appuyant sur de nouvelles hypothèses opérationnelles qui reflètent sa meilleure estimation des conditions économiques de sortie de crise à la date de l'arrêté des comptes semestriels consolidés résumés. Pour construire les deux scénarios dont est issu le plan à moyen terme révisé, le Groupe s'est appuyé :

- d'une part, sur une étude sur l'évolution du marché automobile d'un cabinet de conseil indépendant, prévoyant un retour en 2024 au plan moyen terme validé en 2019 ; et
- d'autre part, sur des données prévisionnelles du marché automobile issues d'un organisme indépendant et reflétant une crise plus durable sans retour à horizon 5 ans au niveau de production du plan précédent.

Le plan à moyen terme révisé pour la période du 1^{er} juillet 2020 au 30 juin 2025 est fondé sur :

- une hypothèse de révision du chiffre d'affaires par zone géographique et par scénario à appliquer sur les cinq années du plan à moyen terme validé en 2019 pour établir les deux scénarios de prévisions reflétant les impacts de la Covid-19 ;

- l'extrapolation de l'année 2025 sur la base du taux de croissance moyen du chiffre d'affaires du Groupe sur la durée du plan, appliqué à l'année 2024. Ce taux peut être adapté en fonction des activités afin de refléter au mieux leurs perspectives ;
- une pondération des deux scénarios: le second, qui reflète une crise durable sans retour au plan précédemment validé à horizon 2024 a été retenu pour 70% de la valeur d'utilité finale. Ce scénario pondéré ne prévoit pas de retour au niveau de production 2019 avant 2023.

Les tests sont réalisés selon les hypothèses suivantes :

- la dernière année du plan permettant de calculer la valeur terminale correspond aux 12 derniers mois au 30 juin 2025, soit une période allant du 1^{er} juillet 2024 au 30 juin 2025 ;
- le taux de croissance à l'infini s'établit à 1,5 %. Ce taux, identique à celui retenu pour l'exercice 2019, est en ligne avec le taux de croissance moyen à long terme du secteur d'activité du Groupe ;
- le taux d'actualisation (WACC) calculé au 30 juin 2020 s'élève à 9,5 % après impôts (identique par rapport à fin 2019) selon la méthode de détermination du taux d'actualisation revue par un expert indépendant. L'échantillon des comparables comprend près d'une dizaine de sociétés du secteur de l'équipement automobile. Les principales composantes du coût moyen pondéré du capital sont une prime de risque marché, un taux sans risque correspondant à une moyenne des taux d'intérêt des emprunts d'État de maturité élevée, un bêta calculé sur la base d'un échantillon des entreprises du secteur qui s'établit à 1,08 (1,13 en 2019).

Ces hypothèses clés relatives au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation sont identiques pour chaque regroupement d'UGT auquel sont affectés les *goodwill*. En effet, l'organisation, mise en place en 2010 pour répondre à la mondialisation croissante des marchés automobile et des clients, a permis la création de Pôles présentant globalement d'importantes similarités en termes de positionnement et de marchés, avec une implantation géographique mondiale et une présence auprès des principaux constructeurs automobile mondiaux.

6.2.2. Immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill)

Sur la base de l'analyse de ces indicateurs de perte de valeur pour chacune des UGT du Groupe, toutes les UGT auraient dû faire l'objet d'un test au 30 juin 2020. Le périmètre des UGT testées a été finalement déterminé suite à la revue des marges des tests à fin décembre 2019 ; les UGT présentant une marge substantielle en ont été exclues. Neuf UGTs ont ainsi été sélectionnées :

- la Ligne de Produits Convertisseurs de couple, rattaché au Pôle Systèmes de Propulsion ;
- la Ligne de Produits Systèmes de sur-alimentation, rattachée au Pôle Systèmes de Propulsion ;
- la Ligne de Produits Systèmes de Sécurité active, rattachée au Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ;
- la Ligne de Produits Valeo Télématique & Acoustique, rattachée au Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ;
- la Ligne de Produits Accès et Contrôle à distance, rattachée au Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ;
- la Ligne de Produits Commandes sous volant, isolée en tant qu'UGT suite à la décision du Groupe de se désengager de cette activité ;
- le Groupe de Produits Systèmes Thermiques du Groupe Motopropulseur, rattaché au Pôle Systèmes Thermiques ;
- le Groupe de Produits Compresseurs, rattaché au Pôle Systèmes Thermiques ;
- la Ligne de Produits Produits Spéciaux - Systèmes d'Éclairage, rattachée au Pôle Systèmes de Visibilité.

Les tests de perte de valeur des unités génératrices de trésorerie (UGT) ont conduit à comptabiliser en autres produits et charges (cf. Note 4.4.2.3) :

- une perte de valeur complémentaire de 13 millions d'euros sur l'UGT Ligne de Produits Systèmes de sur-alimentation. Une perte de valeur de 9 millions d'euros avait été précédemment comptabilisée au cours du premier semestre 2019 ;
- une perte de valeur de 22 millions d'euros sur l'UGT Ligne de Produits Commandes sous volant, reflétant la décision du Groupe de se désengager de cette activité, annoncée en 2019.

6.2.3. Sensibilité des tests de perte de valeur sur les UGT

La sensibilité des tests de perte de valeur des UGT a été vérifiée au regard du scénario de crise durable pondéré à 100% ainsi qu'au regard des variations de paramètres suivantes :

- augmentation du taux d'actualisation de 1 point ;
- diminution du taux de croissance à l'infini de 0,5 point ;
- baisse du taux de résultat opérationnel sur chiffre d'affaires utilisé dans le calcul de la valeur terminale de 0,7 point.

