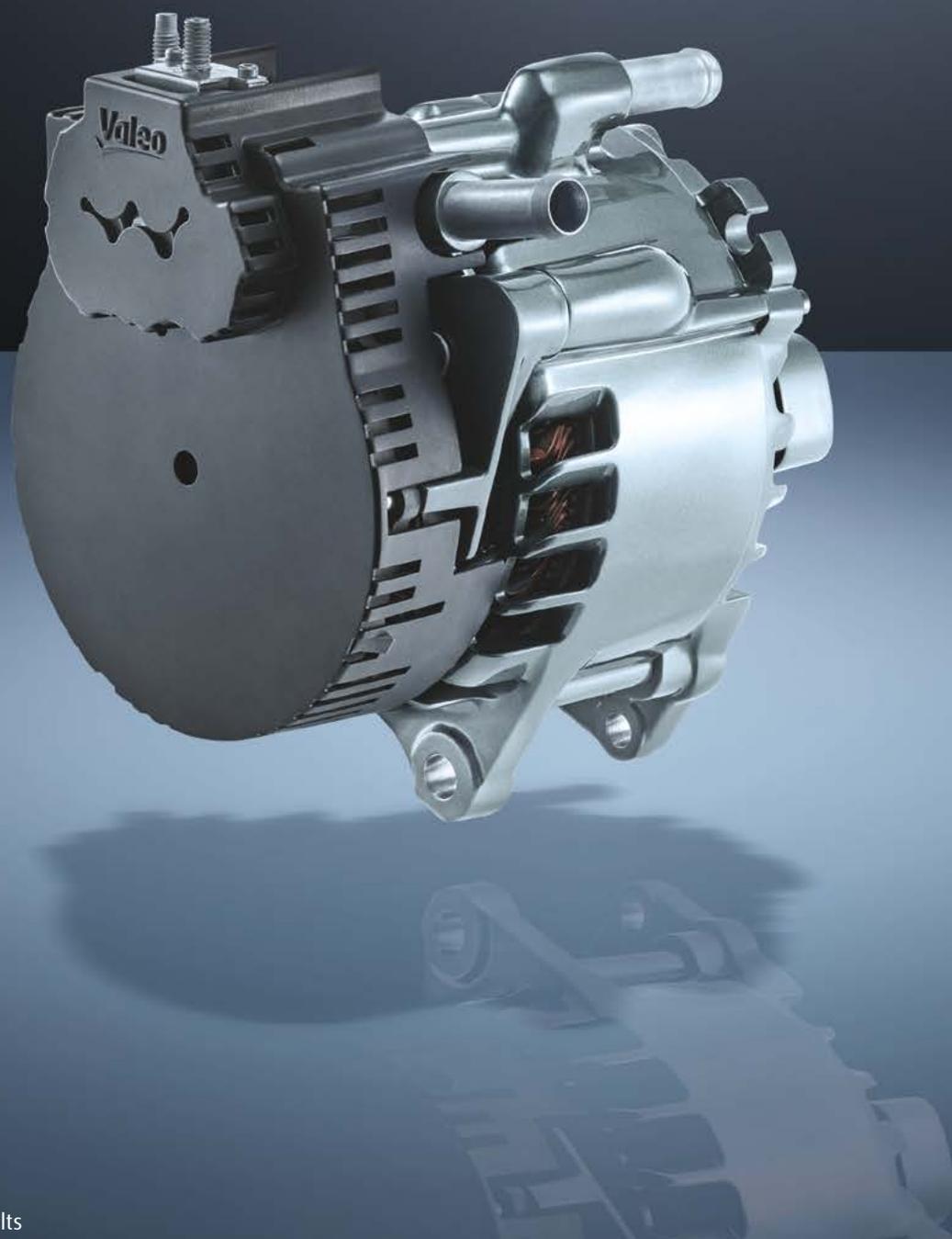


RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016



Technologie hybride 48 volts

La technologie automobile, naturellement **Valeo**

Sommaire

1	PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	1	4	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2016	19
			4.1	Compte de résultat consolidé	20
			4.2	État du résultat global consolidé	21
			4.3	État de la situation financière consolidée	22
			4.4	Tableau des flux de trésorerie consolidés	23
			4.5	Variation des capitaux propres consolidés	24
			4.6	Notes explicatives	25
2	CHIFFRES CLÉS	2	5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	45
			5.1	Conclusion sur les comptes	45
			5.2	Vérification spécifique	45
3	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	4	6	DÉCLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	46
3.1	Prises de commandes	4		GLOSSAIRE FINANCIER	47
3.2	Chiffres d'affaires	5		DÉCLARATION « SAFE HARBOR »	48
3.3	Résultats	8			
3.4	Cash flow et structure financière du Groupe	10			
3.5	Information sectorielle	11			
3.6	Perspectives 2016	12			
3.7	Plan stratégique 2015-2020	12			
3.8	Faits marquants	13			
3.9	Informations boursières	16			
3.10	Facteurs de risques et transactions avec les parties liées	18			



Technologie hybride 48 volts

L'alternateur 48 V est intégré en lieu et place de l'alternateur conventionnel. Avec une tension de 48 V, le coût des composants est maîtrisé et les prestations hybrides telles que le boost ou la récupération d'énergie au freinage peuvent être fournies.



88 800
collaborateurs



32
pays
d'implantation

148
sites de
production



35
centres de
développement



19
centres
de recherche



PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

1

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.

Le Groupe a réalisé au cours du premier semestre 2016 un chiffre d'affaires de 8,1 milliards d'euros (14,5 milliards d'euros en 2015) et a consacré 11 % de son chiffre d'affaires première monte à l'effort brut de Recherche et Développement.

Valeo est coté sur le marché Euronext Paris et fait partie de l'indice CAC 40.

Conseil d'administration

- Jacques Aschenbroich
Président-Directeur Général
- Gérard Blanc
- Daniel Camus
- Pascal Colombani
- Jérôme Contamine
- C. Maury Devine
- Sophie Dutordoir
- Michel de Fabiani
- Mari-Noëlle Jégo-Laveissière
- Noëlle Lenoir
- Thierry Moulonguet
- Georges Pauget
- Ulrike Steinhorst
- Véronique Weill

Comités

Comité d'audit et des risques

- Daniel Camus
Président
- Michel de Fabiani
- Mari-Noëlle Jégo-Laveissière
- Noëlle Lenoir
- Thierry Moulonguet

Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance

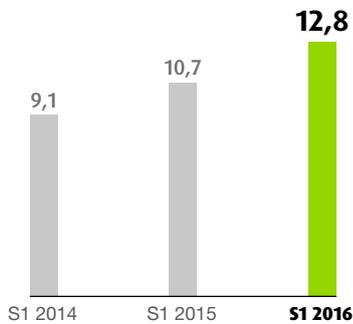
- Georges Pauget
Président
- C. Maury Devine
- Sophie Dutordoir
- Michel de Fabiani
- Ulrike Steinhorst

Comité stratégique

- Jérôme Contamine
Président
- Gérard Blanc
- Pascal Colombani
- Thierry Moulonguet
- Georges Pauget
- Ulrike Steinhorst
- Véronique Weill

Prises de commandes ⁽¹⁾

En milliards d'euros

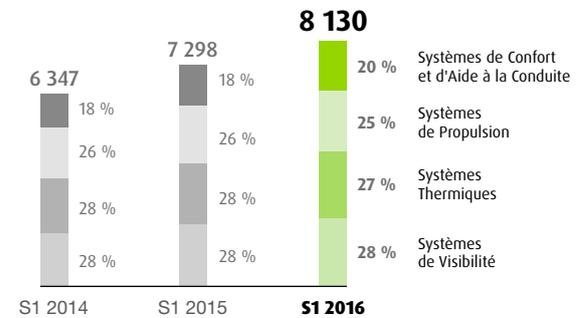


- Les prises de commandes ⁽¹⁾ sont portées par
 - les produits et systèmes innovants ⁽²⁾ (45 % des prises de commandes) ; et
 - l'accélération du développement du Groupe dans les pays à fort potentiel de croissance (notamment en Asie et dans les pays émergents).

Chiffre d'affaires

Montant total et répartition par Pôle d'activité

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



- Au cours du premier semestre 2016, le chiffre d'affaires première monte représente 87 % des ventes.

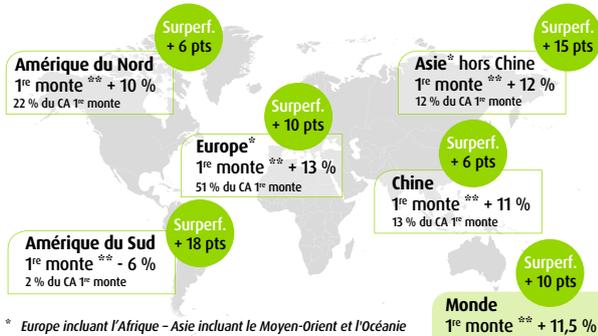
Positionnement géographique

Croissance et répartition du chiffre d'affaires

première monte par région

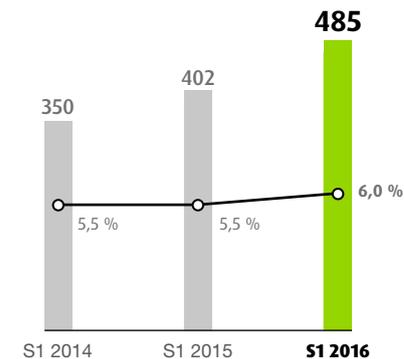
Performance par rapport à la production automobile

En % du chiffre d'affaires première monte
À périmètre et taux de change constants



Frais de Recherche et Développement nets

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

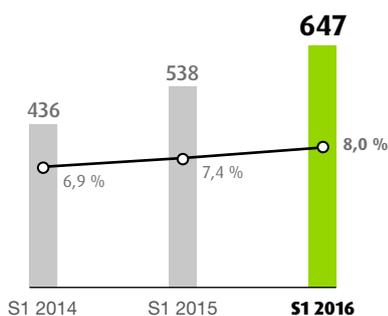


- Au cours du premier semestre 2016, l'effort brut de R&D s'élève à 760 millions d'euros, soit 11 % du chiffre d'affaires première monte.

Marge opérationnelle

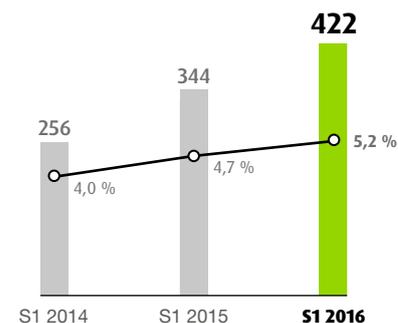
Y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ⁽¹⁾

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



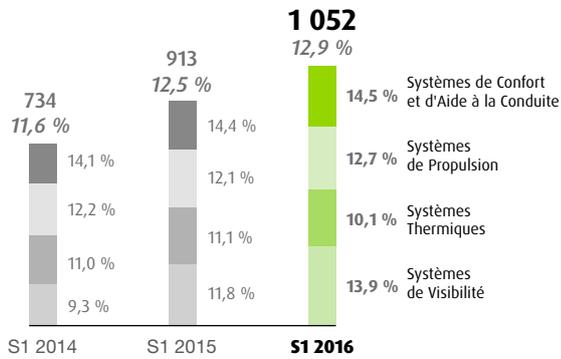
- Au premier semestre 2016, le résultat de base par action s'élève à 1,79 euros.

(1) Cf. Glossaire financier, page 47.

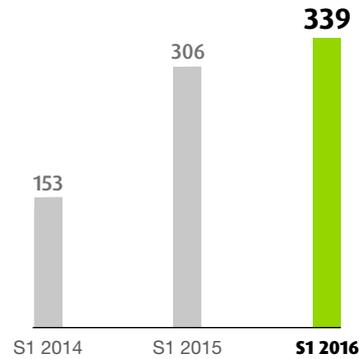
(2) Produits ou technologies produits en série depuis moins de 3 ans.

Cash flow et structure financière

EBITDA ⁽¹⁾ total et en % du Pôle d'activité
En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires

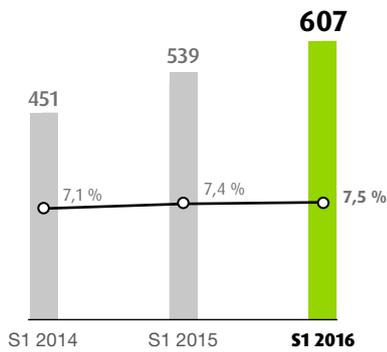


Cash flow libre ⁽¹⁾
En millions d'euros



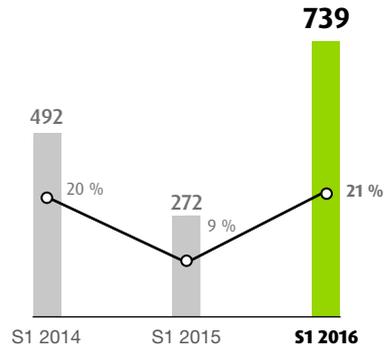
Flux d'investissement

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires
Investissements corporels et incorporels ⁽²⁾



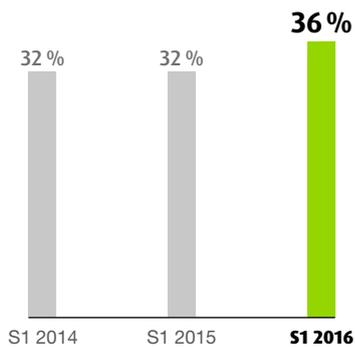
Endettement financier net ⁽²⁾

En millions d'euros et en % des capitaux propres consolidés hors participations ne donnant pas le contrôle

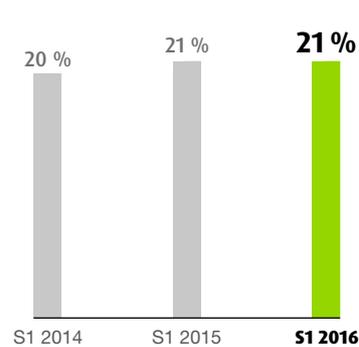


Autres indicateurs de rentabilité

ROCE (Return on Capital Employed) ⁽¹⁾



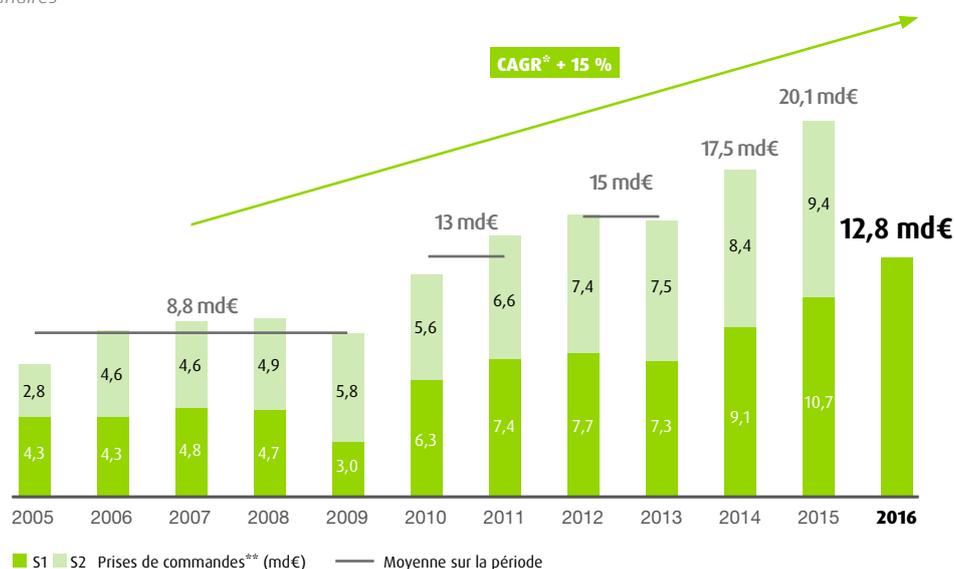
ROA (Return on Assets) ⁽¹⁾



3.1 Prises de commandes (1)

Évolution des prises de commandes

En % du chiffre d'affaires



* Référence 2008 (moyenne 2005-2009) → 2016.

** Hors activités Mécanismes d'Accès et y compris les joint-ventures consolidées selon la méthode proportionnelle.

Au cours du premier semestre 2016, les prises de commandes qui s'élèvent à 12,8 milliards d'euros, en hausse de 20 %, confirment la capacité du Groupe à afficher, de façon structurelle, une croissance supérieure à celle de la production automobile mondiale.

Les prises de commandes restent très équilibrées entre les différentes régions :

- en Asie, 37 % des prises de commandes ; la Chine représente 24 % des prises de commandes dont 43 % auprès des constructeurs chinois locaux ;
- en Europe (et Afrique), 37 % des prises de commandes ;
- en Amérique du Nord, 24 % des prises de commandes.

