

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014



La technologie automobile, naturellement

Valeo

Sommaire



Projecteur FullLED
Ces projecteurs 100 % LED équipent la toute nouvelle Cadillac Escalade aux États-Unis.

1	PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	1	
2	CHIFFRES CLÉS	2	
3	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	5	
3.1	Prises de commandes	5	
3.2	Chiffres d'affaires	5	
3.3	Résultats	7	
3.4	Cash flow et structure financière	8	
3.5	Information sectorielle	9	
3.6	Perspectives 2014	10	
3.7	Faits marquants	10	
3.8	Informations boursières	12	
3.9	Facteurs de risques et transactions avec les parties liées	14	
4	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2014	15	
4.1	Compte de résultat consolidé	16	
4.2	État du résultat global consolidé	17	
4.3	État de la situation financière consolidée	18	
4.4	Tableau des flux de trésorerie consolidés	19	
4.5	Variation des capitaux propres consolidés	20	
4.6	Notes explicatives	21	
5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	46	
5.1	Conclusion sur les comptes	46	
5.2	Vérification spécifique	46	
6	DÉCLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	47	
	GLOSSAIRE FINANCIER	48	
	GLOSSAIRE PRODUITS	49	
	DÉCLARATION « SAFE HARBOR »	50	

PROFIL DU GROUPE ET GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Le Groupe a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires de 12,1 milliards d'euros et a consacré plus de 10 % de son chiffre d'affaires première monte à la recherche et au développement. Valeo emploie 78 600 collaborateurs dans 29 pays dans 123 sites de production, 16 centres de recherche, 34 centres de développement et 12 plates-formes de distribution.

Valeo, coté à la Bourse de Paris, est membre de l'indice CAC40.

Conseil d'administration

- Pascal Colombani
Président
- Jacques Aschenbroich
Directeur Général
- Gérard Blanc
- Daniel Camus
- Jérôme Contamine
- Sophie Dutordoir
- Michel de Fabiani
- Michael Jay
- Noëlle Lenoir
- Thierry Moulouquet
- Georges Pauget
- Ulrike Steinhorst

Comités

Comité d'audit et des risques

- Daniel Camus
Président
- Michel de Fabiani
- Noëlle Lenoir
- Thierry Moulouquet

Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance

- Georges Pauget
Président
- Michel de Fabiani
- Michael Jay
- Ulrike Steinhorst

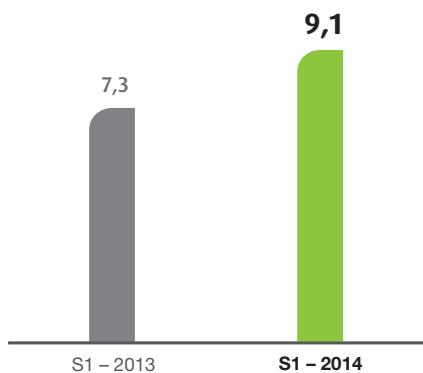
Comité stratégique

- Jérôme Contamine
Président
- Gérard Blanc
- Sophie Dutordoir
- Thierry Moulouquet
- Georges Pauget

CHIFFRES CLÉS

Prises de commandes⁽¹⁾

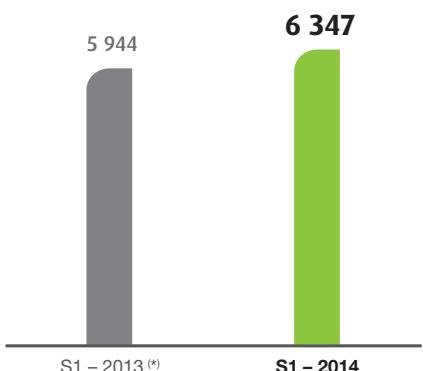
En milliards d'euros



- » Les prises de commandes⁽¹⁾ sont portées par :
 - les produits et systèmes innovants (30 % des prises de commandes), et ;
 - l'accélération du développement du Groupe en Asie (41 % des prises de commandes).

Chiffre d'affaires

En millions d'euros



Chiffre d'affaires par clientèle

En % du chiffre d'affaires



(*) Pour la période close au 30 juin 2013, les données financières consolidées ont été modifiées par rapport à celles publiées en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation et à l'adoption d'un changement de présentation dans le compte de résultat, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (cf. note 1.4 des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014, page 23 et le glossaire financier, page 48).