Les conséquences des sensibilités sur la marge des tests sont présentées pour les neuf UGT testées dans le tableau suivant :

	Marge du test	Impacts sur la marge du test				
	Sur la base des hypothèses 2020	WACC à 10,5% (+1 pt)	Taux de croissance à l'infini à 1 % (-0,5 pt)	Baisse du taux de résultat opérationnel de la valeur terminale de 0,7 pt	Combinaison des 3 facteurs précédents	Scénario crise durable pondéré à 100%
<i>(en millions d'euros)</i>						
UGT Ligne de Produits Convertisseurs de couple	87	(66)	(22)	(45)	(119)	(16)
UGT Ligne de Produits Systèmes de sur-alimentation ⁽¹⁾	(13)	—	n.a.	n.a.	n.a.	—
UGT Ligne de Produits Systèmes de Sécurité active	137	(70)	(25)	(50)	(129)	(33)
UGT Ligne de Produits Valeo Télématique & Acoustique	81	(24)	(10)	(17)	(45)	(12)
UGT Ligne de Produits Accès et Contrôle à distance	9	(11)	(3)	(9)	(20)	(1)
UGT Ligne de Produits Commandes sous volant ⁽¹⁾	(22)	(3)	n.a.	n.a.	n.a.	(3)
UGT Groupe de Produits Systèmes Thermiques du Groupe Motopropulseur	365	(126)	(55)	(87)	(238)	(55)
UGT Groupe de Produits Compresseurs	9	(26)	(10)	(33)	(60)	(23)
UGT Ligne de Produits Produits Spéciaux - Systèmes d'Éclairage	17	(20)	(8)	(23)	(44)	(17)

(1) Les tests de perte de valeur sur les UGT Ligne de Produits Systèmes de sur-alimentation et Ligne de Produits Commandes sous volant sont réalisés sur un horizon de temps fini.

6.2.4 Goodwill (écart d'acquisition)

Les tests effectués au niveau des Pôles, selon la méthodologie décrite ci-dessus, ont montré qu'aucune dépréciation des *goodwill* n'était nécessaire pour la période close au 30 juin 2020. En 2019, les tests avaient également conduit à ne comptabiliser aucune dépréciation de *goodwill*.

6.2.5 Sensibilité des tests de perte de valeur sur les *goodwill*

La sensibilité des tests de perte de valeur a été vérifiée au regard des variations des trois principales hypothèses suivantes :

- augmentation du taux d'actualisation de 1 point ;
- diminution du taux de croissance à l'infini de 0,5 point ;
- baisse du taux de résultat opérationnel sur chiffre d'affaires utilisé dans le calcul de la valeur terminale de 0,7 point;

Retenir uniquement le scénario qui reflète une crise durable sans retour au plan moyen terme à l'horizon testé afin d'établir le plan à moyen terme révisé n'aurait pas d'influence sur les résultats des tests de dépréciation des *goodwill*.

La marge des tests, qui correspond à l'écart entre la valeur d'utilité et la valeur nette comptable ainsi que les impacts des variations d'hypothèses clés sur cette marge sont présentés par Pôle dans le tableau suivant :

	Marge du test	Impacts sur la marge du test				
	Sur la base des hypothèses 2020	WACC à 10,5% (+1 pt)	Taux de croissance à l'infini à 1 % (-0,5 pt)	Baisse du taux de résultat opérationnel de la valeur terminale de 0,7 pt	Combinaison des 3 facteurs précédents	Scénario crise durable pondéré à 100%
<i>(en millions d'euros)</i>						
Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	1 541	(465)	(198)	(240)	(809)	(259)
Pôle Systèmes de Propulsion	936	(443)	(172)	(279)	(797)	(162)
Pôle Systèmes Thermiques	669	(314)	(131)	(243)	(609)	(192)
Pôle Systèmes de Visibilité	1 255	(418)	(179)	(278)	(778)	(237)

6.2.6 Dépréciation des actifs brésiliens

Le Groupe est confronté à un environnement particulièrement difficile au Brésil qui se traduit par des pertes opérationnelles importantes de ses activités dans la région. Par ailleurs, les prévisions de la production ont été revues drastiquement à la baisse au cours du semestre compte tenu du contexte actuel de crise sanitaire. Le montant des flux de trésorerie générés par l'utilisation continue des actifs sud-américain est estimé négligeable.

Face à cette situation, le Groupe a comptabilisé une perte de valeur à fin juin 2020 de 63 millions d'euros. Cette perte de valeur a été allouée aux actifs immobilisés, à l'exception des actifs ayant une valeur recouvrable tels que les terrains, bâtiments et autres équipements capacitaires. Elle a été comptabilisée en autres produits et charges dans le compte de résultat consolidé (cf. Note 4.4.2.3).

NOTE 7 AUTRES PROVISIONS ET PASSIFS ÉVENTUELS

7.1 Autres provisions

(en millions d'euros)

		30 juin 2020	31 décembre 2019	
 <p>742 \$1 2020</p>	53 %	– Provision pour garanties clients	397	266
	7 %	– Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	49	45
	6 %	– Provisions pour litiges fiscaux	48	30
	2 %	– Provisions pour risques environnementaux	14	14
	7 %	– Provisions pour contrats à perte	50	25
	25 %	– Provisions pour litiges sociaux et autres litiges	184	134
PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES		742	514	

Dans la gestion courante des affaires, certaines sociétés du Groupe sont impliquées dans des procédures judiciaires. Chacun des litiges connus a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et, après avis des conseils juridiques lorsque cela a été estimé pertinent, les provisions jugées nécessaires ont été constituées pour couvrir les sorties de ressources estimées. Elles tiennent compte des protocoles d'indemnisation signés entre les différentes parties prenantes le cas échéant.

Les provisions pour litiges sociaux et autres litiges, qui s'établissent à 184 millions d'euros à fin 30 juin 2020, couvrent des risques sociaux avec d'anciens salariés notamment relatifs à l'amiante, des contentieux de propriété industrielle, divers autres litiges liés aux activités opérationnelles de Valeo dans différentes parties du monde ainsi que les principaux risques liés aux enquêtes et affaires de concurrence.

Les estimations nécessaires à l'évaluation de ces provisions sont faites sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes. Il est possible que les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers soient différents des valeurs actuellement estimées.