La hausse des prises de commandes enregistrées durant le premier semestre, soutenue par les innovations (45 %), illustre le bon positionnement des produits et des nouvelles technologies de Valeo dans les domaines de la réduction des émissions de CO₂ et de la conduite intuitive.

(1) Cf. Glossaire financier, page 47.

3.2 Chiffres d'affaires

Croissance de la production automobile de 1,5 %

La production automobile, en hausse de 1,5 % par rapport au premier semestre 2015, bénéficie :

- de l'accélération de la croissance en Europe hors Russie (+ 7 % au deuxième trimestre) ;

- et de la poursuite de la croissance en Amérique du Nord (+ 4 %) et en Asie (+ 1 %) soutenue par le dynamisme de la production en Chine (+ 5 %).

La production en Amérique du Sud demeure, quant à elle, en forte baisse (- 24 %).

Production automobile (en variation annuelle)	1 ^{er} trimestre 2016 ⁽¹⁾	2 ^e trimestre 2016 ⁽¹⁾	1 ^{er} semestre 2016 ⁽¹⁾
Europe et Afrique	+ 1 %	+ 6 %	+ 3 %
hors Russie	+ 3 %	+ 7 %	+ 5 %
Asie, Moyen-Orient et Océanie	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %
dont Chine	+ 6 %	+ 4 %	+ 5 %
hors Chine	- 3 %	- 2 %	- 3 %
Amérique du Nord	+ 5 %	+ 2 %	+ 4 %
Amérique du Sud	- 25 %	- 22 %	- 24 %
TOTAL	+ 1 %	+ 2 %	+ 1,5 %

(1) Estimations de production automobile LMC.

Chiffre d'affaires en hausse de 11 %

Au deuxième trimestre, la croissance du chiffre d'affaires, à périmètre et taux de change constants, poursuit sa dynamique du premier trimestre (+ 10 %) et accélère pour atteindre un niveau de + 12 %.

Le chiffre d'affaires du premier semestre, en hausse de 11 % à périmètre et taux de change constants (+ 11 % publié), s'élève à 8,1 milliards d'euros.

Les variations des taux de change au cours du premier semestre ont un impact négatif de 2 % en raison principalement de l'appréciation de l'euro face au renminbi chinois, au won sud-coréen et au réal brésilien.

Les changements de périmètre ont un impact positif de 2 % sur la période (+ 4 % au deuxième trimestre) : la société peiker, acquise fin février 2016, et la société Spheros, acquise fin mars 2016, contribuent au chiffre d'affaires du premier semestre à hauteur respectivement de 114 millions d'euros et de 62 millions d'euros.

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	En % CA S1 2016	1 ^{er} trimestre				2 ^e trimestre				1 ^{er} semestre			
		2015	2016	Var.	Var. à pcc ⁽¹⁾	2015	2016	Var.	Var. à pcc ⁽¹⁾	2015	2016	Var.	Var. à pcc ⁽¹⁾
Première monte	87 %	3 113	3 437	+ 10 %	+ 10 %	3 203	3 669	+ 15 %	+ 13 %	6 316	7 106	+ 13 %	+ 11,5 %
Remplacement	11 %	400	411	+ 3 %	+ 6 %	413	434	+ 5 %	+ 7 %	813	845	+ 4 %	+ 6 %
Divers	2 %	68	69	+ 2 %	+ 3 %	101	110	+ 9 %	+ 8 %	169	179	+ 6 %	+ 6 %
TOTAL	100 %	3 581	3 917	+ 9 %	+ 10 %	3 717	4 213	+ 13 %	+ 12 %	7 298	8 130	+ 11 %	+ 11 %

(1) À périmètre et taux de change constants.

La croissance du chiffre d'affaires première monte, à périmètre et taux de change constants, accélère au cours du premier semestre, pour atteindre un niveau de + 13 % au deuxième trimestre, après une croissance de + 10 % au premier trimestre.

Le chiffre d'affaires première monte du premier semestre s'élève à 7,1 milliards d'euros (87 % du chiffre d'affaires total) et augmente de 11,5 % à périmètre et taux de change constants. Cette performance reflète l'entrée progressive en production des prises de commandes élevées enregistrées par le Groupe au cours des dernières années.

Le chiffre d'affaires sur le marché du remplacement du premier semestre (11 % du chiffre d'affaires total) enregistre une croissance à périmètre et taux de change constants de 6 % (+ 7 % au deuxième trimestre).

Le chiffre d'affaires « Divers » (2 % du chiffre d'affaires total), composé principalement de ventes d'outillages liées au démarrage de nouveaux projets, est en hausse de 6 % à périmètre et taux de change constants.

Évolution du chiffre d'affaires première monte par destination par rapport à la production automobile

Le chiffre d'affaires première monte affiche une croissance de 11,5 % à périmètre et taux de change constants, supérieure de 10 points à celle de la production automobile mondiale, résultant :

- de l'amélioration du *mix* produit provenant des innovations technologiques liées à la réduction des émissions de CO₂ et à la conduite intuitive ;
- de son positionnement clients et géographique équilibrés.

Chiffre d'affaires première monte (par destination, en millions d'euros)	1 ^{er} trimestre				2 ^e trimestre				1 ^{er} semestre			
	2015	2016	Var. à pcc ⁽¹⁾	Surperformance ⁽²⁾	2015	2016	Var. à pcc ⁽¹⁾	Surperformance ⁽²⁾	2015	2016	Var. à pcc ⁽¹⁾	Surperformance ⁽²⁾
Europe et Afrique	1 542	1 734	+ 11 %	+ 10 pts	1 576	1 894	+ 16 %	+ 10 pts	3 118	3 628	+ 13 %	+ 10 pts
Asie et Moyen-Orient et Océanie	814	885	+ 11 %	+ 10 pts	835	896	+ 11 %	+ 10 pts	1 649	1 781	+ 11 %	+ 10 pts
<i>dont Chine</i>	409	451	+ 13 %	+ 7 pts	440	447	+ 9 %	+ 5 pts	849	898	+ 11 %	+ 6 pts
<i>hors Chine</i>	405	434	+ 9 %	+ 12 pts	395	449	+ 14 %	+ 16 pts	800	883	+ 12 %	+ 15 pts
Amérique du Nord	674	762	+ 11 %	+ 6 pts	717	802	+ 9 %	+ 7 pts	1 391	1 564	+ 10 %	+ 6 pts
Amérique du Sud	83	56	- 12 %	+ 13 pts	75	77	+ 1 %	+ 23 pts	158	133	- 6 %	+ 18 pts
TOTAL	3 113	3 437	+ 10 %	+ 9 pts	3 203	3 669	+ 13 %	+ 11 pts	6 316	7 106	+ 11,5 %	+ 10 pts

(1) À périmètre et taux de change constants.

(2) Sur la base des estimations de production automobile LMC.

Le Groupe affiche une performance supérieure à celle du marché dans toutes les régions de production automobile.

La croissance du chiffre d'affaires première monte accélère au cours du semestre, conduisant à l'amélioration de la surperformance au deuxième trimestre à 11 points, après une surperformance de 9 points au premier trimestre :

- en **Europe** (y compris Afrique), bénéficiant de l'attractivité de son portefeuille produits à haute valeur technologique, d'un *mix* client favorable et de la faible représentation du Groupe en Russie, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) s'inscrit en hausse de 13 %, soit une performance supérieure de 10 points à celle de la production automobile ;
- en **Chine**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) est en hausse de 11 % affichant une performance supérieure de 6 points à celle de la production automobile ;

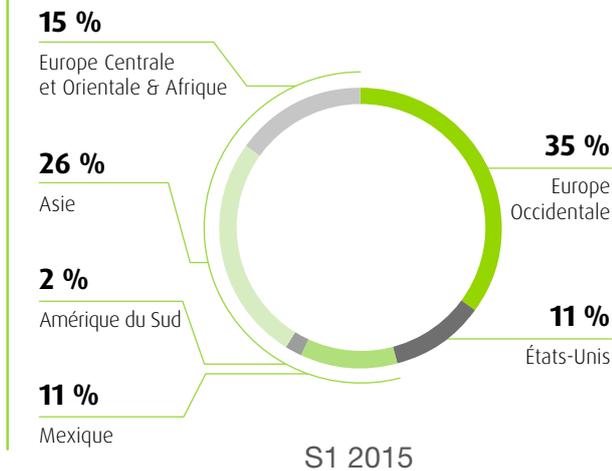
- En **Asie hors Chine**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) est en hausse de 12 % soit une performance supérieure de 15 points à celle de la production automobile ;
- en **Amérique du Nord**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) s'inscrit en hausse de 10 %, soit une performance supérieure de 6 points à celle de la production automobile ;
- en **Amérique du Sud**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) s'inscrit en baisse de 6 %, à comparer à la baisse de 24 % de la production automobile.

Positionnement géographique équilibré

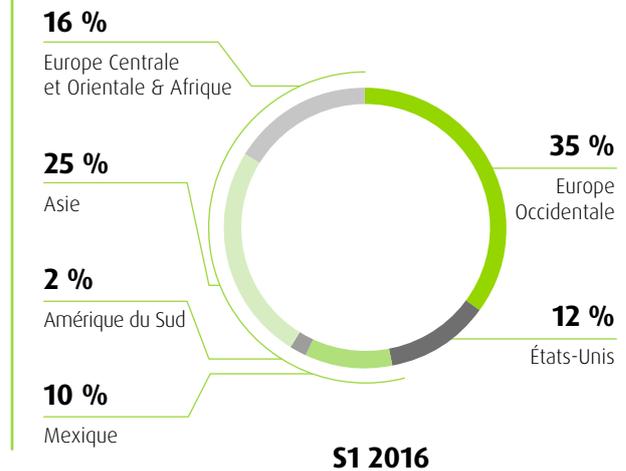
Chiffre d'affaires première monte par région de production

En % du chiffre d'affaires première monte

54 % en Asie et pays émergents



53 % en Asie et pays émergents



3

La répartition du chiffre d'affaires produit par Valeo entre les différentes régions de production évolue notamment en fonction de la fluctuation des taux de change.

Au cours du premier semestre :

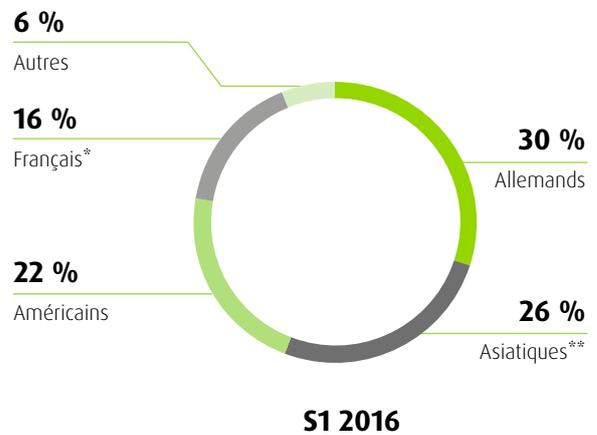
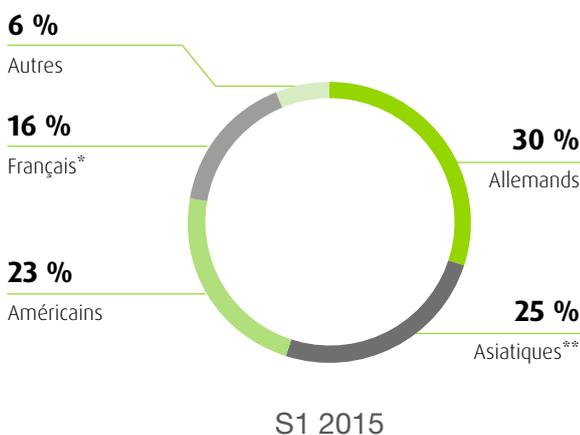
- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Europe Occidentale est stable à 35 % du chiffre d'affaires première monte ;
- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Asie diminue de 1 point à 25 % du chiffre d'affaires première monte ;

- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Amérique du Nord est stable à 22 % du chiffre d'affaires première monte ;
- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Amérique du Sud est stable à 2 % du chiffre d'affaires première monte.

Diversification du portefeuille clients

Portefeuille clients

En % du chiffre d'affaires première monte



* Nissan exclu
** Nissan inclus

Au cours du premier semestre :

- la part des clients allemands est stable, à 30 % du chiffre d'affaires première monte ;
- la part des clients asiatiques est en hausse de 1 point, à 26 % du chiffre d'affaires première monte ;
- la part des clients américains est en baisse de 1 point, à 22 % du chiffre d'affaires première monte ;
- la part des clients français est stable, à 16 % du chiffre d'affaires première monte.

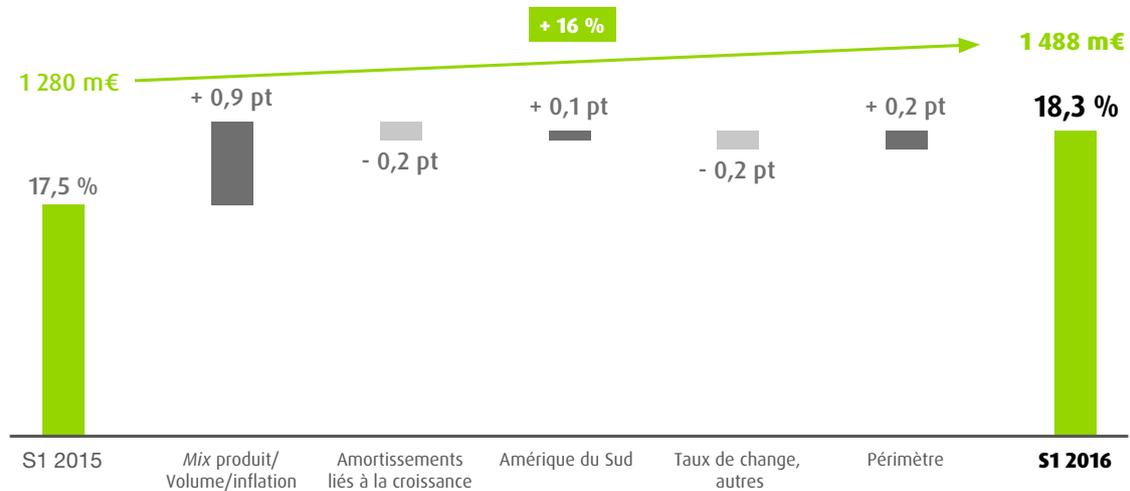
3.3 Résultats

Au premier semestre,

- marge opérationnelle ⁽¹⁾ en hausse de 20 %, à 647 millions d'euros soit 8,0 % du chiffre d'affaires ;
- résultat net part du Groupe en hausse de 23 %, à 422 millions d'euros soit 5,2 % du chiffre d'affaires.

Analyse de la marge brute

En % du chiffre d'affaires



Au premier semestre, la **marge brute** augmente de 16 %, à 1 488 millions d'euros, soit 18,3 % du chiffre d'affaires (+ 0,8 point par rapport au premier semestre 2015). Cette hausse résulte principalement du levier opérationnel (+ 0,9 point) compensé par l'augmentation des amortissements liés aux investissements industriels réalisés par le Groupe au cours de ces dernières années (- 0,2 point).

Valeo poursuit ses efforts de **Recherche et Développement** pour répondre au niveau record de ses prises de commandes. Au cours du premier semestre 2016, l'effort brut de R&D croît de

18 %, à 760 millions d'euros. Les dépenses de R&D nettes sont en hausse de 21 %, à 6,0 % du chiffre d'affaires (+ 0,5 point par rapport au premier semestre 2015).

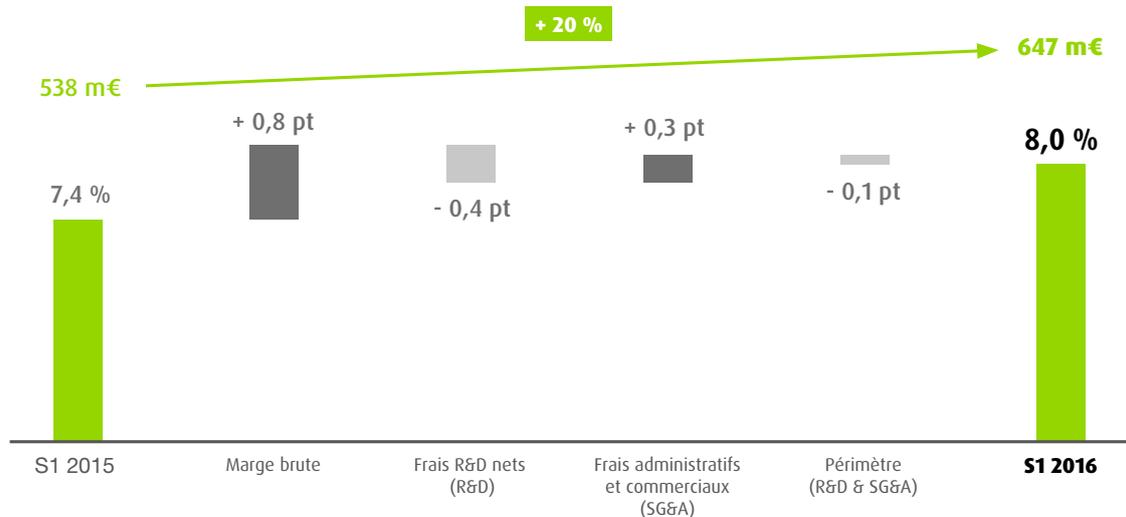
Les frais administratifs et généraux représentent 3,2 % du chiffre d'affaires, en baisse de 0,2 point par rapport au premier semestre 2015.

La quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence s'élève à 28 millions d'euros, équivalant à 0,3 % du chiffre d'affaires, stable par rapport au premier semestre 2015.

(1) Y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ; cf. Glossaire financier, page 47.

Analyse de la marge opérationnelle ⁽¹⁾

En % du chiffre d'affaires



La marge opérationnelle ⁽¹⁾ affiche une hausse de 20 %, à 647 millions d'euros, soit 8,0 % du chiffre d'affaires + 0,6 point par rapport au premier semestre 2015).

Le résultat opérationnel ⁽²⁾ augmente de 19 %, à 613 millions d'euros, soit 7,5 % du chiffre d'affaires (+ 0,4 point par rapport au premier semestre 2015). Il tient compte d'autres produits et charges pour un montant global de 34 millions d'euros.

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 43 millions d'euros, stable par rapport au premier semestre 2015.

Le taux effectif d'imposition s'établit à 18,7 % résultant notamment de la rentabilité du Groupe dans deux pays (États-Unis et France) où Valeo dispose de reports fiscaux déficitaires.

Le résultat net part du Groupe croît de 23 %, à 422 millions d'euros, soit 5,2 % du chiffre d'affaires (+ 0,5 point par rapport au premier semestre 2015).

Hors éléments non récurrents, le résultat net part du Groupe ⁽²⁾ est en hausse de 26 %, à 451 millions d'euros, soit 5,5 % du chiffre d'affaires (+ 0,6 point par rapport au premier semestre 2015).

La rentabilité des capitaux employés (ROCE ⁽²⁾) ainsi que **le taux de rendement des actifs (ROA ⁽²⁾)** s'établissent respectivement à 36 % et 21 %.

(1) Y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ; cf. Glossaire financier, page 47.

(2) Cf. Glossaire financier, page 47.

3.4 Cash flow et structure financière du Groupe

Génération de cash flow libre ⁽¹⁾ en hausse de 11 %

Au premier semestre 2016, la génération de **cash flow libre** ⁽¹⁾ en hausse de 11 % à 339 millions d'euros, résulte principalement :

- de la progression de l'EBITDA ⁽¹⁾ de 15 %, à 1 052 millions d'euros ;
- de la gestion stricte du besoin en fonds de roulement qui contribue positivement à la génération de **cash flow libre** à hauteur de 40 millions d'euros ;
- de la maîtrise des flux d'investissements à 607 millions d'euros, soit 7,5 % du chiffre d'affaires.

Au premier semestre 2016, le **cash flow net** ⁽¹⁾ est négatif à hauteur de 609 millions d'euros, tenant compte :

- des frais financiers de 52 millions d'euros ;
- et d'autres éléments financiers pour un montant total de 896 millions d'euros dont 236 millions d'euros au titre du paiement du dividende aux actionnaires de la Société et 610 millions d'euros au titre des acquisitions de peiker et de Spheros.

Endettement financier net ⁽¹⁾ à 739 millions d'euros

L'**endettement financier net** ⁽¹⁾ est de 739 millions d'euros au 30 juin 2016, en hausse de 467 millions d'euros par rapport au 30 juin 2015. Il convient de noter que la prise en compte de l'acquisition de FTE prévue fin 2016 ou début 2017 se traduirait par un endettement financier net *pro forma* de 1 559 millions d'euros au 30 juin 2016.

Le **ratio de « leverage »** (l'endettement financier net rapporté à l'EBITDA) est inférieur à 0,4 et le **ratio de « gearing »** (endettement financier net rapporté aux capitaux propres hors intérêts minoritaires) à 21 %.

Suite aux émissions de dettes obligataires réalisées au cours du premier semestre (émission obligataire à échéance 18 mars 2026 d'un montant de 600 millions d'euros et placement d'obligations convertibles non dilutives remboursables uniquement en numéraire à échéance 2021 d'un montant nominal de 450 millions de dollars américains), l'échéance moyenne de la dette financière augmente pour s'établir à 5,9 ans au 30 juin 2016 (4,3 ans au 31 décembre 2015).

(1) Cf. Glossaire financier, page 47.

3.5 Information sectorielle

Chiffre d'affaires première monte

La croissance du chiffre d'affaires première monte est supérieure à celle du marché dans les 4 Pôles d'activité avec une forte progression dans les Pôles Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite et Systèmes de Visibilité.

À l'image de la performance du Groupe, le chiffre d'affaires des Pôles d'activité évolue 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 ⁽¹⁾ (en millions d'euros)	1 ^{er} trimestre				2 ^e trimestre				1 ^{er} semestre			
	2015	2016	Var. CA	Var. CA OEM ⁽²⁾	2015	2016	Var. CA	Var. CA OEM ⁽²⁾	2015	2016	Var. CA	Var. CA OEM ⁽²⁾
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	657	794	+ 21 %	+ 17 %	679	866	+ 28 %	+ 16 %	1 336	1 660	+ 24 %	+ 16 %
Systèmes de Propulsion	948	983	+ 4 %	+ 6 %	978	1 028	+ 5 %	+ 11 %	1 926	2 011	+ 4 %	+ 8 %
Systèmes Thermiques	1 007	1 063	+ 6 %	+ 7 %	1 039	1 186	+ 14 %	+ 10 %	2 046	2 249	+ 10 %	+ 9 %
Systèmes de Visibilité	1 022	1 119	+ 10 %	+ 13 %	1 072	1 176	+ 10 %	+ 15 %	2 094	2 295	+ 10 %	+ 14 %
GROUPE	3 581	3 917	+ 9 %	+ 10 %	3 717	4 213	+ 13 %	+ 13 %	7 298	8 130	+ 11 %	+ 11,5 %

(1) Incluant les ventes intersecteurs.

(2) À périmètre et taux de change constants.

La croissance du chiffre d'affaires première monte, supérieure à celle de la production automobile dans tous les Pôles d'activité, accélère au cours du premier semestre :

- Les Pôles Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite et Systèmes de Visibilité affichent respectivement une croissance, à périmètre et taux de change constants, de 16 % (hors peiker) et 14 %, reflétant l'intérêt croissant du marché pour les produits liés à la conduite intuitive (écrans, radars et systèmes d'aide au parking et de vision) et pour la technologie LED dans le domaine de l'activité éclairage ;

- Les Pôles Systèmes de Propulsion et Systèmes Thermiques accélèrent au deuxième trimestre (chiffre d'affaires première monte à périmètre et taux de change constants en hausse de respectivement 11 % et 10 %) conduisant à une croissance, de respectivement 8 % et 9 % (hors Spheros) au premier semestre ; ces deux Pôles bénéficient, en effet, de l'entrée progressive en production de technologies ayant pour objet la réduction des émissions de CO₂ (alternateur haut rendement, double embrayage, amortisseur d'acyclisme moteur, module d'admission d'air, etc.).

EBITDA ⁽¹⁾

Au premier semestre 2016, l'EBITDA ⁽¹⁾ est en hausse de 15 % à 1 052 millions d'euros, soit 12,9 % du chiffre d'affaires.

EBITDA (en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)	1 ^{er} semestre		
	2015	2016	Variation
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	193	241	+ 25 %
	14,4 %	14,5 %	+ 0,1 pt
Systèmes de Propulsion	233	256	+ 10 %
	12,1 %	12,7 %	+ 0,6 pt
Systèmes Thermiques	228	227	- 0 %
	11,1 %	10,1 %	- 1 pt
Systèmes de Visibilité	248	320	+ 29 %
	11,8 %	13,9 %	+ 2,1 pts
GROUPE	913	1 052	+ 15 %
	12,5 %	12,9 %	+ 0,4 pt

(1) Cf. Glossaire financier, page 47.

Dans un contexte de forte croissance de son chiffre d'affaires, le **Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite** poursuit son effort d'investissement et de R&D nécessaire à la gestion des nombreux projets en cours de développement. L'EBITDA du pôle est en légère hausse par rapport au premier semestre 2015 à 14,5 % du chiffre d'affaires.

Reflétant l'amélioration tendancielle de leur rentabilité, les **Pôles Systèmes de Propulsion et Systèmes de Visibilité** affichent des EBITDA en progression à respectivement 12,7 % et

13,9 % de leur chiffre d'affaires (soit + 0,6 point et + 2,1 points par rapport au premier semestre 2015).

Le **Pôle Systèmes Thermiques** voit son EBITDA baisser à 10,1 % du chiffre d'affaires (- 1 point) en raison de difficultés opérationnelles liées au lancement de nouveaux produits sur un site en Amérique du Nord. Ce problème, par nature temporaire, devrait être résolu en 2017.

3.6 Perspectives 2016

Sur la base des hypothèses suivantes :

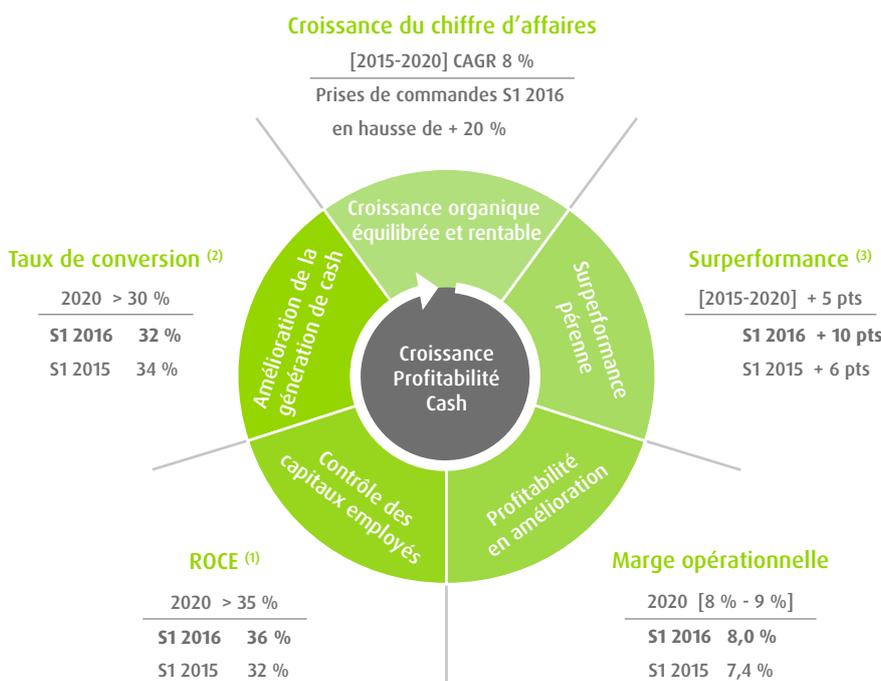
- une hausse de la production automobile mondiale d'environ 2,5 %, dont en :
 - Europe, de l'ordre de + 2 %,
 - Chine, de l'ordre de + 5 %,
 - Amérique du Nord, de l'ordre de + 2 % ;
- des prix de matières premières et des taux de change en ligne avec les niveaux actuels.

Grâce à la forte croissance de son chiffre d'affaires et à la forte surperformance de ses ventes première monte sur les principaux marchés mondiaux, Valeo est confiant pour confirmer ses objectifs 2016, communiqués lors de la publication des résultats annuels 2015, malgré les incertitudes qui pourraient éventuellement peser sur le marché automobile européen suite à la décision du Royaume-Uni de sortir de l'Union Européenne.

3.7 Plan stratégique 2015-2020

Valeo a su démontrer, au cours du premier semestre 2016, sa capacité à croître plus vite que le marché et à afficher un niveau de rentabilité et de génération de *cash flow* libre en avance sur le plan à moyen terme présenté lors de la journée Investisseurs le 16 mars 2015.

Il convient de préciser que le plan stratégique a été élaboré hors opérations stratégiques, avant prise en compte notamment des impacts attendus des acquisitions de peiker, de Spheros et de FTE ainsi que de la *joint-venture* Valeo-Siemens.



(1) Cf. Glossaire financier, page 47.

(2) Ratio de cash flow libre/EBITDA.

(3) Du chiffre d'affaires première monte par rapport au marché.

3.8 Faits marquants

3.8.1 Action Valeo

Le 26 mai 2016, l'Assemblée générale des actionnaires de Valeo a approuvé la division de la valeur nominale des actions de la Société par trois, effective le 6 juin 2016. Cette opération permet d'accroître la liquidité du marché du titre en favorisant son accès à de nouveaux actionnaires notamment individuels.

3.8.2 Gestion de la dette et notation

Le 3 mars 2016, Standard & Poor's a relevé la perspective d'évolution de la notation de crédit de Valeo de « stable » à « positive », confirmée le 29 mars, ainsi que les notations long terme BBB et court terme A-2.

Le 11 mars 2016, Valeo a annoncé avoir placé 600 millions d'euros de nouvelles obligations à échéance 18 mars 2026 avec un coupon fixe de 1,625 %.

Le 9 mai 2016, l'agence de notation Moody's a confirmé la note de la dette à long terme de Valeo de Baa2 et celle de la dette à court terme Prime-2 ainsi que la perspective d'évolution de la notation de crédit de Valeo « stable ».

Le 9 juin 2016, Valeo a annoncé le succès du placement d'obligations convertibles non dilutives remboursables uniquement en numéraire à échéance 2021, d'un montant

nominal de 450 millions de dollars américains. Cette dette en dollars a été immédiatement convertie en euros. L'exercice du droit à conversion sera dénoué exclusivement en numéraire et ne donnera en aucun cas lieu à l'émission d'actions nouvelles ou à la remise d'actions existantes de Valeo. Concomitamment, Valeo a acheté des options d'achat à dénouement en numéraire sur ses propres actions afin de couvrir son exposition économique aux paiements en numéraire dus au titre de l'exercice potentiel des droits de conversion attachés aux obligations. Le prix de conversion initial des obligations a été fixé à 64,6137 euros, soit une prime de 45 % par rapport au cours de référence de l'action Valeo de 44,5612 euros.

3.8.3 Ouvertures de site

Afin de renforcer sa présence dans les régions à fort potentiel de croissance notamment en Asie, Valeo a inauguré, au cours du premier semestre 2016, quatre nouveaux sites industriels : Wuhan (THS, Chine), Changsu (VIS, Chine), Melaka (THS, Malaisie) et Gyeongbuk (PTS, Corée du Sud).

De plus, dans le cadre des opérations stratégiques conclues cette année, le Groupe a accueilli les équipes de peiker (trois sites industriels et un centre de recherche) et Spheros (sept sites industriels et un centre de recherche) permettant au Groupe d'être présent dans 32 pays avec 148 sites de production, 19 centres de recherche et 35 centres de développement.

3.8.4 Innovations

La stratégie d'innovation du Groupe, fondée depuis plusieurs années sur la réduction des émissions de CO₂ et la conduite intuitive, fait désormais de Valeo un acteur majeur de la filière automobile mondiale et l'un des principaux équipementiers mondiaux. Ainsi, 45 % des prises de commandes du premier semestre sont issues de produits innovants (en série depuis moins de trois ans). De la *joint-venture* avec Siemens à son concours d'*open innovation*, le Groupe diversifie ses sources d'inspiration et ses liens.

Acquisitions et joint-venture

Afin de renforcer le portefeuille de technologies des Pôles d'activité Systèmes Thermiques, Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite et Système de Propulsion, Valeo a finalisé le rachat de **Spheros** (activités thermiques pour autobus) ainsi que de **peiker** (connectivité) et a annoncé la signature d'un accord d'acquisition de **FTE automotive** (technologies de transmission) ; parallèlement, Valeo a annoncé un projet de création d'une *joint-venture* à 50/50 avec **Siemens** (systèmes de propulsion haute tension).

Le 8 mars 2016, Valeo a confirmé le rachat de la société **peiker**, acteur majeur de la télématique embarquée et de la connectivité, annoncé le 21 décembre 2015, à la suite de l'obtention de l'autorisation des autorités de concurrence concernées. Cette acquisition permettra à Valeo d'étendre sa gamme de solutions de géolocalisation et de connectivité des véhicules aux réseaux mobiles pour enrichir ses systèmes d'aide à la conduite.

Le 31 mars 2016, Valeo a finalisé le rachat de la société **Spheros**, annoncé le 23 décembre 2015, à la suite de l'obtention de l'autorisation des autorités de concurrence concernées. Cette acquisition permettra à Valeo d'étendre le champ de ses activités de gestion thermique au marché des autobus, actuellement en forte croissance, porté par le développement des transports en commun partout dans le monde dans un contexte d'urbanisation accélérée.