7.2 Enquêtes de concurrence

Fin juillet 2011, des enquêtes de concurrence relatives aux équipements et systèmes produits pour l'industrie automobile ont été engagées à l'encontre de nombreux équipementiers automobile, dont Valeo, par les autorités de la concurrence américaine et européenne.

Aux États-Unis, l'enquête dans le domaine thermique s'est soldée par un accord transactionnel conclu le 20 septembre 2013 entre le *Department of Justice* et la filiale japonaise de Valeo, Valeo Japan Co., Ltd, qui a accepté de payer une amende de 13,6 millions de dollars. Cet accord transactionnel, qui a été entériné par la *United States District Court for the Eastern District of Michigan* le 5 novembre 2013, a mis un terme aux poursuites (engagées ou susceptibles de l'être) des autorités fédérales américaines à l'encontre du groupe Valeo pour les pratiques révélées dans le cadre de leur enquête. Séparément, le *Department of Justice* a engagé une enquête dans le secteur des mécanismes d'accès, dans le cadre de laquelle Valeo a obtenu l'immunité et n'a donc pas été sanctionné.

En outre, aux États-Unis, trois procédures de *class actions* ont été initiées par les concessionnaires automobiles, les acheteurs directs, et les clients automobiles finaux à l'encontre de sociétés du Groupe devant la *United States District Court for the Eastern District of Michigan* pour de prétendues violations des règles de concurrence dans le domaine thermique. Ces *class actions* ont toutes fait l'objet d'accords transactionnels approuvés par la juridiction compétente. Séparément, Valeo a aussi conclu des accords transactionnels en lien avec deux actions prospectives relatives aux mécanismes d'accès pour lesquelles des concessionnaires automobiles et des clients finaux menaçaient de saisir la justice. Certains clients sont sortis (« opt-out ») des accords transactionnels susmentionnés, et Valeo a transigé avec plusieurs de ces clients.

En Europe, la Commission européenne a rendu une décision le 8 mars 2017 condamnant des fabricants de composants de climatisation et de compresseurs pour des pratiques dans le domaine thermique. Valeo a été condamné à une amende d'un montant de 26,8 millions d'euros. La Commission européenne a également rendu une autre décision le 21 juin 2017 condamnant plusieurs fournisseurs de systèmes d'éclairage automobile, mettant ainsi un terme aux enquêtes visant Valeo. Valeo figurait parmi les participants désignés par la Commission dans le cadre de l'affaire des systèmes d'éclairage automobile, mais a bénéficié de l'immunité et, de ce fait, aucune amende ne lui a été infligé.

Valeo est en contact avec certains constructeurs automobiles en Europe s'agissant de demandes de dommages et intérêts résultant des conduites poursuivies par la Commission européenne. Parmi ceux-ci, le 25 novembre 2019, BMW a engagé une action en justice auprès du Tribunal de Munich en Allemagne contre Denso et Valeo pour obtenir réparation d'un prétendu préjudice, que Valeo considère comme dénué de tout fondement, en lien avec des pratiques identifiées par la Commission européenne dans sa décision relative aux systèmes thermiques de mars 2017.

Par ailleurs, des procédures de *class actions* sont en cours au Canada.

D'autres actions en réparation peuvent ou pourraient être intentées à la suite des enquêtes des autorités de la concurrence mentionnées ci-dessus. Le Groupe constitue des provisions lorsque le paiement d'une indemnité devient probable et quantifiable.

7.3 Passifs éventuels

Le Groupe a des passifs éventuels se rapportant à des actions en justice ou des procédures arbitrales et réglementaires survenant dans le cadre habituel de ses activités. Chacun des litiges connus ou procédures en cours, dans lesquels Valeo ou des sociétés du Groupe sont impliqués, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et, après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

NOTE 8 FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

8.1 Juste valeur des instruments financiers

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 2020 selon IFRS 9			30 juin 2020	31 décembre 2019
	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Valeur au bilan	Valeur au bilan
ACTIFS					
Actifs financiers non courants :					
■ Placements long terme	—	56	162	218	232
■ Prêts et créances à long terme (y compris intérêts courus)	350	—	—	350	344
■ Dépôts et cautionnements	27	—	—	27	28
■ Autres actifs financiers non courants	6	—	—	6	6
■ Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	—	30	—	30	61
■ Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	—	—	50	50	31
Actifs sur retraite et engagements assimilés	—	13	—	13	13
Créances clients	2 078	—	—	2 078	2 821
Autres actifs financiers courants :					
■ Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	—	61	—	61	13
■ Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	—	—	6	6	4
■ Intérêts courus	—	—	5	5	3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	—	2 113	2 113	1 773
PASSIFS					
Passifs financiers non courants :					
■ Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	—	5	—	5	3
■ Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	—	—	10	10	35
Emprunts obligataires	3 444	—	—	3 444	3 429
Placement privé Schuldschein	547	—	—	547	547
Autres dettes financières à long terme	559	—	—	559	634
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	—	69	—	69	79
Dettes fournisseurs	3 328	—	—	3 328	4 762
Autres passifs financiers courants :					
■ Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	—	22	—	22	2
■ Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	—	—	39	39	12
Financements court terme	1 909	—	—	1 909	247
Concours bancaires	—	—	2	2	22

Les principales caractéristiques des emprunts (emprunts obligataires notamment) sont détaillées dans la Note 8.2.2.

La norme IFRS 13 requiert de hiérarchiser les différentes techniques de valorisation pour chacun des instruments financiers. Les catégories sont définies comme suit :

- niveau 1: référence directe à des prix cotés (non ajustés) accessibles sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques ;
- niveau 2 : technique de valorisation reposant sur des données concernant l'actif ou le passif, autres que les prix cotés inclus dans les données de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement ;
- niveau 3 : technique de valorisation reposant sur des données non observables.

La juste valeur des emprunts obligataires est calculée à partir de prix cotés sur le marché actif pour les emprunts obligataires. Cette technique de valorisation est de niveau 1.

Pour l'emprunt *Schuldscheindarlehen*, la juste valeur de la partie fixe est estimée en actualisant les flux futurs au taux de marché à la date de clôture. Cette technique de valorisation est de niveau 2.

La juste valeur des autres composantes de la dette, ainsi que celle des dettes fournisseurs et des créances clients est égale à la valeur comptable.

(en millions d'euros)	30 juin 2020			31 décembre 2019		
	Valeur comptable	Juste valeur de marché	Niveau	Valeur comptable	Juste valeur de marché	Niveau
ACTIFS						
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2 113	2 113	1-2	1 773	1 773	1-2
Instruments financiers dérivés actifs ⁽¹⁾	147	147	2-3	109	109	2-3
PASSIFS						
Emprunts obligataires	3 444	3 252	1	3 429	3 411	1
Placement privé Schuldschein	547	554	2	547	552	2
Autres dettes financières à long terme	559	559	2	634	634	2
Emprunts comptabilisés au coût amorti	4 550	4 365		4 610	4 597	
Financements court terme	1 909	1 909	1-2	247	247	1-2
Concours bancaires	2	2	1-2	22	22	1-2
Instruments financiers dérivés passifs ⁽¹⁾	76	76	2-3	52	52	2-3
Options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	69	69	3	79	79	3

(1) La technique de valorisation de la juste valeur des instruments financiers dérivés actifs et passifs est de niveau 2 pour les instruments dérivés liés aux risques de change, matière et de taux. La technique de valorisation de la juste valeur des autres instruments financiers dérivés est de niveau 2 ou 3.

La norme IFRS 13 précise les modalités de l'appréciation de la juste valeur et la prise en compte du risque de crédit pour les dérivés non collatéralisés à travers:

- un *Credit Valuation Adjustment* (CVA) : composant du *mark-to-market* d'un instrument financier dérivé traduisant l'exposition au risque de défaut de la contrepartie ;
- un *Debit Valuation Adjustment* (DVA) : ajustement de la valeur reflétant le risque de crédit propre.

La valorisation du risque de crédit des instruments dérivés est calculée à partir des probabilités de défaut historiques et d'un taux de recouvrement observés sur le marché.

Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, cet impact pour le Groupe est négligeable.

8.2 Endettement financier

8.2.1 Endettement financier net



La définition de l'endettement financier brut a été mise à jour sur l'exercice 2020 afin d'isoler les financements court terme des concours bancaires. Les financements court terme sont désormais inclus dans les flux de trésorerie sur opérations de financement dans le tableau des flux de trésorerie consolidés ; ils étaient précédemment inclus dans la trésorerie nette.

L'endettement financier net est défini de la manière suivante: ils comprennent l'ensemble des dettes financières à long terme, les dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (cf. Note 8.2.3), les financements à court terme et les concours bancaires, sous déduction du montant des prêts et autres actifs financiers à long terme, de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des placements court terme non qualifiés d'équivalent de trésorerie, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés sur risque de change et sur risque de taux associés à l'un de ces éléments.

(en millions d'euros)	30 juin 2020			31 décembre 2019		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Dettes financières à long terme	3 905	645	4 550	4 417	193	4 610
Options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	19	50	69	20	59	79
Financements court terme	—	1 909	1 909	—	247	247
Concours bancaires	—	2	2	—	22	22
ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	3 924	2 606	6 530	4 437	521	4 958
Prêts et créances à long terme (y compris intérêts courus)	(315)	(35)	(350)	(336)	(8)	(344)
Intérêts courus	—	(2)	(2)	—	(3)	(3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	(2 113)	(2 113)	—	(1 773)	(1 773)
Instruments dérivés associés sur risque de change et sur risque de taux⁽¹⁾	(20)	(8)	(28)	(26)	5	(21)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	3 589	448	4 037	4 075	(1 258)	2 817

(1) La juste valeur des instruments dérivés associés à un élément de l'endettement financier net est constituée de la juste valeur d'instruments sur risque de change financier et de la juste valeur des instruments de couverture du risque de taux à fin juin 2020 et à fin décembre 2019.

8.2.2 Dettes financières à long terme

8.2.2.1 Détail des dettes financières à long terme

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
Emprunts obligataires	3 444	3 429
Placement privé Schuldschein	547	547
Dettes sur biens loués	417	441
Autres emprunts	121	147
Intérêts courus non échus	21	46
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	4 550	4 610

8.2.2.2 Évolution et caractéristiques des dettes financières à long terme

(en millions d'euros)	Emprunts obligataires	Placement privé Schuldschein	Autres emprunts et dettes sur biens loués	Intérêts courus	Total
VALEUR COMPTABLE AU 1^{ER} JANVIER 2020	3 429	547	588	46	4 610
Augmentations / Souscriptions	—	—	21	—	21
Nouveaux contrats / Renouvellements / Modifications	—	—	28	—	28
Remboursements	—	—	(94)	—	(94)
Ajustements de valeur	13	—	—	—	13
Ecart de conversion	2	—	(5)	—	(3)
Autres variations	—	—	—	(25)	(25)
VALEUR COMPTABLE AU 30 JUIN 2020	3 444	547	538	21	4 550

Au 30 juin 2020, les principales caractéristiques des dettes financières à long terme sont les suivantes :