Le 18 avril 2016, Valeo a annoncé un projet de création d'une *joint-venture* à 50/50 avec **Siemens** consacrée aux systèmes de propulsion haute tension. Mettant à profit leur position de leader dans leurs secteurs respectifs, Valeo et Siemens entendent donner naissance, à travers cette *joint-venture*, à un acteur clé sur le marché en pleine croissance de l'électrification des véhicules. Les deux entreprises mettront en commun leurs compétences en vue de proposer une gamme complète de composants et systèmes haute tension innovants (supérieure à 60V) destinés à tous les types de véhicules électriques (hybrides, hybrides rechargeables et électriques) : moteurs électriques, chargeurs embarqués, onduleurs, convertisseurs DC/DC.

Le 2 juin 2016, Valeo a annoncé la signature d'un accord portant sur l'acquisition de l'entreprise allemande **FTE automotive**, leader dans les technologies de transmission, dont les portefeuilles de produits et de clients sont fortement complémentaires avec ceux de Valeo. Cette acquisition, qui reste soumise à l'obtention de l'autorisation des autorités de concurrence concernées, permettra à Valeo d'élargir son offre de systèmes d'actionneurs hydrauliques actifs, un marché stratégique, à forte croissance, tiré par l'essor des transmissions à double embrayage et des véhicules hybrides. FTE automotive contribuera également à renforcer l'activité deuxième monte de Valeo.

Open innovation

Afin d'accroître davantage les capacités d'innovation, une structure a été mise en place afin de piloter l'*open innovation* avec un réseau d'universités et de laboratoires ainsi que de *venture capital* pour accéder plus facilement aux *start-up* et aux partenaires industriels.

En 2016, Valeo lance son **incubateur virtuel** : structure dédiée à la recherche de *start-up* technologiques avec lesquelles coopérer, en réseau avec les *venture capital* et en lien avec les différentes organisations à travers le monde telles que les

sociétés d'accélération du transfert de technologies (SATT). Cette initiative augmente la visibilité et l'attractivité du Groupe auprès des entrepreneurs de demain et enregistre d'ores et déjà un *deal flow* de l'ordre de 100 opportunités par mois.

De plus, dans le cadre de sa démarche d'*open innovation*, Valeo a reconduit, pour la troisième année consécutive, le **Valeo Innovation Challenge**, un concours dédié à l'innovation afin d'intensifier les liens avec le monde académique dans sa pluralité. Valeo propose aux élèves ingénieurs du monde entier de devenir acteurs de l'innovation automobile en imaginant l'équipement ou la technologie qui rendra, entre aujourd'hui et 2030, la voiture plus intelligente et plus intuitive. L'édition 2016 s'enrichit d'une deuxième catégorie (« nouveaux modes d'utilisation de la voiture » en plus de « innovation technologique ») d'une part, et s'ouvre aux étudiants de disciplines différentes d'autre part (dont les écoles de commerce, les étudiants en sciences humaines et en design).

Participation remarquable sur les salons

Du 6 au 9 janvier 2016, Valeo a participé pour la troisième année consécutive au salon mondial de l'électronique grand public (CES - **Consumer Electronics Show**) de Las Vegas (États-Unis) pour présenter ses innovations technologiques en matière de conduite intuitive et intelligente, notamment le véhicule partiellement automatisé Valeo Cruise4U®, l'interface autour de la console de bord Mobius™ 2 permettant de passer à un mode de conduite automatisé en toute sécurité et offrant de nombreux services, le nouveau système de caméra remplaçant les rétroviseurs traditionnels Sightstream®, le système révolutionnaire Remote Clean4U™ qui permet de dégivrer et de nettoyer son pare-brise à distance directement depuis son smartphone ainsi que les Lunettes intelligentes anti-éblouissement Lunettes by Valeo.

Du 29 avril au 4 mai 2016, Valeo a présenté, lors du salon automobile de Pékin « **Auto China 2016** », les innovations technologiques qui soutiendront ses ambitions sur le marché chinois, parmi lesquelles la deuxième génération de la clé virtuelle InBlue® utilisant le réseau cellulaire pour contrôler son véhicule, le système Remote Clean4U™, le filtre très haute efficacité PM2.5 retenant presque 100 % des particules et la nouvelle solution moteur 48V e4Boost, composée d'un compresseur de suralimentation électrique 48V et d'un alternateur-démarrateur iBSG 48V qui permet de réduire la consommation d'essence et des émissions de CO₂. Valeo est aujourd'hui le leader du 48 volts en Chine.

Le 30 juin 2016, lors de sa première participation au salon **Viva Technology**, le Groupe a accueilli 40 *start-up* dans le domaine de la conduite autonome, de la voiture propre ou encore des nouveaux modèles économiques de l'après-vente dans son *lab* « **Automotive Tech** » afin de promouvoir l'innovation collaborative et l'*open innovation* et de penser autrement la mobilité de demain.

3.8.5 Distinctions

Au cours de ce premier semestre, le Groupe a reçu de nombreuses marques de reconnaissance de ses clients et partenaires pour la qualité de ses produits et de ses services, attestant ainsi de son excellence opérationnelle.

L'innovation récompensée

Le 12 avril 2016, Valeo s'est vu décerner un **PACE (Premier Automotive Suppliers' Contribution to Excellence) Award 2016** d'Automotive News pour son compresseur de suralimentation électrique et son condenseur à refroidissement par eau :

- le compresseur de suralimentation électrique, entraîné par un moteur électrique, présente un temps de réponse très inférieur au turbocompresseur et en élimine le temps de latence ; il s'agit du premier compresseur électrique produit en très grande série et conçu pour les systèmes 12V et 48V ;
- le condenseur à refroidissement par eau de Valeo utilise l'eau au lieu de l'air pour condenser la vapeur de réfrigérant de climatisation ; par rapport aux condenseurs classiques, il réduit les variations de pression dans le système de climatisation grâce à l'inertie du liquide ; ultra-compact, il permet de délocaliser la fonction de condensation en dehors de la face avant et de réduire la consommation électrique du système de ventilation, tout en minimisant la quantité de réfrigérant dans le circuit de climatisation.

Le 12 avril 2016, par ailleurs, Ichikoh, fabricant japonais de systèmes d'éclairage, dont le groupe Valeo détient une participation, a reçu un **PACE Award** pour son module innovant d'éclairage à diodes électroluminescentes (LED). Ce module, qui se branche sur une prise classique, permet de diminuer les coûts et de ne remplacer que la lampe LED.

L'excellence distinguée

Les clients ont continué à témoigner de l'excellence des prestations du Groupe, particulièrement dans le domaine de la qualité. Par exemple :

- le 11 mai 2016, **Geely** a remis au site de Wuhan (VIS, Chine) le « 2015 Excellent Supplier Award » récompensant l'excellence de ce site notamment en termes d'innovation technologique, de gestion de la production et de réduction annuelle de prix ;
- le 17 mars 2016, **Toyota Europe** a attribué un « Certificate of achievement » au site de Chrzanow (VIS, Pologne) pour sa gestion de projet ainsi qu'un « Certificate of Recognition » au site de Mondeville (PTS, France) pour ses excellents résultats en termes de qualité ;
- le 16 mai, le site de Le Hainaut (VIS, Belgique) s'est vu attribuer par **Ford Motor Company** un « Gold Award » récompensant ses performances en termes de qualité, logistique et coûts et Valeo a reçu le « Smart Brand Pillar Award » pour les capteurs à ultrasons d'aide au parking et les systèmes de parking automatisé (CDA) ;
- le 24 mai 2016, Valeo a reçu de **PSA Peugeot Citroën** cinq distinctions « Best Plants Awards » récompensant l'excellence opérationnelle des usines de Tuam (CDA, Irlande), de Ben Arous (CDA, Tunisie), de Humpolec (THS, République tchèque), de Timisoara (VIS, Roumanie) et de Issoire (VIS, France).

De plus, le 26 février 2016, Valeo s'est vu décerner, pour la deuxième année consécutive, le label « **Global Top Employer** », qui existe depuis 2015 et qui récompense les entreprises qui se sont distinguées par l'efficacité de leur management et de leur politique en ressources humaines. Le Groupe a également reçu la certification « Top Employer Europe 2016 » et « Top Employer France 2016 » pour la cinquième année consécutive. Valeo est classé à la troisième position du palmarès France.

Enfin, le 10 mai 2016, Jacques Aschenbroich, Président-Directeur Général, a été nommé l'« Homme de l'année 2015 » par le magazine français *Le Journal de l'Automobile*.

3.9 Informations boursières

Évolution boursière

L'Assemblée générale des actionnaires réunie le 26 mai 2016 a approuvé, aux termes de sa dix-neuvième résolution, la division de la valeur nominale des actions de la Société par trois. Le 6 juin, le nombre des actions composant le capital social de la Société a été multiplié par trois et à partir de cette date, le cours de l'action se négocie sur la base d'un cours divisé par trois.

Au cours du premier semestre 2016, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 43,08 euros avec un plus haut de 47,42 euros le 23 juin et un plus bas de 34,87 euros

le 12 janvier. Sur la période, le cours s'est dégradé de 15,5 % passant de 47,52 euros le 31 décembre 2015 à 40,13 euros à la clôture du 30 juin.

La performance du titre (- 15,5 %) a été inférieure à celle de l'indice CAC 40 (- 8,6 %) avec une performance relative négative de 6,9 points. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto (- 25 %), le titre a enregistré une performance relative positive de 9,5 points.

Évolution de l'actionnariat

Compte tenu du premier paragraphe ci-dessus, le capital social de la Société au 30 juin se compose de 238 387 620 actions, proportionnellement inchangé par rapport au 31 décembre 2015. Le nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF s'élève à 244 619 190 actions. Actions autodétenues déduites, le nombre de droits de vote est de 241 976 207 actions.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires sont :

- la société Lazard Asset Management LLC, agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, détient, directement ou indirectement, 12 063 564 actions, soit 5,06 % du capital et 4,93 % des droits de vote de la Société ;
- la société BlackRock Inc., agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, détient, directement ou indirectement, 12 692 952 actions, soit 5,32 % du capital et 5,19 % des droits de vote.

Au 30 juin 2016, Valeo détenait 2 642 983 de ses propres actions (1,11 % du capital sans droits de vote) contre 3 025 065 ⁽¹⁾ actions au 31 décembre 2015 (1,27 % du capital sans droits de vote).

Répartition du capital au 30 juin 2016



* Dont 2 642 983 actions autodétenues (1,11 % du capital).

Données boursières

	2015 ⁽¹⁾	S1 - 2016
Capitalisation boursière en fin d'exercice (en milliards d'euros)	11,33	9,57
Nombre d'actions	238 387 620	238 387 620
Cours au plus haut (en euros)	52,23	47,42
Cours au plus bas (en euros)	33,20	34,87
Cours moyen (en euros)	44,26	43,08
Cours en fin de période (en euros)	47,52	40,13

(1) Les données ont été modifiées par rapport à celles présentées au 31 décembre 2015, publiées en mars 2016, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo.

(1) Les données ont été modifiées par rapport à celles présentées au 31 décembre 2015, publiées en mars 2016, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo.

Données par action

(en euros)	S1 – 2015 ⁽¹⁾	S1 – 2016
Résultat net	1,47	1,79
Résultat hors éléments non récurrents	1,53	1,91

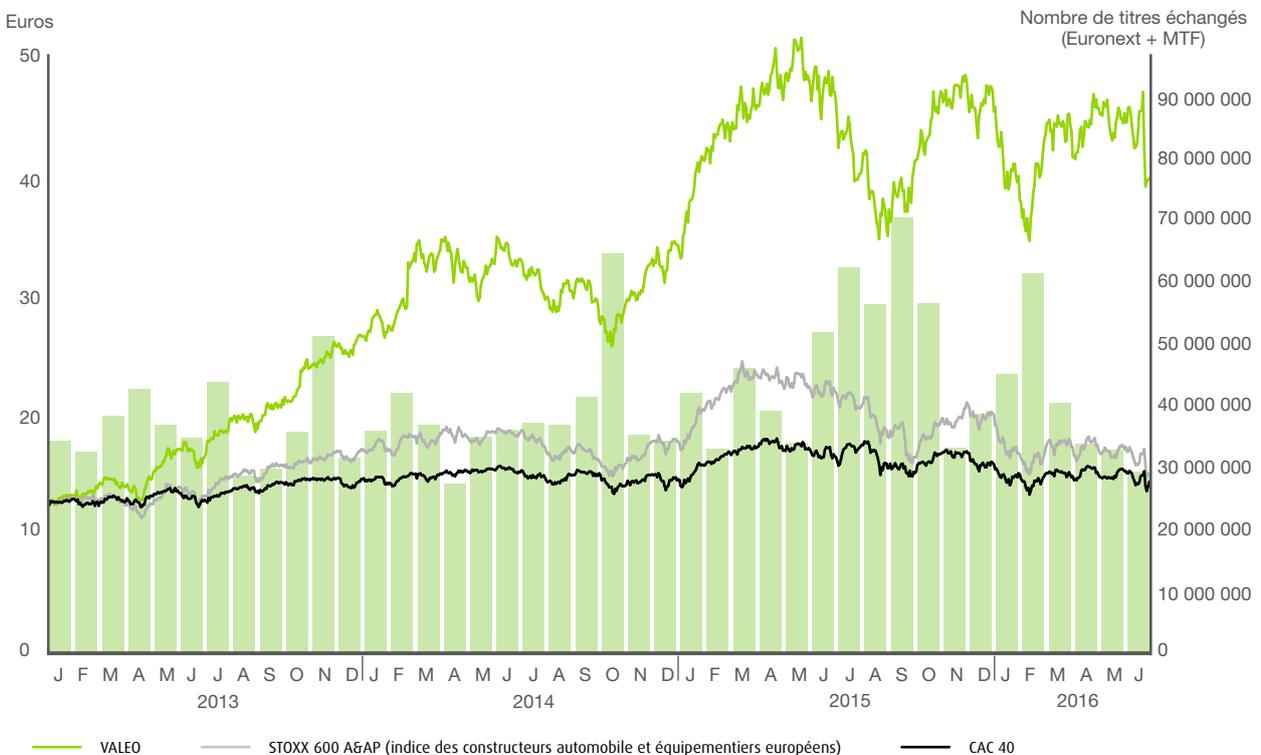
(1) Les données ont été modifiées par rapport à celles présentées au 30 juin 2015, publiées en juillet 2015, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo.

(en euros)	2015 ⁽¹⁾	2016
Dividende net par action	1,00 ⁽²⁾	-

(1) Les données ont été modifiées par rapport à celles présentées au 31 décembre 2015, publiées en mars 2016, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action.

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

Cours de l'action et transactions mensuelles



Relations avec la communauté financière

Contact

Valeo

43, rue Bayen
75848 Paris Cedex 17 – France

Investisseurs institutionnels et analystes financiers :

Thierry LACORRE
Directeur des Relations Investisseurs
Tél. : + 33 (0) 1 40 55 37 93
E-mail : thierry.lacorre@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-actionnaires.com

Calendrier prévisionnel des communications financières

- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2016 :
20 octobre 2016
- Résultats de l'exercice 2016 :
deuxième quinzaine de février 2017
- Chiffre d'affaires du premier trimestre 2017 :
deuxième quinzaine d'avril 2017
- Résultats du premier semestre 2017 :
deuxième quinzaine de juillet 2017

3.10 Facteurs de risques et transactions avec les parties liées

Facteurs de risques

Les facteurs de risque sont les mêmes que ceux identifiés dans le Chapitre 2 du Document de référence 2015.

Transactions avec les parties liées

Il n'y a pas eu d'évolutions notables de relations avec les parties liées au cours du premier semestre.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2016

4

4.1	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	20
4.2	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	21
4.3	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	22
4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	23
4.5	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	24
4.6	NOTES EXPLICATIVES	25
Note 1	Principes comptables	25
Note 2	Évolution du périmètre de consolidation	27
Note 3	Information sectorielle	29
Note 4	Données opérationnelles	32
Note 5	Charges et avantages du personnel	34
Note 6	Immobilisations incorporelles et corporelles	35
Note 7	Autres provisions et passifs éventuels	36
Note 8	Financement et instruments financiers	37
Note 9	Impôts sur les résultats	42
Note 10	Capitaux propres et résultat par action	42
Note 11	Détail des flux de trésorerie	43

4.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes explicatives	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	8 130	7 298
Coût des ventes	4.2	(6 642)	(6 018)
MARGE BRUTE	4.2	1 488	1 280
<i>% du chiffre d'affaires</i>		18,3 %	17,5 %
Frais de Recherche et Développement nets	4.3.1	(485)	(402)
Frais commerciaux		(124)	(115)
Frais administratifs		(260)	(248)
MARGE OPÉRATIONNELLE		619	515
<i>% du chiffre d'affaires</i>		7,6 %	7,1 %
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	4.3.2	28	23
MARGE OPÉRATIONNELLE Y COMPRIS LA QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE		647	538
<i>% du chiffre d'affaires</i>		8,0 %	7,4 %
Autres produits et charges	4.4.2	(34)	(21)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS LA QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	4.4.1	613	517
Charges d'intérêts	8.3.1	(46)	(47)
Produits d'intérêts	8.3.1	3	4
Autres produits et charges financiers	8.3.2	(24)	(26)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		546	448
Impôts sur les résultats	9	(97)	(80)
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE		449	368
Attribuable aux :			
■ Actionnaires de la société mère		422	344
■ Participations ne donnant pas le contrôle		27	24
Résultat de la période par action ⁽¹⁾ :			
■ Résultat de base par action (en euros)	10.2	1,79	1,47
■ Résultat dilué par action (en euros)	10.2	1,77	1,44

(1) Le résultat par action a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2015, publiés en juillet 2015, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo (cf. Note 10.1, page 42) et des incidences des instruments de capital dilutifs.

Indicateur opérationnel de performance

(en millions d'euros)	Note explicative	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
EBITDA	3.2	1 052	913
<i>en % du chiffre d'affaires</i>		12,9 %	12,5 %

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 2016	1 ^{er} semestre 2015
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	449	368
Quote-part de variation du résultat global recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	(1)	13
<i>Dont impôts</i>	-	-
Écarts de conversion	1	131
Couvertures de flux de trésorerie :		
■ Profit (perte) porté(e) en capitaux propres	3	10
■ (Profit) perte transféré(e) en résultat de la période	3	(9)
<i>Dont impôts</i>	(4)	1
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
<i>Dont impôts</i>	-	-
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN RÉSULTAT	6	145
Quote-part de variation du résultat global non recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	(2)	2
<i>Dont impôts</i>	-	-
Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	(124)	79
<i>Dont impôts</i>	24	(18)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT	(126)	81
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE NETS D'IMPÔT	(120)	226
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	329	594
Attribuable aux :		
■ Actionnaires de la société mère	302	559
■ Participations ne donnant pas le contrôle	27	35

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

4.3 État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	Notes explicatives	30 juin 2016	31 décembre 2015
ACTIF			
Goodwill	6.1	1 988	1 450
Autres immobilisations incorporelles		1 209	1 148
Immobilisations corporelles		2 885	2 744
Participations dans les sociétés mises en équivalence		179	192
Autres actifs financiers non courants		103	55
Actifs sur retraites et engagements assimilés	5.1	-	1
Actifs d'impôt différé		562	526
ACTIF NON COURANT		6 926	6 116
Stocks nets		1 331	1 161
Créances clients nettes		2 373	1 964
Autres créances		398	371
Actifs d'impôt exigible		31	16
Autres actifs financiers courants		25	25
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.1.4	1 853	1 725
Actifs destinés à être cédés	2.1	64	62
ACTIF COURANT		6 075	5 324
TOTAL ACTIF		13 001	11 440
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Capital social		238	238
Primes		1 434	1 434
Écarts de conversion		246	245
Réserves consolidées		1 615	1 556
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		3 533	3 473
Participations ne donnant pas le contrôle		227	219
CAPITAUX PROPRES		3 760	3 692
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à plus d'un an	5.1	1 081	914
Autres provisions – part à plus d'un an	7.1	286	255
Dettes financières à long terme – part à plus d'un an	8.1.2	1 962	1 145
Autres passifs financiers – part à plus d'un an		31	1
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle – part à plus d'un an	8.1.3	24	-
Subventions – part à plus d'un an		33	35
Passifs d'impôt différé		47	39
PASSIF NON COURANT		3 464	2 389
Dettes fournisseurs d'exploitation		3 672	3 224
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à moins d'un an	5.1	69	87
Autres provisions – part à moins d'un an	7.1	226	190
Subventions – part à moins d'un an		12	12
Passifs d'impôt exigible		56	69
Autres dettes		1 100	1 012
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	8.1.2	355	472
Autres passifs financiers – part à moins d'un an		14	90
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle – part à moins d'un an	8.1.3	56	39
Crédits à court terme et banques	8.1.1	202	128
Passifs destinés à être cédés	2.1	15	36
PASSIF COURANT		5 777	5 359
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		13 001	11 440

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

4.4 Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes explicatives	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat de la période		449	368
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		(28)	(23)
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		24	28
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	11.1	454	382
Coût de l'endettement financier net		43	43
Charges d'impôt (exigible et différé)		97	80
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		1 039	878
Impôts versés		(133)	(81)
Variation du besoin en fonds de roulement	11.2	43	89
FLUX NETS DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		949	886
FLUX SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(224)	(190)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(387)	(354)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4	5
Variation nette des actifs financiers non courants		(8)	(6)
Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise	11.3	(610)	(1)
Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée	11.4	25	-
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS		(1 200)	(546)
FLUX SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(236)	(172)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées		(16)	(12)
Vente (rachat) d'actions propres		2	9
Souscriptions d'emprunts à long terme	11.5	997	101
Frais et primes liés aux émissions d'emprunt	11.5	(56)	-
Intérêts financiers versés		(54)	(60)
Intérêts financiers reçus		2	4
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	11.5	(266)	(7)
Acquisitions ou rachat de participations sans prise de contrôle		-	-
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		373	(137)
INCIDENCE DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE		(68)	8
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		54	211
TRÉSORERIE NETTE AU 1^{ER} JANVIER		1 597	1 240
TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE		1 651	1 451
Dont :			
■ Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 853	1 713
■ Crédits à court terme et banques		(202)	(262)

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

4.5 Variation des capitaux propres consolidés

Nombre d'actions ⁽¹⁾	(en millions d'euros)	Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves consolidées	Total des capitaux propres retraités		
						Attribuables aux actionnaires de la Société	Participations ne donnant pas le contrôle	Total
233 301 654	SOLDES AU 1^{ER} JANVIER 2015	238	1 434	145	929	2 746	209	2 955
	Dividende distribué	-	-	-	(172)	(172)	(12)	(184)
1 469 265	Actions propres	-	-	-	9	9	-	9
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paievements en actions	-	-	-	9	9	-	9
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	(154)	(154)	(12)	(166)
	Résultat de la période	-	-	-	344	344	24	368
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	131	84	215	11	226
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	131	428	559	35	594
234 770 919	SOLDES AU 30 JUIN 2015	238	1 434	276	1 203	3 151	232	3 383
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(17)	(17)
591 636	Actions propres	-	-	-	9	9	-	9
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paievements en actions	-	-	-	8	8	-	8
	Autres mouvements	-	-	-	(28)	(28)	(12)	-
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	(11)	(11)	(29)	(40)
	Résultat de la période	-	-	-	385	385	21	406
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	(31)	(21)	(52)	(5)	(57)
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	(31)	364	333	16	349
235 362 555	SOLDES AU 31 DÉCEMBRE 2015	238	1 434	245	1 556	3 473	219	3 692
	Dividende distribué	-	-	-	(236)	(236)	(16)	(252)
382 082	Actions propres	-	-	-	2	2	-	2
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paievements en actions	-	-	-	10	10	-	10
	Options de vente accordées ⁽²⁾	-	-	-	(17)	(17)	(3)	(20)
	Autres mouvements	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	(242)	(242)	(19)	(261)
	Résultat de la période	-	-	-	422	422	27	449
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	1	(121)	(120)	-	(120)
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	1	301	302	27	329
235 744 637	SOLDES AU 30 JUIN 2016	238	1 434	246	1 615	3 533	227	3 760

(1) Le nombre d'actions en circulation au 1^{er} janvier 2015 a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2015, publiés en juillet 2015, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo (cf. Note 10.1, page 42).

(2) 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 8.1.3, page 39).

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 2016 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 26 juillet 2016.

Note 1 Principes comptables

1.1 Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le semestre clos au 30 juin 2016 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 2016.

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 2015 ;
- 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 2015. Elles sont, en effet, indissociables de l'information présentée dans les états financiers consolidés inclus dans le Document de référence du Groupe publié au titre de l'exercice 2015 ⁽¹⁾.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2016 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2015, à l'exception des évaluations spécifiques décrites en Notes 5.1 et 9, respectivement en page 34 et 42.

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 2016

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

- amendements à IAS 19 « Régime à prestations définies : contributions des membres du personnel » ;
- améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 ;
- amendements à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une activité conjointe » ;
- amendements à IAS 16 et IAS 38 « Clarifications sur les méthodes d'amortissement acceptables » ;
- amendements à IAS 1 « Initiative concernant les informations à fournir » ;
- améliorations annuelles des IFRS Cycle 2012-2014.

Ces publications n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes consolidés résumés semestriels 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 publié les normes, amendements et interprétations suivants non encore adoptés par l'Union européenne :

- IFRS 9 « Instruments financiers », ainsi que des amendements à IFRS 9 ;
- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients » ainsi que les clarifications à la norme IFRS 15 ;

(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.

- IFRS 16 « Contrats de location » ;
- amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise » (date de première application ajournée par l'IASB à une date restant à préciser) ;
- amendements à IAS 12 « Impôts sur le résultat : comptabilisation d'actifs d'impôts différés au titre de pertes latentes » ;
- amendements à IAS 7 « Initiative concernant les informations à fournir » ;
- amendements à IFRS 2 « Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ».

Le 24 juillet 2014, l'IASB a finalisé son projet de remplacement de la norme IAS 39 sur les instruments financiers, en publiant la version complète de la norme IFRS 9. Cette dernière introduit des changements importants par rapport à l'actuelle norme IAS 39 :

- les dispositions relatives au classement et à l'évaluation des actifs financiers reposeront désormais sur l'analyse conjointe du modèle de gestion de chaque portefeuille d'actifs et des caractéristiques contractuelles des actifs financiers ;
- le modèle de dépréciation a, quant à lui, abandonné l'approche actuelle basée sur des pertes avérées au profit d'une approche orientée sur les pertes attendues ;
- le volet couverture enfin comporte de nombreuses avancées significatives en faveur d'un rapprochement comptabilité/politique de gestion des risques de l'entreprise.

L'IASB prévoit une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018, avec la possibilité de l'appliquer par anticipation.

Le 28 mai 2014, l'IASB a publié la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients ». IFRS 15 remplacera les normes IAS 11, IAS 18 et les interprétations IFRIC et SIC associées sur la reconnaissance des produits des activités ordinaires et introduit un nouveau modèle de comptabilisation de ces produits pour les contrats clients. Initialement prévue à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2017, la date de première application a été ajournée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 à la suite d'une décision de l'IASB publiée le 11 septembre 2015. Des clarifications de la norme ont été publiées par l'IASB le 12 avril 2016 à la suite de la publication de l'exposé-sondage « Clarification d'IFRS 15 » publié en juillet 2015.

Le 16 janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16 « Contrats de location ». IFRS 16 remplacera IAS 17 ainsi que les interprétations IFRIC et SIC associées et viendra supprimer la distinction qui était précédemment faite entre « contrats de location simple » et « contrats de location financement ». Les preneurs devront

comptabiliser tous les contrats de location d'une durée de plus d'un an de manière analogue aux modalités actuellement prévues pour les contrats de location financement par IAS 17 et comptabiliser ainsi un actif représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette représentative de l'obligation de payer ce droit. Cette norme sera applicable au 1^{er} janvier 2019.

Une analyse des incidences qualitatives et quantitatives de ces trois nouvelles normes sur les états financiers consolidés du Groupe est en cours.

Les autres publications ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

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 son activité industrielle dans un contexte international.

Pour l'exercice de son jugement, le Groupe se fonde sur son expérience passée 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.

Les estimations réalisées ainsi que les jugements et hypothèses significatifs retenus par le Groupe pour l'établissement des états financiers pour la période close au 30 juin 2016 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, page 36) ;
- l'estimation des provisions, en particulier pour les engagements pour retraites et avantages assimilés et pour les risques liés à la garantie produits (cf. Notes 5.1 et 7, pages 34 et 36) ;
- les perspectives d'utilisation des actifs d'impôts différés (cf. Note 9, page 42).

Note 2 Évolution du périmètre de consolidation

2.1 Opérations réalisées au cours du premier semestre 2016

2.1.1 Acquisition de peiker

Valeo a annoncé le 21 décembre 2015 l'acquisition de l'entreprise allemande peiker, acteur majeur de la télématique embarquée et de la connectivité. Valeo va ainsi enrichir sa gamme de produits dans le domaine de la connectivité et ainsi renforcer son leadership dans le domaine du véhicule autonome et connecté afin d'offrir aux constructeurs automobile de nouveaux systèmes télématiques dotés de fonctions de connectivité à haut débit et de cybersécurité adaptés aux besoins de ce marché en très forte croissance.

Après avoir reçu l'approbation des autorités de la concurrence, Valeo a procédé le 8 mars 2016 à la prise de contrôle de la société peiker pour un prix de 299 millions d'euros. Valeo détient l'intégralité du capital de cette société, consolidée par intégration globale au sein du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite à compter du 1^{er} mars 2016.

Eu égard à la date récente de cette acquisition, l'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs de peiker conformément à IFRS 3 révisée a été effectuée sur une base provisoire au cours du premier semestre 2016. Le montant du *goodwill* provisoire résultant de cette acquisition s'établit à 240 millions d'euros. La finalisation de l'identification et de l'évaluation des actifs identifiables acquis et des passifs assumés à leur juste valeur à la date d'acquisition devrait être effectuée sur le second semestre 2016.

Les principaux impacts liés à cette acquisition sont les suivants :

(en millions d'euros)	1 ^{er} mars 2016
Actifs identifiables acquis	164
Passifs identifiables assumés	(105)
TOTAL ACTIF NET IDENTIFIABLE	59
<i>Goodwill</i> provisoire issu de l'acquisition	240
PRIX D'ACQUISITION	299

(en millions d'euros)	1 ^{er} mars 2016
Trésorerie nette acquise	6
Contrepartie versée	(299)
Frais d'acquisition décaissés sur la période	(3)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DE L'ACQUISITION	(296)

peiker contribue au chiffre d'affaires du Groupe pour 114 millions d'euros sur le premier semestre 2016 et réalise une marge opérationnelle de près de 14 millions d'euros.

2.1.2 Acquisition de Spheros

Le 23 décembre 2015, Valeo a annoncé la signature d'un accord avec Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) en vue de l'acquisition de la société Spheros, leader mondial des systèmes d'air conditionné pour autobus. La société Spheros fournit grâce à son leadership technologique les principaux constructeurs de bus, ainsi que les opérateurs de flottes. Elle dispose d'un réseau mondial de ventes et s'appuie sur une empreinte industrielle très large avec des usines en Allemagne, en Finlande, en Turquie, aux États-Unis, au Brésil, en Chine et en Inde.

Par cette acquisition, Valeo entend étendre le champ de ses activités Thermiques au marché des autobus, très dynamique. Elle s'inscrit dans la stratégie affirmée du Groupe visant à apporter de nouveaux leviers de croissance, notamment dans les systèmes de réduction des émissions de CO₂.

Après avoir reçu l'approbation des autorités de la concurrence, Valeo a procédé, le 31 mars 2016, à la prise de contrôle de Spheros qui est consolidé par intégration globale dans les états financiers consolidés du Groupe à compter du 1^{er} avril 2016. Spheros est rattaché au Pôle Systèmes Thermiques.

Eu égard à la date récente de cette acquisition, l'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs de Spheros conformément à IFRS 3 révisée a été effectuée sur une base provisoire au cours du premier semestre 2016. Le montant du *goodwill* provisoire résultant de cette acquisition s'établit à 282 millions d'euros. La finalisation de l'identification et de l'évaluation des actifs identifiables acquis et des passifs assumés à leur juste valeur à la date d'acquisition devrait être effectuée sur le second semestre 2016.

Les principaux impacts liés à cette acquisition sont les suivants :

(en millions d'euros)	1 ^{er} avril 2016
Actifs identifiables acquis	127
Passifs identifiables assumés	(154)
TOTAL ACTIF NET IDENTIFIABLE	(27)
Goodwill provisoire issu de l'acquisition	282
PRIX D'ACQUISITION	255

(en millions d'euros)	1 ^{er} avril 2016
Trésorerie nette acquise	(58)
Contrepartie versée	(255)
Frais d'acquisition décaissés	(1)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DE L'ACQUISITION	(314)

Spheros contribue au chiffre d'affaires du Groupe pour 62 millions d'euros sur le premier semestre 2016 et réalise une marge opérationnelle de 7 millions d'euros.

2.1.3 Acquisition de FTE automotive

Valeo a annoncé le 2 juin 2016 la signature d'un accord avec Bain Capital Private Equity, le propriétaire de FTE automotive, en vue du rachat de la totalité de la société, pour une valeur d'entreprise de 819,3 millions d'euros, correspondant à un multiple d'EBITDA estimé de huit fois pour l'année 2016.