Type	En cours au 30 juin 2020 (en millions d'euros)	Émission	Échéance	Nominal (en millions)	Nominal restant dû (en millions)	Devise	Taux d'intérêt nominal	Autres informations
Emprunt Obligataire convertible	502	Juin/ Novembre 2016	Juin 2021	575	575	USD	0 %	Swaps de change en Dollars/Euros mis en place pour chaque opération pour un total de 575 millions de dollars, adossés en terme de maturité
Emprunt Obligataire (programme EMTN)	599	Septembre 2017	Septembre 2022	600	600	EUR	0,3752 %	-
Emprunt Obligataire (programme EMTN)	498	Janvier 2017	Janvier 2023	500	500	EUR	0,625 %	-
Emprunt Obligataire (programme EMTN)	654	Janvier 2014	Janvier 2024	700	700	EUR	3,25 %	-
Emprunt Obligataire (programme EMTN)	597	Juin 2018	Juin 2025	600	600	EUR	1,5 %	-
Emprunt Obligataire (programme EMTN)	594	Mars 2016	Mars 2026	600	600	EUR	1,625 %	-
Placement privé Schuldschein	115	Avril 2019	Avril 2023	115	115	EUR	0,95 %	-
Placement privé Schuldschein	220	Avril 2019	Avril 2023	221	221	EUR	Euribor 6 mois + 0,95 %	Swap flooré qui échange le coupon variable avec un taux plancher à 0 % contre un taux fixe de -0,041 %
Placement privé Schuldschein	90	Avril 2019	Avril 2025	90	90	EUR	1,291 %	-
Placement privé Schuldschein	122	Avril 2019	Avril 2025	122	122	EUR	Euribor 6 mois + 1,15 %	Swap flooré qui échange le coupon variable avec un taux plancher à 0 % contre un taux fixe de 0,145 %
Dettes sur biens loués	417	-	-	—	417	—	—	-
Autres dettes financières à long terme ⁽¹⁾	142	-	-	—	142	—	—	-
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	4 550							

(1) Les autres dettes financières à long terme incluent essentiellement des dettes souscrites par les entités Ichikoh à hauteur de 69 millions d'euros ainsi que des dettes à des taux bonifiés souscrites en Espagne par des filiales du Groupe et les intérêts courus.

Le programme de financement *Euro Medium Term Note* (EMTN) à moyen et à long terme d'un montant maximum de 5 milliards d'euros dont dispose le Groupe est utilisé à hauteur de 3 milliards d'euros au 30 juin 2020 (inchangé par rapport à décembre 2019).

Par ailleurs, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées pour un montant de 2,3 milliards d'euros, au titre desquelles aucun tirage n'a été effectué au 30 juin 2020. Ces lignes de crédit ont été négociées auprès de dix banques de premier rang (notation moyenne: A chez S&P et A1 chez *Moody's*).

8.2.2.3. Échéancier contractuel des dettes financières à long terme

Dans sa gestion du risque de liquidité, le Groupe veille à répartir les échéances de remboursement de sa dette à long terme : au 30 juin 2020, la maturité moyenne de la dette Valeo (société mère) ressort à 3,4 ans contre 4 ans au 31 décembre 2019.

Les flux futurs présentés ci-dessous, à la fois les coupons et les remboursements, ne sont pas actualisés. Pour les intérêts variables, la courbe de taux *forward* au 30 juin 2020 a été utilisée.

(en millions d'euros)	Flux de trésorerie contractuels							
	Valeur comptable	< 1 an	≥ 1 an et ≤ 5 ans				> 5 ans	Total
			N+1	N+2	N+3	N+4		
Emprunts obligataires	3 444	560	47	1 147	742	619	610	3 725
Placement privé <i>Schuldschein</i>	547	9	9	345	4	216	—	583
Autres dettes financières à long terme	559	122	104	85	72	44	111	538
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	4 550	691	160	1 577	818	879	721	4 846

8.2.2.4. Engagements hors bilan liés au financement du Groupe

Nos lignes de crédit avec nos banques comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de non-respect de ratios financiers, décrits dans le tableau suivant :

Contrats de financement	Ratios	Seuils	Ratio au 30 juin 2020 ⁽¹⁾
Lignes de crédit	Endettement financier net consolidé / EBITDA consolidé	< 3,5	2,7

(1) Calculé sur 12 mois.

Les emprunts obligataires, émis dans le cadre du programme de financement à moyen et long terme *Euro Medium Term Note* et la plupart des lignes de crédit avec les banques, comportent une option accordée aux porteurs qui peuvent demander le remboursement anticipé ou le rachat de leurs obligations si un changement de contrôle de Valeo intervient et qu'il entraîne un retrait de la notation ou une baisse de la notation de l'obligation en dessous de celle de valeur d'investissement (*Investment grade*) dans l'hypothèse où elle était précédemment notée valeur d'investissement. Dans l'hypothèse où cette notation était précédemment en dessous de la valeur d'investissement, les obligataires pourraient demander le remboursement anticipé ou le rachat de leurs obligations si un changement de contrôle de Valeo intervient et qu'il entraîne une baisse de catégorie de notation (par exemple : de Ba1 à Ba2).

L'emprunt convertible comporte également une clause de changement de contrôle qui permet aux investisseurs de demander le remboursement anticipé de leurs avoirs ou, au choix de l'émetteur, leur achat par ce dernier.

Le placement privé *Schuldscheindarlehen* comporte également une clause de changement de contrôle qui permet aux investisseurs de demander le remboursement anticipé de leurs avoirs.

Des lignes de crédit mises en place par des filiales du Groupe comportent des clauses de remboursement anticipé en cas de non-respect de ratios financiers. Sur la base des diligences effectuées auprès de ces filiales, le Groupe considère que les covenants inclus dans la documentation de ces financements sont respectés au 30 juin 2020.

Enfin, les lignes de crédit avec les banques et les dettes long terme du Groupe comportent des clauses dites de défaut croisé (*cross default*) en vertu desquelles, si un certain montant de dette financière est susceptible de devenir exigible par anticipation, les autres dettes financières peuvent également être exigées par anticipation.

À la date d'arrêté des comptes semestriels consolidés résumés, le Groupe prévoit de respecter les engagements attachés à sa dette sur les prochains mois.

8.2.2.5. Financements court terme et Concours bancaires

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
Negotiable European Commercial paper (Billets de trésorerie)	1 905	243
Autres financements court terme	4	4
Concours bancaires	2	22
FINANCEMENTS COURT TERME ET CONCOURS BANCAIRES	1 911	269

Valeo dispose d'un programme de financement à court terme sous forme de billets de NEU CP plafonné à 2,5 milliards d'euros. Au 30 juin 2020, ce programme est utilisé à hauteur de 1 905 millions euros (contre 243 millions euros au 31 décembre 2019).

Afin de refléter les besoins en trésorerie du Groupe, les financements court terme, qui étaient précédemment inclus dans la Trésorerie nette, sont désormais présentés dans les flux nets de trésorerie sur opérations de financement dans le Tableau des flux de trésorerie consolidés.

8.2.2.6. Notations de crédit du Groupe

Les notations de Standard & Poor's et Moody's confirment le positionnement de Valeo en catégorie d'investissement (*Investment grade*) et sont les suivantes au 30 juin 2020 :

Agence de notation	Date de Publication	Dettes long terme	Perspective	Dettes court terme
Standard & Poor's ⁽¹⁾	3 avril 2020	BBB- Sous surveillance négative		A-3
Moody's	11 juin 2020	Baa3	Négative	P-3

(1) Notation en cours de revue à la date d'arrêtés des comptes semestriels consolidés résumés.

8.2.3. Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle

(en millions d'euros)	Total	Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd.	Spheros Climatização do Brasil S.A.
DETTE AU 1^{ER} JANVIER 2019	89	72	17
Ajustements de juste valeur reconnus en contrepartie des participations ne donnant pas le contrôle	(1)	(1)	—
Ajustements de juste valeur reconnus en réserves consolidées	(9)	(12)	3
DETTE AU 31 DÉCEMBRE 2019	79	59	20
Ajustements de juste valeur reconnus en contrepartie des participations ne donnant pas le contrôle	(7)	(5)	(2)
Ajustements de juste valeur reconnus en réserves consolidées	(3)	(4)	1
DETTE AU 30 JUIN 2020	69	50	19

Au 30 juin 2020, Valeo et STEC sont actionnaires, respectivement à hauteur de 73 % et 27 %, de la société chinoise Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd. STEC dispose d'une option de vente exerçable à tout moment jusqu'en juin 2025.

Au 30 juin 2020, Valeo et Marco Polo sont actionnaires, respectivement à hauteur de 60 % et 40 %, de la société Spheros Climatização do Brasil S.A. Le partenaire Marco Polo dispose d'une option de vente exerçable à tout moment, sous respect d'un délai contractuel d'un an.

8.2.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
Valeurs mobilières de placement	305	102
Disponibilités	1 808	1 671
TRÉSorerIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE	2 113	1 773

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 2 113 millions d'euros au 30 juin 2020, soit 305 millions d'euros de valeurs mobilières de placement ayant un risque de variation de valeur très faible et 1 808 millions d'euros de disponibilités. Les valeurs mobilières de placement sont principalement constituées de FCP monétaires.

Ces équivalents de trésorerie sont comptabilisés à la juste valeur de niveau 1-2.

8.3 Placements long terme

Les placements long terme s'élèvent à 218 millions à fin juin 2020 et ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
PLACEMENTS LONG TERME AU 1^{ER} JANVIER	232	217
Acquisitions	—	13
Cessions	—	(8)
Variations de juste valeur enregistrées en capitaux propres	(7)	3
Variations de juste valeur enregistrées en résultat	—	29
Dividendes versés par les fonds commun de placement	(7)	(24)
Écarts de conversion	—	2
PLACEMENTS LONG TERME	218	232

Ils sont principalement composés des titres de participations dans les sociétés suivantes :

(en millions d'euros)	30 juin 2020	31 décembre 2019
Hubei Cathay Chine	49	49
Sino-French Innovation Fund (Cathay)	43	50
Sino-French Innovation Fund II (Cathay)	25	25
Toyota	27	31
Autres placements long terme ⁽¹⁾	74	77
PLACEMENTS LONG TERME	218	232

(1) Autres participations de valeur inférieure à 25 millions d'euros dans des fonds d'investissement et des sociétés cotées sur lesquelles Valeo n'exerce ni contrôle ni influence notable.

8.4 Produits et charges financiers

8.4.1. Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 33 millions d'euros au 30 juin 2020, en baisse par rapport au premier semestre 2019, notamment du fait des produits d'intérêts sur les prêts externes. Le coût de l'endettement financier net inclut également les coûts financiers liés aux lignes de crédit non tirées à hauteur de 2 millions d'euros et 1 million d'euros de charges relatives aux opérations de cessions de créances commerciales.

8.4.2. Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Charge nette d'intérêts sur les provisions retraite et assimilés ⁽¹⁾	(8)	(11)
Résultat de change	(8)	(3)
Résultat sur instruments financiers sur matières (<i>trading</i> et inefficacité)	(5)	—
Résultat sur instruments financiers de taux (inefficacité)	(2)	(1)
Résultat sur placements long terme détenus à des fins de transaction	—	10
Divers	1	1
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(22)	(4)

(1) Cf. Note 5.1.

Le résultat sur instruments financiers sur matières s'explique essentiellement par les conséquences de la remise en cause de la comptabilité de couverture (*Cash Flow hedge*) compte tenu de la baisse d'activité sur la période.

NOTE 9 IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

Dans le cadre de l'information semestrielle, conformément à IAS 34, la charge d'impôt du Groupe a été déterminée sur la base d'un taux moyen d'impôt estimé au titre de l'exercice 2020. Ce taux moyen estimé est obtenu à partir des taux d'impôt qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du Groupe.

Sur le premier semestre 2020, la charge d'impôt s'élève à 24 millions d'euros et correspond à un taux effectif d'impôt de 2,4 %.

La charge d'impôt du premier semestre 2019 correspondant à un taux effectif d'impôt de 29,3 %, s'élevait à 130 millions d'euros.

NOTE 10 CAPITAUX PROPRES

10.1 Évolution du nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions en circulation au 30 juin 2020 et le nombre d'actions auto-détenues se détaillent de la manière suivante :

	30 juin 2020	31 décembre 2019
NOMBRE D'ACTIONNAIRES EN CIRCULATION AU 1^{ER} JANVIER	239 029 111	237 287 487
Nombre d'actions propres rachetées / vendues dans le cadre du contrat de liquidité ⁽³⁾ ou livrées suite à exercice des stocks-options ou actions gratuites attribuées	423 441	957 981
Nombre d'actions émises dans le cadre des plans d'actionnariat salarié : Shares4U ⁽²⁾	—	783 643
NOMBRE D'ACTIONNAIRES EN CIRCULATION	239 452 552	239 029 111
Nombre d'actions auto-détenues par le Groupe	1 584 191	2 007 632
NOMBRE D'ACTIONNAIRES COMPOSANT LE CAPITAL SOCIAL ⁽¹⁾	241 036 743	241 036 743

(1) La valeur nominale de l'action s'élève à 1 euro au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019 ; ces actions sont entièrement libérées.