Basé en Allemagne, FTE automotive est leader dans la production d'actionneurs pour systèmes d'embrayages et de transmissions. L'acquisition de FTE automotive, dont les portefeuilles de produits et de clients sont fortement complémentaires, permettra à Valeo d'étendre son offre de systèmes d'actionneurs hydrauliques actifs, un marché stratégique à forte croissance, tiré par l'essor des transmissions à double embrayage et des véhicules hybrides. FTE automotive contribuera également à renforcer l'activité deuxième monte de Valeo. Forte d'une empreinte industrielle diversifiée dans huit pays, dont l'Allemagne, la République tchèque, la Slovaquie, le Mexique et la Chine, l'entreprise emploie 3 700 collaborateurs.

Cette acquisition, soumise à l'approbation des autorités de la concurrence concernées, n'a aucune incidence sur les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2016.

2.1.4 Projet de création d'une société en partenariat avec Siemens dans les Systèmes de propulsion haute tension

Valeo a annoncé publiquement le 18 avril 2016 un projet de création d'une *joint-venture* à 50/50 avec Siemens consacrée aux Systèmes de propulsion haute tension. Mettant à profit leur position de leader dans leurs secteurs respectifs, Valeo et Siemens entendent donner naissance, grâce à cette *joint-venture*, à un acteur clé sur le marché en pleine croissance de l'électrification des véhicules. Les deux entreprises mettront en commun leurs compétences en vue de proposer une gamme complète de composants et systèmes haute tension innovants (supérieure à 60V) destinés à tous les types de

véhicules électriques (hybrides, hybrides rechargeables et électriques) : moteurs électriques, chargeurs embarqués, onduleurs, convertisseurs DC/DC.

Valeo apportera son activité d'électronique de puissance haute tension (chargeurs embarqués, onduleurs, convertisseurs DC/DC), qui emploie quelque 200 personnes, dont 90 en France. Les systèmes de propulsion d'une tension inférieure à 60V ne feront pas partie du périmètre de la nouvelle entité. Siemens apportera sa division systèmes de propulsion pour véhicules électriques (moteurs électriques, onduleurs), qui compte environ 500 personnes, dont 370 en Allemagne et 130 en Chine.

Le projet doit être soumis à l'approbation des autorités compétentes.

Conformément aux critères énoncés par IFRS 5, les actifs et passifs relatifs aux activités Systèmes de propulsion haute tension figurent en actifs et passifs destinés à être cédés dans l'état de situation financière consolidée au 30 juin 2016 à hauteur de respectivement 64 millions d'euros et 15 millions d'euros. Ce reclassement s'est accompagné d'un arrêt des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles dédiées à cette activité.

2.1.5 Cession de l'activité Contrôle Moteur

Le 27 juillet 2015, Valeo avait annoncé son projet de vendre son activité Contrôle Moteur, appartenant au Pôle Systèmes de Propulsion. Ce projet de cession, engagé au cours du premier semestre 2015, s'est conclu au cours du second semestre 2015 par la signature d'un contrat de cession. La réalisation de cette vente est intervenue le 29 février 2016.

En conséquence, conformément aux critères énoncés par IFRS 5, les actifs et passifs rattachés à cette activité avaient été classés en actifs et passifs destinés à être cédés dans l'état de la situation financière consolidée publiée au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2015. Valeo avait comptabilisé ainsi ce groupe d'actifs et de passifs, sa valeur comptable étant recouvrée principalement par le biais d'une transaction plutôt que par

une utilisation continue. Ce reclassement en actifs et passifs destinés à être cédés, à hauteur de respectivement 69 millions d'euros et de 36 millions d'euros au 31 décembre 2015, s'était accompagné d'un arrêt des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles dédiées à cette activité.

Sur le premier semestre 2016 jusqu'à la date de cession, l'activité Contrôle Moteur a contribué au chiffre d'affaires du Groupe pour 10 millions d'euros (26 millions sur le premier semestre 2015).

Par ailleurs, la détermination du résultat de cession final a conduit à reconnaître un produit de 1 million d'euros en « Autres produits et charges » par rapport au résultat de cession estimé au 31 décembre 2015 ; ce produit est principalement lié au recyclage des écarts de conversion.

Cette cession, après prise en compte de la trésorerie cédée, a entraîné un encaissement net de 26 millions d'euros dans le tableau des flux de trésorerie consolidés au 30 juin 2016.

2.2 Opération réalisée au cours de l'exercice 2015

2.2.1 Réorganisation des activités Systèmes d'Essuyage en Chine

Le 16 juin 2015, un avenant à l'accord de partenariat signé entre STEC et Valeo avait modifié l'organisation des activités Systèmes d'Essuyage du Groupe en Chine. Suite à cet avenant, STEC et Valeo détiennent respectivement 27 % et 73 % dans la société Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd., contre précédemment 45 % et 55 %.

Par ailleurs, un mécanisme d'options croisées avait été mis en place sur la participation détenue par STEC dans la société Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd. :

- option d'achat par Valeo de la participation détenue par STEC dans Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd ;
- option de vente consentie à STEC qui lui permet de vendre toute sa participation dans Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd à Valeo pour un prix de vente calculé à partir d'un multiple de l'EBITDA.

Suite à la levée de toutes les conditions suspensives, cet accord était effectif au 31 décembre 2015. Aussi, le Groupe avait reconnu une dette financière à hauteur de 39 millions d'euros pour valoriser l'option de vente consentie à STEC. La reconnaissance de cette dette financière avait conduit à constater une diminution des participations ne donnant pas le contrôle afférentes pour un montant de 16 millions d'euros et une diminution des réserves consolidées – part du Groupe à hauteur de 23 millions d'euros. Les options étant exerçables à tout moment pendant 10 ans, cette dette avait été classée en passif courant dans la situation financière consolidée.

La dette liée à l'option de vente accordée à STEC a fait l'objet d'une réévaluation à sa juste valeur au 30 juin 2016 (cf. Note 8.1.3, page 39).

2.3 Événement postérieur à la clôture

Le 22 juillet 2016, Valeo et Siemens ont signé un accord de *joint-venture* 50/50 consacrée aux systèmes de propulsion haute tension. Cet accord doit être soumis à l'approbation des autorités compétentes.

4

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, Contrôles intérieurs et Électronique habitacle. Centré sur l'expérience utilisateur, il développe un portefeuille de solutions uniques afin de rendre la conduite plus intuitive, automatisée et connectée à travers des interfaces innovantes entre le conducteur, le véhicule et son environnement. Ces solutions contribuent à une mobilité plus sûre, plus connectée et respectueuse de l'environnement ;

- Pôle Systèmes de Propulsion – ce Pôle est composé de quatre Groupes de Produits : Systèmes électriques, Systèmes de transmission, Systèmes de moteur à combustion et Électronique. Il développe des solutions de propulsion innovantes visant à réduire la consommation de carburant et les émissions de CO₂ et autres polluants. Ses innovations couvrent une gamme complète de produits, de l'optimisation des moteurs à combustion interne jusqu'à l'électrification des véhicules ;
- Pôle Systèmes Thermiques – ce dernier est composé de quatre Groupes de Produits : Systèmes thermiques d'habitacle, Systèmes thermiques du groupe motopropulseur, Systèmes thermiques compresseur et Systèmes thermiques face-avant. Il développe et fabrique des systèmes, des modules et des composants assurant la gestion de l'énergie thermique du groupe motopropulseur ainsi que le confort dans l'habitacle, durant toutes les phases d'utilisation du véhicule et pour tous les types de motorisation ;

- Pôle Systèmes de Visibilité – celui-ci est composé de deux Groupes de Produits : Systèmes d'éclairage et Systèmes d'essuyage. La mission du Pôle est de concevoir et de produire des systèmes performants et innovants qui accompagnent le conducteur et ses passagers par tous temps, de jour comme de nuit, et dans leurs différentes activités à bord du véhicule.

Chacun de ces Pôles a également la responsabilité de la production et d'une partie de la distribution des produits du domaine de la rechange. Aussi les résultats de Valeo Service, qui ne vend quasi exclusivement que des produits fabriqués par le Groupe, sont intégrés dans chacun des Pôles.

À ces quatre Pôles s'ajoutent les holdings, les activités cédées ainsi que des éliminations entre les quatre secteurs opérationnels classés dans une 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 les amortissements et pertes de valeur (comprises dans la marge opérationnelle), et (ii) aux dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence ;
- les frais de Recherche et de Développement nets ;
- 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 2016

(en millions d'euros)	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres	Total
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	1 652	1 982	2 235	2 244	17	8 130
■ vente intersecteurs (Groupe)	8	29	14	51	(102)	-
EBITDA	241	256	227	320	8	1 052
Frais de Recherche et Développement nets	(166)	(97)	(92)	(121)	(9)	(485)
Investissements corporels et incorporels de la période	159	166	130	152	10	617
Actifs sectoriels	1 854	1 797	1 943	1 919	79	7 592

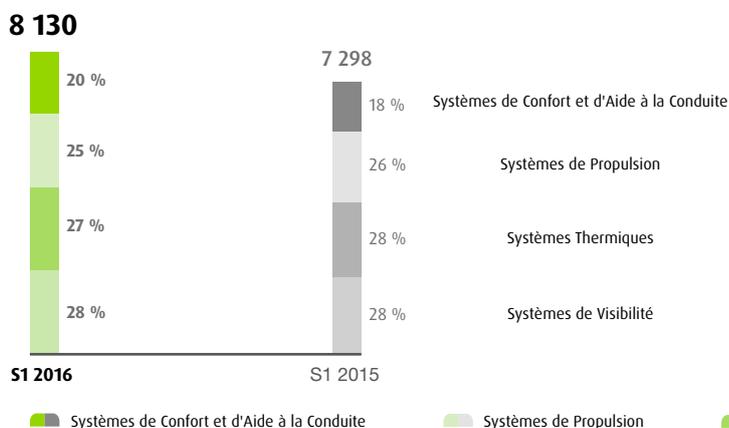
Premier semestre 2015

(en millions d'euros)	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres	Total
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	1 327	1 898	2 022	2 035	16	7 298
■ vente intersecteurs (Groupe)	9	28	24	59	(120)	-
EBITDA	193	233	228	248	11	913
Frais de Recherche et Développement nets	(125)	(90)	(73)	(110)	(4)	(402)
Investissements corporels et incorporels de la période	149	131	109	133	13	535
Actifs sectoriels	1 347	1 772	1 415	1 774	70	6 378

Données sectorielles

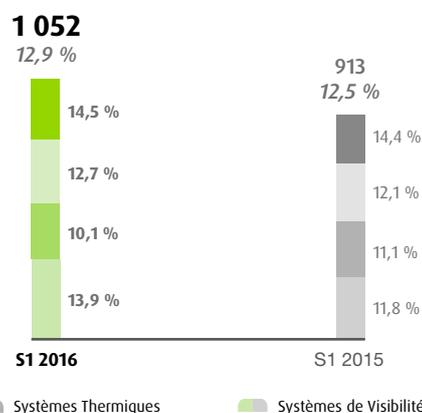
Répartition du chiffre d'affaires par Pôle d'activité
(incluant les ventes intersecteurs)

(en % du chiffre d'affaires total et en millions d'euros)



EBITDA par Pôle d'activité

(en % du chiffre d'affaires total et en millions d'euros)



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 2016	1 ^{er} semestre 2015
Marge opérationnelle	619	515
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽¹⁾	409	370
Dividendes versés par les sociétés mises en équivalence	24	28
EBITDA	1 052	913

(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 2016	30 juin 2015
Actifs sectoriels	7 592	6 378
Créances clients	2 373	2 071
Autres créances	398	420
Actifs d'impôt exigible	31	12
Actifs financiers	1 981	1 782
Actifs destinés à être cédés ⁽¹⁾	64	69
Actifs d'impôt différé	562	391
TOTAL DES ACTIFS DU GROUPE	13 001	11 123

(1) Au 30 juin 2016, les actifs destinés à être cédés correspondent aux actifs de l'activité Systèmes de propulsion haute tension (cf. Note 2.1.4, page 28). Au 30 juin 2015, les actifs destinés à être cédés correspondent aux actifs de l'activité Contrôle moteur dont la cession est intervenue le 29 février 2016 (cf. Note 2.1.5, page 28).

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 associées. Les *goodwill* ne peuvent être ventilés par zone géographique dans la mesure où ils sont alloués aux Pôles qui appartiennent à plusieurs zones.

Premier semestre 2016

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Actifs non courants
France	686	1 571	664
Autres pays d'Europe et Afrique	3 521	2 869	1 423
Amérique du Nord	1 708	1 709	649
Amérique du Sud	178	149	49
Asie	2 037	2 180	1 489
Éliminations	-	(348)	(1)
TOTAL	8 130	8 130	4 273

Premier semestre 2015

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Actifs non courants
France	616	1 520	682
Autres pays d'Europe et Afrique	3 090	2 394	1 179
Amérique du Nord	1 510	1 500	562
Amérique du Sud	203	173	91
Asie	1 879	2 023	1 379
Éliminations	-	(312)	-
TOTAL	7 298	7 298	3 893

Note 4 Données opérationnelles

4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du groupe Valeo s'élève à 8 130 millions d'euros sur le premier semestre 2016, contre 7 298 millions d'euros sur le premier semestre 2015, soit une hausse de 11,4 %.

Sur cette évolution, les variations de périmètre ont une incidence positive de 2,4 % et les taux de change un effet défavorable de 1,8 % principalement lié au renminbi chinois, au réal brésilien et au won sud coréen. À périmètre et taux

de change constants, le chiffre d'affaires consolidé progresse donc de 10,8 % entre le premier semestre 2016 et le premier semestre 2015.

4.2 Marge brute et coût des ventes

La marge brute sur la période s'élève à 1 488 millions d'euros, soit 18,3 % du chiffre d'affaires contre 17,5 % sur le premier semestre 2015.

Le coût des ventes se décompose comme suit :

(en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
■ 58,6 % ⁽²⁾ – Consommation matières	(4 766)	(4 271)
■ 12,2 % ⁽²⁾ – Main-d'œuvre	(989)	(926)
■ 8,0 % ⁽²⁾ – Coûts directs et frais généraux de production	(647)	(597)
■ 3,0 % ⁽²⁾ – Amortissements ⁽¹⁾	(240)	(224)
Coût des ventes	(6 642)	(6 018)

(1) Ce montant n'inclut pas les amortissements sur les frais de développement capitalisés comptabilisés en frais de Recherche et Développement nets.

(2) En % du chiffre d'affaires.

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

Sur le premier semestre 2016, la marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence s'élève à 647 millions d'euros, soit 8,0 % du chiffre d'affaires contre 7,4 % sur le premier semestre 2015.

La quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence est de 28 millions d'euros sur le premier semestre 2016, contre 23 millions d'euros sur le premier semestre 2015. Le détail est explicité en Note 4.3.2, page 33.

4.3.1 Frais de Recherche et Développement nets

Les frais de Recherche et Développement nets se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Frais de Recherche et Développement bruts	(760)	(644)
Contributions reçues et subventions	194	173
Frais de développement immobilisés	209	173
Amortissements et pertes de valeur des frais de développement immobilisés	(128)	(104)
FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT NETS	(485)	(402)

Sur le premier semestre 2016, le Groupe a continué à intensifier ses efforts en matière de Recherche et Développement pour répondre à l'augmentation très significative de son carnet de commandes au cours des dernières années.

4.3.2 Entreprises associées et coentreprises

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

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	12	5
Quote-part dans les résultats des coentreprises	16	18
QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	28	23

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.

L'augmentation de la quote-part dans les résultats des entreprises associées s'explique essentiellement par l'augmentation de la quote-part dans les résultats attribuable à Ichikoh Industries Limited qui s'élève à 9 millions d'euros sur le premier semestre 2016 (contre 3 millions sur le premier semestre 2015).

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 s'élève à 613 millions d'euros, contre 517 millions d'euros sur le premier semestre 2015.

4.4.2 Autres produits et charges

Les autres produits et charges se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	Notes explicatives	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Frais de transactions et plus/moins-values liés aux évolutions du périmètre de consolidation :			
■ Frais d'acquisitions		(4)	-
■ Cession de l'activité Contrôle Moteur		1	-
Litiges :			
■ Enquêtes de concurrence	4.4.2.1	(17)	(1)
■ Autres litiges		(1)	(1)
Plans de restructuration	4.4.2.2	(13)	(19)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES		(34)	(21)

4.4.2.1 Litiges

Fin juillet 2011, des enquêtes de concurrence ont été engagées à l'encontre de divers équipementiers automobile dont Valeo par les autorités de la concurrence américaines et européennes, dans les secteurs des équipements et systèmes produits pour l'industrie automobile (cf. Note 7.2, page 36).

Sur la période close au 30 juin 2016, ce poste inclut des frais des conseils juridiques relatifs à ces enquêtes et des recours civils en indemnisation intentés par des clients.