(2) Dans le cadre du plan Shares4U 2019, une augmentation de capital réservée aux salariés de 19 millions d'euros est intervenue le 27 juin 2019 par l'émission de 783 643 actions nouvelles de 1 euro de nominal. Ce nouveau plan classique a été proposé aux salariés leur permettant de souscrire des actions Valeo (par l'intermédiaire d'un Fonds Commun de Placement d'Entreprise ou en actionnariat direct) à un prix de souscription fixé, le 2 mai 2019, par le Président-Directeur Général du Groupe sur délégation du Conseil d'administration, à 23,72 euros. Une prime d'émission de 18 millions d'euros a ainsi été dégagée.

(3) Le Groupe peut être amené à racheter ses propres actions sur le marché dans le but d'assurer la couverture des plans d'options et d'actions gratuites, les plans d'actionnariat salarié et la mise en œuvre du contrat de liquidité. Ce contrat de liquidité, conforme à la Charte de déontologie AFEI (Association Française des Entreprises d'Investissement) a été signé avec un prestataire de services d'investissement le 25 mars 2019 et remplace le précédent contrat de liquidité signé le 22 avril 2004. Au 30 juin 2020, les moyens affectés à la mise en œuvre de ce contrat de liquidité ressortent à 95 500 titres et 14 738 791 euros contre 100 000 titres et 14 610 641 euros à la clôture de l'exercice précédent.

10.2 Résultat par action

	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la société mère (en millions d'euros)	(1 215)	162
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	239 241	237 679
RÉSULTAT NET PAR ACTION (en euros)	(5,08)	0,68

	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	239 241	237 679
Effet potentiel de dilution provenant ⁽¹⁾ (en milliers) :		
■ Stock-options	5	68
■ Actions gratuites	1 267	1 189
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D'ACTIONNAIRES ORDINAIRES AJUSTÉ DES ACTIONNAIRES DILUTIVES (en milliers d'actions)	239 241	238 936
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION (en euros)	(5,08)	0,68

(1) Les stock-options et actions gratuites au 30 juin 2020 sont exclues du calcul du résultat net dilué par action car elles sont anti-dilutives.

NOTE 11 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

11.1 Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

Les charges et produits sans effet sur la trésorerie s'analysent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	1 127	689
Dotations (reprises) nettes sur provisions	229	(34)
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	6	7
Charges calculées liées aux paiements en actions	4	13
Pertes (profits) sur placements long terme	—	(10)
Autres pertes (profits) sans effet sur la trésorerie	6	1
TOTAL	1 372	666

11.2 Variation du besoin en fonds de roulement

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2020	1 ^{er} semestre 2019
Stocks	204	89
Créances clients	705	(164)
Dettes fournisseurs d'exploitation	(1 374)	204
Autres créances et dettes	(41)	139
TOTAL	(506)	268

Le montant des créances cédées dont l'échéance est postérieure au 30 juin 2020 pour lesquelles la quasi-totalité des risques et avantages a été transférée et qui ne figure donc plus à l'actif, représente 258 millions d'euros au 30 juin 2020 contre 290 millions d'euros au 31 décembre 2019. Sur ces 258 millions d'euros, 71 millions d'euros correspondent à des opérations de cession conduites de manière récurrente (132 millions d'euros au 31 décembre 2019).

Au 30 juin 2020, les créances de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi et de Crédit d'Impôt Recherche de la France au titre des années 2017, 2018 et 2019 ne figurent plus dans l'état de situation financière consolidée.

En effet, ces créances ont fait l'objet de cessions :

- le 22 juin 2017 pour la créance de Crédit d'Impôt Recherche 2016 pour 57 millions ;
- le 22 décembre 2017 pour la créance de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi 2017 (pour 17 millions d'euros) ;
- le 27 juin 2018 pour la créance de Crédit d'Impôt Recherche 2017 pour 63 millions ;
- le 19 décembre 2018 pour la créance de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi 2018 (pour 16 millions d'euros) ;
- le 25 juin 2019 pour la créance de Crédit d'Impôt Recherche 2018 pour 63 millions ;
- le 17 décembre 2019 pour la créance en germe de Crédit d'Impôt Recherche 2019 pour 60 millions d'euros.

Le coût de ces cessions est comptabilisé dans le compte de résultat consolidé sur la ligne « Coût de l'endettement financier net » (cf. Note 8.4.1).

11.3 Souscriptions et remboursements effectués sur emprunts à long terme

Sur le premier semestre 2020, les remboursements du principal du passif locatif nets s'élèvent à 43 millions d'euros.

Sur le premier semestre 2019, le Groupe a émis un *Schuldscheindarlehen* (placement privé de droit allemand) pour un montant total de 548 millions d'euros (cf. Note 8.2.2.2). Les remboursements effectués sur emprunts à long terme se rapportent essentiellement au principal des passifs locatifs reconnus au titre d'IFRS 16 « Contrats de location » à hauteur de 46 millions d'euros.

11.4 Acquisitions ou rachats de participations sans prise de contrôle

Sur 2019, le décaissement net de 29 millions d'euros essentiellement aux incidences de l'accroissement du taux de détention dans Ichikoh intervenu au cours du premier semestre 2019.

5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Mazars

61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie
S.A. à directoire et conseil de surveillance
au capital de € 8.320.000
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie régionale de
Versailles

ERNST & YOUNG et Autres

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie régionale de
Versailles

Aux Actionnaires,

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 résumés de la société Valeo, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration le 21 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

5.1. 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.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard de la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 « Impacts liés à la crise sanitaire de la Covid-19 » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés qui expose les différentes incidences de la crise sanitaire sur le groupe Valeo et ses états financiers semestriels.