4.4.2.2 Plans de restructuration

Les coûts de restructuration 2016 sont essentiellement constitués des charges du semestre au titre des plans de préretraite en Allemagne et des charges afférentes à un plan d'arrêt progressif d'activité dans une usine espagnole annoncé en 2015 et à un plan de réduction d'activité dans une usine en France annoncé au cours du premier semestre 2016.

Sur la période close au 30 juin 2015, les charges de restructuration incluaient principalement des coûts liés aux plans de départ en préretraite de certains sites en Allemagne, un plan de réduction des effectifs en Amérique du Sud ainsi qu'un plan de départ au Japon annoncés sur le semestre.

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 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 2016, les provisions pour retraites et engagements assimilés s'élèvent à 1 150 millions d'euros contre 1 000 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Les taux d'actualisation pris en compte à fin juin 2016 pour les pays portant les engagements les plus significatifs sont les suivants :

Pays	Indice de référence (en %)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Zone euro	iBoxx €-Corporate AA 10 ans et plus	1,50	2,20
Royaume-Uni	iBoxx £-Corporate AA 15 ans et plus	2,75	4,00
États-Unis	iBoxx \$-Corporate AA 10 ans et plus	3,50	4,30
Japon	Obligation d'État à 10 ans	0,20	0,90
Corée du Sud	Obligation d'État à 10 ans	2,10	2,70

Au 30 juin 2016, le Groupe a revu l'évolution des taux d'actualisation et la valeur de marché des actifs de couverture :

- la baisse des indices de référence utilisés par le Groupe dans les principaux pays sur le premier semestre 2016 a généré une hausse des engagements à hauteur de 151 millions d'euros. 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 3 millions d'euros sur le premier semestre 2016 (comptabilisé au sein des autres éléments du résultat global) et une diminution de la provision du même montant.

Hormis l'incidence de ces 148 millions d'euros, l'évolution des provisions pour retraites et engagements assimilés s'explique essentiellement par :

- une utilisation de 36 millions d'euros ;
- une charge nette sur le semestre de 40 millions d'euros dont 13 millions d'euros en autres produits et charges financiers (cf. Note 8.3.2, page 41) ;

- une augmentation de 2 millions d'euros liée aux acquisitions de Spheros et peiker sur la période ;
- un effet favorable de l'évolution des parités de change à hauteur de 4 millions d'euros.

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

Le Conseil d'Administration du 26 mai 2016 a décidé l'octroi d'un plan d'actions gratuites et de performance de 685 347 actions dont 111 825 actions gratuites et 573 522 actions subordonnées à des conditions de performance, acquises à l'issue d'une période de trois ans pour les salariés en France, en Espagne et en Italie, et de cinq ans pour les salariés des autres pays.

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 attribués. Pour le plan attribué sur l'exercice 2016, elle s'élève à 23 millions d'euros (30 millions d'euros pour le plan attribué en 2015) et sera enregistrée en charges sur la période d'acquisition des droits avec principalement une contrepartie en capitaux propres.

Note 6 Immobilisations incorporelles et corporelles

4

6.1 Goodwill

L'évolution des *goodwill* sur le premier semestre 2016 et sur l'exercice 2015 est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
VALEUR NETTE AU 1^{ER} JANVIER	1 450	1 374
Acquisitions de la période	522	2
Reclassement	(7)	-
Écarts de conversion	23	74
VALEUR NETTE	1 988	1 450
Dont dépréciation	-	-

L'augmentation des *goodwill* sur le premier semestre 2016 s'explique principalement par les acquisitions de la période des sociétés peiker (cf. Note 2.1.1, page 27) et Spheros (cf. Note 2.1.2, page 27) et dans une moindre mesure à l'appréciation du yen sur la période. Ces impacts sont partiellement compensés

par le reclassement du *goodwill* relatif à l'activité Systèmes de propulsion haute tension en actif destiné à être cédé (cf. Note 2.1.4, page 28).

Les *goodwill* par Pôle se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
■ 28 % - Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	565	309
■ 17 % - Systèmes de Propulsion	340	350
■ 32 % - Systèmes Thermiques	629	329
■ 23 % - Systèmes de Visibilité	453	461
■ 0 % - Autres	1	1
Goodwill	1 988	1 450



6.2 Pertes de valeurs sur actifs immobilisés

6.2.1 Modalités des tests de perte de valeur

Les immobilisations corporelles et incorporelles dont la valeur recouvrable ne peut être estimée de façon isolée sont regroupées en unités génératrices de trésorerie (UGT). Deux nouvelles UGT ont été créées sur la période en lien avec l'acquisition des sociétés peiker (cf. Note 2.1.1, page 27) et Spheros (cf. Note 2.1.2, page 27). Cela porte le nombre d'UGT à 27 à fin juin 2016.

La valeur nette comptable des *goodwill* est quant à elle suivie au niveau des Pôles. Elle est revue au minimum une fois par an et lorsqu'il existe des indices objectifs de perte de valeur.

Pour construire les plans à moyen terme et le budget qui ont été utilisés pour réaliser les tests de perte de valeur des UGT et des *goodwill* au 31 décembre 2015, le Groupe s'est appuyé sur les données prévisionnelles du marché automobile, ainsi que sur son propre carnet de commandes et ses perspectives de développement sur les marchés émergents. Les hypothèses prises en compte fin 2015 ne sont pas remises en cause à la date d'arrêt des comptes semestriels 2016.

Les principaux indicateurs de perte de valeur retenus pour l'identification des UGT à tester sont une marge prévisionnelle opérationnelle négative sur le premier semestre 2016 ou une chute des ventes supérieure à 20 % sur le semestre entre 2016 et 2015.

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, Valeo estime qu'il n'est pas nécessaire de procéder à des tests de dépréciation au 30 juin 2016.

6.2.3 *Goodwill*

Les tests de perte de valeur sur le dernier trimestre 2015 avaient montré qu'aucune dépréciation des *goodwill* n'était nécessaire à la clôture.

Au 30 juin 2016, le Groupe estime que les hypothèses retenues pour déterminer la valeur recouvrable des *goodwill* au 31 décembre 2015 n'ont pas connu d'évolutions nécessitant de procéder à de nouveaux tests de dépréciation sur la période.

Note 7 Autres provisions et passifs éventuels

7.1 Autres provisions

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
 <ul style="list-style-type: none"> ■ 42 % – Provisions pour garanties clients ■ 18 % – Provisions pour litiges fiscaux ■ 16 % – Provisions pour coûts sociaux et de restructuration ■ 3 % – Provisions environnementales ■ 2 % – Provisions pour contrats à perte ■ 19 % – Provisions pour litiges sociaux et autres litiges 		
Autres provisions	512	445

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'arrêt des comptes et, après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont été constituées pour couvrir les risques estimés.

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

7.2 Passifs éventuels

Le Groupe a des passifs éventuels se rapportant à des actions en justice ou des procédures arbitrales 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'arrêt des comptes et, après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

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

Aux États-Unis, l'enquête s'est soldée par un accord transactionnel conclu le 20 septembre 2013 entre le *Department of Justice* et la filiale japonaise Valeo Japan Co., Ltd qui a accepté de payer une amende de 13,6 millions de dollars. En contrepartie, cet accord, qui a été entériné par la *United States District Court of 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.

Par ailleurs, des procédures de « class actions » ont été initiées à l'encontre de sociétés du groupe Valeo devant la *United States District Court of the Eastern District of Michigan* aux États-Unis et devant des tribunaux au Canada. L'état d'avancement pour trois d'entre elles ne permet pas d'apprécier les résultats auxquels elles sont susceptibles d'aboutir mais il ne peut être exclu qu'elles puissent avoir un effet défavorable sur les résultats futurs du Groupe.

En Europe, les enquêtes engagées par les autorités européennes de la concurrence sont toujours en cours. Le Groupe coopère pleinement avec la Commission européenne dans le cadre de ces enquêtes. À ce stade, le Groupe n'est pas en mesure de se prononcer sur l'issue de ces enquêtes, mais il ne peut être exclu qu'elles puissent avoir un effet défavorable matériel sur les résultats futurs du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'est pas en mesure de se prononcer sur l'issue des recours en indemnisation intentés ou qui pourraient être intentés par des clients, mais il ne peut être exclu que de tels recours civils puissent avoir un effet défavorable matériel sur les résultats futurs du Groupe.

7.3 Événement postérieur à la clôture

Pour l'établissement des états financiers consolidés résumés semestriels, une provision à hauteur de 8,75 millions de dollars relative à deux procédures de « class actions » initiées à l'encontre de sociétés du Groupe a été reconnue pour refléter des projets d'accords avec les plaignants (cf. Note 4.4.2).

Le 25 juillet 2016, deux accords transactionnels ont été signés respectivement avec des clients automobiles finaux et des concessionnaires automobiles, en ligne avec la précédente estimation. Sous réserve de leur approbation par le tribunal compétent, ces accords transactionnels mettront un terme, à l'égard de Valeo, aux deux « class actions » aux États-Unis relatives à des systèmes d'air conditionné.

Note 8 Financement et instruments financiers

8.1 Endettement financier

8.1.1 Endettement financier net

L'endettement financier net est défini de la manière suivante : il 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 crédits à court terme et découverts bancaires, sous déduction du montant des prêts et autres actifs financiers à long terme, de la trésorerie et équivalents 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 2016			31 décembre 2015		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Dettes financières à long terme	1 962	355	2 317	1 145	472	1 617
Prêts et créances à long terme	(1)	-	(1)	(1)	-	(1)
Options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	24	56	80	-	39	39
TOTAL EMPRUNT ET DETTES FINANCIÈRES	1 985	411	2 396	1 144	511	1 655
Crédits à court terme et banques	-	202	202	-	128	128
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	(1 853)	(1 853)	-	(1 725)	(1 725)
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-	(1 651)	(1 651)	-	(1 597)	(1 597)
INSTRUMENTS DÉRIVÉS ASSOCIÉS SUR RISQUE DE CHANGE ET SUR RISQUE DE TAUX	(8)	2	(6)	-	66	66
ENDETTEMENT FINANCIER NET	1 977	(1 238)	739	1 144	(1 020)	124

8.1.2 Dettes financières à long terme

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Emprunts obligataires	2 092	1 138
Emprunt syndiqué	-	250
Emprunts BEI (Banque Européenne d'Investissement)	123	122
Dettes sur biens loués capitalisés	10	9
Autres emprunts	70	58
Intérêts courus non échus	22	40
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	2 317	1 617

Les dettes financières sont en augmentation sur la période : 2 317 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 1 617 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Les émissions de la période sont les suivantes :

- Valeo a émis le 18 mars 2016 un emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance 2026, assorti d'un coupon fixe de 1,625 %. Cette émission a été réalisée dans le cadre du programme de financement à moyen et long terme *Euro Medium Term Note* ;
- Le 16 juin 2016, Valeo a procédé à une émission obligataire convertible non dilutive de 450 millions d'US dollars avec une maturité de 5 ans et assortie d'un coupon de 0 %. L'exercice du droit à conversion (prix d'exercice 64,6137 €) sera dénoué exclusivement en numéraire et ne donnera pas lieu à l'émission d'actions nouvelles ou à la remise d'actions existantes de Valeo. Dans le cadre de la mise en place de ce financement, Valeo a procédé à l'achat d'options d'achat dénouables en numéraire en vue de couvrir l'exposition du groupe en cas d'exercice des droits de conversion attachés aux obligations. L'achat des options d'achat est présenté en flux nets de trésorerie sur opérations de financement (rubrique « Frais et primes liés aux émissions d'emprunt ») au sein du tableau des flux de trésorerie consolidés.

Les options de conversion incorporées dans la dette obligataire s'analysent comme des dérivés IAS 39 et ont fait l'objet d'une comptabilisation séparée à l'origine. Les variations de valeur ultérieures de ces options se compensent en résultat avec les options d'achat achetées. La dette obligataire hors composante optionnelle est comptabilisée au coût amorti.

Un swap de change en euros de 450 millions de dollars a été mis en place dès l'origine de l'emprunt et est adossé en termes de maturité. Ce swap de change a été documenté en couverture de flux de trésorerie (CFH).

Par ailleurs, l'emprunt syndiqué de 250 millions d'euros, contracté en 2011 pour financer l'acquisition du groupe Niles, a été remboursé en totalité le 27 juin 2016.

Au 30 juin 2016, les dettes financières à long terme incluent ainsi principalement :

- un emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance 2026 émis par Valeo le 18 mars 2016 dans le cadre du programme de financement à moyen et long terme *Euro Medium Term Note*. Cet emprunt est remboursable en 2026 et est assorti d'un coupon fixe de 1,625 % ;

- un emprunt obligataire de 700 millions d'euros à échéance 2024 émis par Valeo le 22 janvier 2014 dans le cadre du programme de financement à moyen et long terme *Euro Medium Term Note*. Cet emprunt est remboursable en 2024 et est assorti d'un coupon fixe de 3,25 % ;
- un emprunt obligataire convertible non dilusif de 450 millions de dollars à échéance 2021 émis par Valeo le 16 juin 2016 dans les conditions décrites ci-dessus ;
- un emprunt obligataire de 273 millions d'euros à échéance 2018 émis dans le cadre du programme *Euro Medium Term Note*. Le montant initialement emprunté le 12 mai 2011 était de 500 millions d'euros pour une période de 7 ans avec un coupon de 4,875 %. En janvier 2014, Valeo a procédé à un rachat partiel et échangé un montant nominal de 226 millions d'euros de cet emprunt contre de la nouvelle dette. Son taux d'intérêt effectif demeure inchangé à 5,09 % ;
- un emprunt obligataire de 146 millions d'euros à échéance 2017 émis par Valeo le 19 janvier 2012. Cette émission réalisée dans le cadre du programme *Euro Medium Term Note* pour un montant initialement emprunté de 500 millions d'euros avec un coupon de 5,75 % a fait l'objet d'un rachat partiel en janvier 2014 à hauteur d'un montant nominal de 354 millions d'euros. Son taux d'intérêt effectif n'est pas modifié à 5,92 % ;
- deux souscriptions à des placements privés en juin 2015 pour une valeur totale de 100 millions d'euros :
 - un premier emprunt de 30 millions d'euros à échéance 13 mois, portant intérêt au taux variable : Euribor 1 mois + 0,22 % pour la première tombée au 1^{er} juillet 2015 puis Euribor 3 mois + 0,22 % pour les coupons suivants. Cet emprunt a fait l'objet d'un *swap* de taux qui échange le coupon variable de l'emprunt contre un taux fixe de 0,23 %,
 - un deuxième emprunt de 70 millions d'euros à échéance 18 mois, portant intérêt au taux variable : Euribor 3 mois + 0,30 %. Cet emprunt a aussi fait l'objet d'un *swap* de taux qui échange le coupon variable de l'emprunt contre un taux fixe de 0,3225 % ;
- deux emprunts contractés auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour une valeur totale de 300 millions d'euros. Ces emprunts à taux bonifié ont été accordés dans le cadre du soutien aux dépenses engagées par le Groupe relatives à ses projets de recherche dans les domaines de la réduction de la consommation de carburant, des émissions de CO₂ et de l'amélioration de la sécurité active :

- un premier emprunt de 225 millions d'euros (dont le capital restant dû s'élève à 56 millions d'euros au 30 juin 2016 après le paiement de trois annuités pour un montant global de 169 millions d'euros) a été contracté le 5 août 2009 sur 7 ans, amortissable en quatre annuités égales à partir de 2013 et portant intérêt au taux variable : Euribor 6 mois + 2,46 %. Cet emprunt a fait l'objet d'un *swap* de taux qui échange le taux Euribor de l'emprunt contre un taux fixe de 3,37 %,
- un second emprunt, tiré en dollars, pour une valeur de 103 millions de dollars (dont le capital restant dû s'élève à 77 millions de dollars au 30 juin 2016 après le paiement de la première annuité de 26 millions de dollars), a été contracté le 3 novembre 2011 pour une durée de 7 ans, amortissable en quatre annuités égales à partir de 2015 et portant intérêt au taux variable : Libor USD 6 mois + 1,9 %. Le financement contracté auprès de la BEI est libellé en dollar américain et couvre des prêts internes libellés dans la même devise ;
- les autres emprunts incluent essentiellement des dettes souscrites en Espagne par les filiales du Groupe à des taux bonifiés et aux emprunts souscrits par la société peiker.

Au 30 juin 2016, Valeo bénéficie de plusieurs lignes de crédit bancaire confirmées pour un montant de 1,2 milliard d'euros sur lesquelles il n'y a pas eu de tirage sur le premier semestre 2016.

Covenants : les lignes de crédit et les deux emprunts auprès de la Banque Européenne d'Investissement sont soumis à l'engagement de Valeo de maintenir le ratio d'endettement financier net sur EBITDA inférieur à 3,25. Ce ratio, calculé sur 12 mois, s'établit à 0,4 au 30 juin 2016 ; il était inférieur à 0,1 au 31 décembre 2015.

Par ailleurs, les emprunts obligataires 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).