5.2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 21 juillet 2020 commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Courbevoie et Paris-La-Défense, le 21 juillet 2020.

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

Thierry Colin

Jean-Marc Deslandes

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Ginies

Guillaume Rouger

6. DÉCLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

« J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes résumés pour le semestre écoulé 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 et 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. »

Paris, le 21 juillet 2020

Jacques ASCHENBROICH

Président-Directeur Général

7. GLOSSAIRE FINANCIER

Cash conversion rate	Correspond à la conversion de l'EBITDA en <i>cash flow</i> libre.
Cash flow libre	Correspond aux flux nets de trésorerie des activités opérationnelles après prise en compte des acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles et des remboursements nets du principal du passif locatif, et après neutralisation de la variation des cessions de créances commerciales non récurrentes.
Cash flow net	Correspond au <i>cash flow</i> libre après prise en compte (i) des flux d'investissement relatifs aux acquisitions et cessions de participations et à la variation de certains éléments inscrits en actifs financiers non courants, (ii) des flux sur opérations de financement relatifs aux dividendes versés, aux ventes (rachats) d'actions propres, aux intérêts financiers versés et reçus, et aux rachats de participations sans prise de contrôle et (iii) de la variation des cessions de créances commerciales non récurrentes.
EBITDA	Correspond (i) à la marge opérationnelle avant amortissements, pertes de valeur (comprises dans la marge opérationnelle) et effet des subventions publiques sur actifs non-courants, (ii) aux dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence.
Endettement financier net	Comprend l'ensemble des dettes financières à long terme, les dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, les financements à court terme et les concours bancaires sous déduction du montant des prêts et autres actifs financiers à long terme, de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des placements court terme non qualifiés d'équivalent de trésorerie, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés sur risque de change et sur risque de taux associés à l'un de ces éléments.
Marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	Correspond au résultat opérationnel avant autres produits et charges.
À périmètre et taux de change constants (ou à pcc)	L'effet de change se calcule en appliquant au chiffre d'affaires de la période en cours le taux de change de la période précédente. L'effet périmètre se calcule en (i) éliminant le chiffre d'affaires, sur la période en cours, des sociétés acquises au cours de la période, (ii) en intégrant, sur la période précédente, le chiffre d'affaires en année pleine des sociétés acquises au cours de la période précédente, (iii) en éliminant le chiffre d'affaires, sur la période en cours et sur la période comparable, des sociétés cédées lors de la période en cours ou de la période comparable.
Prises de commandes de Valeo	Correspondent aux commandes matérialisant l'attribution des marchés à Valeo (y compris les contreparties intégrées à hauteur de la quote-part d'intérêt de Valeo dans ces sociétés) par des constructeurs sur la période et valorisées sur la base des meilleures estimations raisonnables de Valeo en termes de volumes, prix de vente et durée de vie. Les éventuelles annulations de commandes sont également prises en compte. Agrégat non audité.

8. DÉCLARATION « SAFE HARBOR »

Les déclarations contenues dans ce document, qui ne sont pas des faits historiques, constituent des « déclarations prospectives » (« Forward Looking Statements »). Elles comprennent des projections et des estimations ainsi que les hypothèses sur lesquelles celles-ci reposent, des déclarations portant sur des projets, des objectifs, des intentions et des attentes concernant des résultats financiers, des événements, des opérations, des services futurs, le développement de produits et leur potentiel ou les performances futures. Bien que la Direction de Valeo estime que ces déclarations prospectives sont raisonnables à la date de publication du présent document, les investisseurs sont alertés sur le fait que ces déclarations prospectives sont soumises à de nombreux éléments, risques et incertitudes, difficilement prévisibles et généralement hors du contrôle de Valeo, qui peuvent impliquer que les résultats et événements effectivement réalisés diffèrent significativement de ceux qui sont exprimés ou prévus dans les déclarations prospectives. De tels éléments sont, entre autres, la capacité de l'entreprise à générer des économies ou des gains de productivité pour compenser des réductions de prix négociées ou imposées. Les risques et incertitudes auxquels est exposé Valeo comprennent notamment les risques liés aux enquêtes des autorités de la concurrence tels qu'identifiés dans le Document d'enregistrement universel, les risques liés au métier d'équipementier automobile et au développement de nouveaux produits, les risques liés à l'environnement économique prévalant au niveau régional ou mondial, les risques industriels et environnementaux, les risques liés à l'épidémie de Covid-19 ainsi que les risques et incertitudes développés ou identifiés dans les documents publics déposés par Valeo auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF), y compris ceux énumérés sous la section « Facteurs de Risques » du Document d'enregistrement universel 2019 de Valeo enregistré auprès de l'AMF le 28 avril 2020 (sous le numéro D.20-0385).

La société n'accepte aucune responsabilité pour les analyses émises par des analystes ou pour toute autre information préparée par des tiers, éventuellement mentionnées dans ce document. Valeo n'entend pas étudier, et ne confirmera pas, les estimations des analystes et ne prend aucun engagement de mettre à jour les déclarations prospectives afin d'intégrer tous événements ou circonstances qui interviendraient postérieurement à la publication de ce document.

Valeo

Société anonyme au capital de 241 036 743 euros
552 030 967 RCS Paris
43, rue Bayen – 75848 Paris Cedex 17 – France
Tel.: +33 (0)1 40 55 20 20
www.valeo.com

Relations avec les investisseurs institutionnels

Tél. : +33 (0)1 40 55 37 93
Pour toute demande de rendez-vous :
valeo.corporateaccess.mailbox@valeo.com

Relations avec les actionnaires individuels

Valeo
Tél. : 0800 814 045
(Numéro vert – appel gratuit depuis un poste fixe en France)
Depuis l'étranger : +33 (0)1 40 55 20 39
E-mail: valeo@relations-actionnairesindividuels.com



Pour retrouver les informations
investisseurs et actionnaires

SMART TECHNOLOGY FOR SMARTER CARS®