Dans le cadre des deux emprunts contractés auprès de la Banque Européenne d'Investissement, en cas de changement de contrôle, la banque a la faculté de demander à l'emprunteur la constitution de sûretés ou de garanties ou à défaut de demander le remboursement anticipé.

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'arrêt des comptes semestriels consolidés, le Groupe prévoit de respecter les engagements attachés à sa dette sur les prochains mois.

Les notations de Standard & Poor's et Moody's confirment le positionnement de Valeo en catégorie d'investissement (*Investment grade*) :

- le 3 mars 2016, l'agence de notation Standards & Poor's a confirmé les notes A-2 et BBB de la dette à court terme et long terme de Valeo, assorties d'une perspective positive (*versus* perspective stable précédemment) ;
- le 9 mai 2016, l'agence de notation Moody's a confirmé les notes P-2 et Baa2 de la dette à court terme et de la dette à long terme du Groupe, assorties d'une perspective stable.

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

Au 30 juin 2016, les dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle s'élèvent à 80 millions d'euros et se décomposent comme suit :

- 56 millions au titre de l'engagement de rachat sur Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd., contre 39 millions au 31 décembre 2015.

Dans le cadre de la réorganisation des activités Systèmes d'Essuyage en Chine (cf. Note 2.2.1, page 29), et conformément à l'avenant de l'accord de partenariat signé le 16 juin 2015, Valeo a consenti une option de vente exerçable à tout moment à STEC. Au 30 juin 2016, la réévaluation de cette option à sa juste valeur a conduit à constater une diminution des participations ne donnant pas le contrôle afférentes pour un montant de 2 millions d'euros et une diminution des réserves consolidées – part du Groupe à hauteur de 15 millions d'euros ;

- 24 millions au titre de l'engagement de rachat sur Spheros Climatização do Brasil S.A. dans le cadre de l'acquisition du groupe Spheros.

Au 30 juin 2016, 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. Dans le cadre du bilan d'ouverture de l'acquisition de Spheros (cf. Note 2.1.2, page 27), une dette financière a été comptabilisée à hauteur de la valeur actuelle du prix d'exercice de cette option de vente, soit 21 millions d'euros. Par la suite, la réévaluation de cette option au 30 juin 2016 a conduit à constater une diminution des participations ne donnant pas le contrôle afférentes pour un montant de 1 million d'euros et une diminution des réserves consolidées – part du Groupe à hauteur de 2 millions d'euros.

8.1.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Valeurs mobilières de placement	1 171	1 025
Disponibilités	682	700
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 853	1 725

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élevaient à 1 853 millions d'euros au 30 juin 2016, soit 1 171 millions d'euros de valeurs mobilières de placement ayant un risque de variation de valeur très faible et 682 millions d'euros de disponibilités. Ces valeurs mobilières de placement sont notamment constituées d'OPCVM de trésorerie.

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

Le montant des soldes de trésorerie et équivalents de trésorerie correspondant à la quote-part des partenaires de Valeo dans les sociétés consolidées en intégration globale, mais non détenues à 100 % par Valeo représente 52 millions d'euros au 30 juin 2016, contre 48 millions d'euros au 31 décembre 2015.

8.2 Juste valeur des instruments financiers

(en millions d'euros)	Valeur au bilan 2016 selon IAS 39			30 juin 2016	31 décembre 2015
	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Valeur au bilan	Valeur au bilan
ACTIFS					
Actifs financiers non courants :					
■ Actifs financiers disponibles à la vente	-	39	-	39	31
■ Prêts	1	-	-	1	1
■ Dépôts et cautionnements	22	-	-	22	19
■ Autres actifs financiers non courants	-	-	4	4	4
■ Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	-	8	-	8	-
■ Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	-	-	29	29	-
Actifs sur retraite et engagements assimilés	-	-	-	-	1
Créances clients	2 373	-	-	2 373	1 964
Autres actifs financiers courants :					
■ Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	-	15	-	15	8
■ Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	-	-	10	10	17
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	1 853	1 853	1 725
PASSIFS					
Passifs financiers non courants :					
■ Autres passifs financiers non courants	-	-	-	-	-
■ Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	-	-	29	29	-
Emprunts obligataires	2 092	-	-	2 092	1 138
Emprunt syndiqué	-	-	-	-	250
Emprunts BEI (Banque Européenne d'Investissement)	123	-	-	123	122
Autres dettes financières à long terme	102	-	-	102	107
Dettes fournisseurs	3 672	-	-	3 672	3 224
Autres passifs financiers courants :					
■ Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	-	5	-	5	8
■ Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	-	-	9	9	82
Dettes liées aux options de vente accordées aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	-	80	-	80	39
Crédits à court terme et banques	202	-	-	202	128

Les principales caractéristiques des emprunts (emprunts obligataires, emprunts BEI et placements privés) sont détaillées dans la Note 8.1.2, page 38.

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. Elle s'établit à 2 329 millions d'euros au 30 juin 2016 et à 1 241 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Pour les emprunts Banque Européenne d'Investissement (BEI) et les placements privés, la juste valeur est estimée en actualisant les flux futurs au taux de marché à la date de clôture en tenant compte d'un *spread* émetteur du Groupe qui correspond au *spread* des « *Credit Default Swaps* » de Valeo à 2 ans. Cette technique de valorisation est de niveau 2.

Les *spreads* émetteurs estimés (source Markit Reuters) sont les suivants :

- 0,2 % pour l'emprunt BEI de 56 millions d'euros ;
- 0,6 % (CDS 2 ans incluant le *basis swap* USD/EUR de 0,4 %) pour l'emprunt BEI tiré à hauteur de 77 millions de dollars au 30 juin 2016 ;
- 0,2 % pour les placements privés d'un montant global de 100 millions d'euros.

8.3.2 Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Charge nette d'intérêts sur les provisions retraite et assimilés ⁽¹⁾	(13)	(13)
Résultat de change	(9)	(13)
Résultat sur instruments financiers sur matières (<i>trading</i> et inefficacité)	(1)	-
Résultat sur instruments financiers de taux (inefficacité)	-	-
Autres	(1)	-
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(24)	(26)

(1) Cf. Note 5.1, page 34.

Au 30 juin 2016, les justes valeurs s'établissent à 127 millions d'euros pour les emprunts BEI (contre 129 millions d'euros au 31 décembre 2015) et 100 millions d'euros pour les placements privés (identique à la juste valeur au 31 décembre 2015).

La juste valeur des autres composantes de la dette, ainsi que celle des dettes fournisseurs et des créances clients sont proches de leur valeur comptable.

La norme IFRS 13, applicable depuis le 1^{er} janvier 2013, 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.

L'impact net de la prise en compte du risque de crédit a été calculé sur la base des probabilités de défaut issues de Reuters. Au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015, cet impact pour le Groupe est négligeable.

8.3 Produits et charges financiers

8.3.1 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est stable sur le premier semestre 2016. Il inclut les coûts financiers liés aux lignes de crédit non tirées à hauteur de 1 million d'euros et 3 millions d'euros de charges relatives aux opérations de cessions de créances commerciales et du Crédit d'Impôt Recherche 2015.

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 2016. 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 2016, la charge d'impôt s'élève à 97 millions d'euros et correspond à un taux effectif d'impôt de 18,7 %. Ce taux prend en compte la reconnaissance d'impôts différés actifs aux États-Unis à hauteur de 15 millions d'euros.

La charge d'impôt du premier semestre 2015, correspondant à un taux effectif d'impôt de 18,8 %, s'élevait à 80 millions d'euros et prenait notamment en compte la reconnaissance d'impôts différés actifs aux États-Unis à hauteur de 22 millions d'euros.

Note 10 Capitaux propres et résultat par action

10.1 Évolution du capital

Le 26 mai 2016, l'Assemblée générale mixte de Valeo a approuvé, au titre de la dix-neuvième résolution, la division de la valeur nominale des actions Valeo par trois et, en conséquence, l'échange de chacune des actions actuelles de

3 euros de nominal contre trois actions nouvelles de 1 euro de nominal et de même jouissance. Cette opération permet d'accroître la liquidité du titre sur le marché en facilitant son accès à de nouveaux actionnaires, notamment individuels. La nouvelle valeur de l'action est effective depuis le 6 juin 2016.

10.2 Résultat par action

	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015 ⁽¹⁾
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la société mère (en millions d'euros)	422	344
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	235 554	234 036
RÉSULTAT NET PAR ACTION (en euros)	1,79	1,47
	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015 ⁽¹⁾
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	235 554	234 036
Effet de dilution provenant (en milliers) :		
■ Stock-options	993	1 999
■ Actions gratuites	2 080	2 547
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D' ACTIONS ORDINAIRES AJUSTÉ DES ACTIONS DILUTIVES (en milliers d'actions)	238 627	238 582
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION (en euros)	1,77	1,44

(1) Le résultat par action a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2015, publiés en juillet 2015, pour tenir compte des incidences liées à la division par trois du nominal de l'action Valeo (cf. Note 10.1, page 42) et des incidences des instruments de capital dilutifs.

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 :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	409	370
Dotations (reprises) nettes sur provisions	26	(2)
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	10	5
Charges calculées liées aux paiements en actions	10	9
Plus ou moins-value sur réévaluation de la participation antérieurement détenue	(1)	-
TOTAL	454	382

11.2 Variation du besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Stocks	(92)	(76)
Créances clients	(345)	(307)
Dettes fournisseurs d'exploitation	401	422
Autres créances et dettes	79	50
TOTAL	43	89

Le montant des créances cédées dont l'échéance est postérieure au 30 juin 2016 pour lesquelles la quasi-totalité des risques et avantages a été transférée et qui ne figure donc plus à l'actif, représente 326 millions d'euros au 30 juin 2016 contre 306 millions d'euros au 31 décembre 2015. Sur ces 326 millions d'euros, 100 millions d'euros correspondent à des opérations de cession conduites de manière récurrente (83 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Au 30 juin 2016, 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 2013, 2014 et 2015 ne figurent plus dans l'état de situation financière consolidée.

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

- le 19 juin 2014 pour les créances de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi et du Crédit d'Impôt Recherche 2013 (à hauteur respectivement de 10 millions d'euros et de 55 millions d'euros) ;
- le 16 décembre 2014 pour la créance de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi 2014 (pour 15 millions d'euros) ;
- le 26 juin 2015 pour la créance de Crédit d'Impôt Recherche 2014 pour 56 millions ;
- le 18 décembre 2015 pour la créance de Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi 2015 (pour 15 millions d'euros) ;
- le 22 juin 2016 pour la créance de Crédit d'Impôt Recherche 2015 pour 54 millions.

Le coût de ces cessions est comptabilisé dans le compte de résultat consolidé sur la ligne « Coût de l'endettement financier net » (cf. Note 8.3.1, page 41).

11.3 Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise

Sur le premier semestre 2016, un décaissement net de 610 millions d'euros correspond aux incidences des acquisitions de la société peiker à hauteur de 296 millions d'euros (cf. Note 2.1.1, page 27) et de la société Spheros à hauteur de 314 millions d'euros (cf. Note 2.1.2, page 27).

11.4 Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée

Sur le premier semestre 2016, l'encaissement net de 25 millions d'euros correspond essentiellement à l'incidence de la cession de l'activité Contrôle Moteur le 29 février 2016 (cf. Note 2.1.5, page 28).

11.5 Souscriptions et remboursements effectués sur emprunts à long terme

Sur le premier semestre 2016, le Groupe a souscrit, le 18 mars 2016, un emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance 2026, assorti d'un coupon fixe de 1,625 % et, le 16 juin 2016, un emprunt obligataire convertible non dilutif de 450 millions de dollars à échéance 2021. Les remboursements effectués sur la période incluent principalement le remboursement de l'emprunt syndiqué pour 250 millions d'euros (cf. Note 8.1.2, page 38).

Les frais et primes liés aux émissions d'emprunt s'élèvent à 56 millions d'euros au 30 juin 2016 et sont essentiellement relatifs aux deux émissions obligataires émises sur le premier semestre 2016.

Sur le premier semestre 2015, les souscriptions d'emprunts à long terme étaient essentiellement constituées des deux placements privés pour un montant global de 100 millions d'euros au 1^{er} juin 2015 dont 70 millions à échéance 18 mois et 30 millions d'euros à échéance 13 mois.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

5

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 2016, 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. 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 la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

5.2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le Rapport semestriel d'activité 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 26 juillet 2016

Les Commissaires aux comptes

Mazars
Thierry Colin

Gaël Lamant

Ernst & Young et Autres
Philippe Berteaux

Jean-François Ginies

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 26 juillet 2016

Jacques ASCHENBROICH
Président-Directeur Général

Glossaire financier

Capitaux employés	<p>Les capitaux employés utilisés pour le calcul du ROCE sont constitués des éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ les immobilisations nettes corporelles et incorporelles ; ■ le besoin en fonds de roulement incluant les stocks et en-cours, les créances clients et autres créances, les dettes fournisseurs d'exploitation et autres dettes ; ■ les autres capitaux employés incluant les provisions d'exploitation (pour un montant de respectivement 239 et 321 millions d'euros en 2014 et 2015), les actifs et passifs d'impôt différé, les actifs et passifs d'impôt exigible, les autres actifs financiers courants, les autres passifs financiers (part à plus d'un an et part à moins d'un an - à l'exclusion des autres actifs et passifs financiers inclus dans l'endettement financier net) ainsi que les subventions (part à plus d'un an et part à moins d'un an) ; ■ la participation dans les sociétés mises en équivalence hors <i>goodwill</i> (pour un montant de respectivement 111 et 131 millions d'euros en 2014 et 2015). <p>Les capitaux employés utilisés pour le calcul du ROA sont constitués des éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ les capitaux employés utilisés pour le calcul du ROCE décrit au-dessus ; ■ les <i>goodwill</i> (y compris les <i>goodwill</i> des sociétés mises en équivalence).
Cash flow libre	Correspond aux flux nets de trésorerie des activités opérationnelles, après neutralisation de la variation des cessions de créances commerciales non récurrentes, et après prise en compte des acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles.
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 (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 crédits à court terme et découverts bancaires sous déduction des prêts et autres actifs financiers à long terme, de la trésorerie et équivalents 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.
Prises de commandes	Correspondent aux commandes matérialisant l'attribution des marchés à Valeo (y compris <i>joint-ventures</i> dans lesquelles la participation est d'au moins 50 %) 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.
Résultat net part du Groupe hors éléments non récurrents	Correspond au résultat net part du Groupe retraité des autres produits et charges nets d'impôts et des produits et charges non récurrents nets d'impôts inclus dans la marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence.
ROA	Ou taux de rendement d'actif, correspond au résultat opérationnel rapporté aux capitaux employés (y compris la participation dans les sociétés mises en équivalence) <i>goodwill</i> inclus.
ROCE	Ou la rentabilité des capitaux employés, correspond à la marge opérationnelle (y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence) rapportée aux capitaux employés (y compris la participation dans les sociétés mises en équivalence) hors <i>goodwill</i> .

Déclaration « Safe Harbor »

Les déclarations contenues dans le présent Rapport semestriel, qui ne sont pas des faits historiques, sont 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 Rapport semestriel, 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 productivités 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 de référence et ceux afférents aux actions judiciaires qui pourraient être consécutives à de telles enquêtes, 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 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 Risque » du Document de référence de Valeo enregistré auprès de l'AMF le 25 mars 2016 (sous le numéro D.16-0211). S'agissant des risques liés aux actions judiciaires consécutives aux enquêtes de concurrence, Valeo a provisionné 8 750 000 dollars pour tenir compte d'accords transactionnels conclus avec des clients automobiles finaux et des concessionnaires automobiles. Sous réserve de leur approbation par le tribunal compétent, ces accords transactionnels mettront un terme, à l'égard de Valeo, aux deux actions de groupe aux États-Unis relatives à des systèmes d'air conditionné initiées par les clients finaux et les concessionnaires automobiles. Ces accords n'impliquent aucune reconnaissance d'infraction ou de responsabilité de la part de Valeo.

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 du présent Rapport semestriel.

VALEO

Société anonyme au capital de 238 387 620 euros

552 030 967 RCS Paris

43, rue Bayen – 75848 Paris Cedex 17 – France

Tél. : 33 (0) 1 40 55 20 20

Fax : 33 (0) 1 40 55 21 71

www.valeo.com

Relations avec les investisseurs institutionnels

Thierry Lacorre

Directeur des Relations financières

Valeo

43, rue Bayen – 75848 Paris Cedex 17 – France

Tél. : + 33 (0) 1 40 55 37 93

Fax : + 33 (0) 1 40 55 20 40

E-mail : thierry.lacorre@valeo.com

Relations avec les actionnaires individuels

Valeo

43, rue Bayen – 75848 Paris Cedex 17 – France

Tél. : + 33 (0) 800 814 045

(Numéro vert – appel gratuit depuis un poste fixe en France)

Fax : + 33 (0) 1 40 55 20 40

E-mail : valeo@relations-actionnaires.com



Pour retrouver les informations
investisseurs et actionnaires