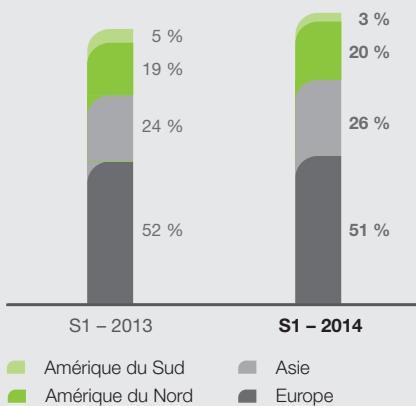
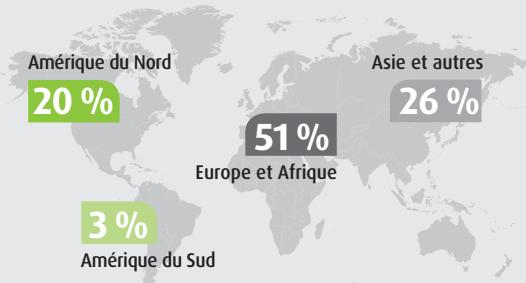
(1) Cf. glossaire financier, page 48.

(2) Ventes diverses et outillages inclus.

Positionnement géographique et client

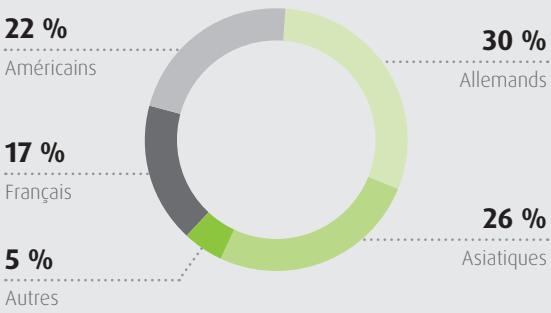
Répartition du chiffre d'affaires première monte par région de destination

En % du chiffre d'affaires première monte et en millions d'euros, incluant les joint-ventures consolidées selon la méthode proportionnelle



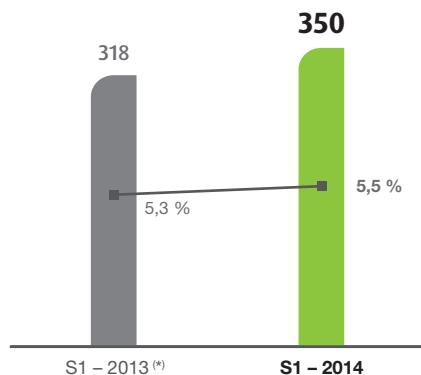
Répartition du chiffre d'affaires première monte par client

En % du chiffre d'affaires première monte, incluant les joint-ventures consolidées selon la méthode proportionnelle



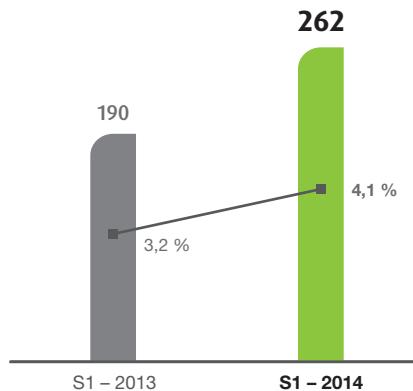
Frais de Recherche et Développement nets

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires, nets des contributions clients, des subventions et des crédits d'impôts



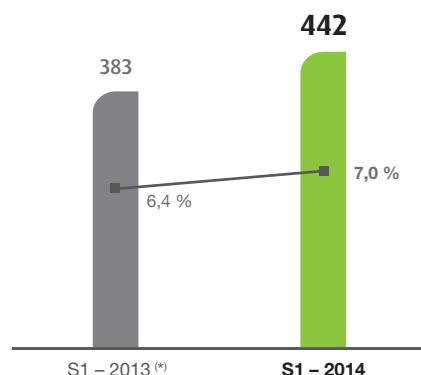
Résultat net (part du Groupe)

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



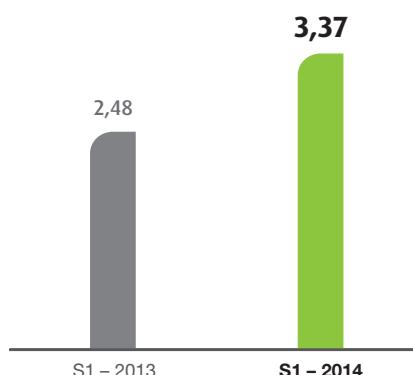
Marge opérationnelle⁽¹⁾

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



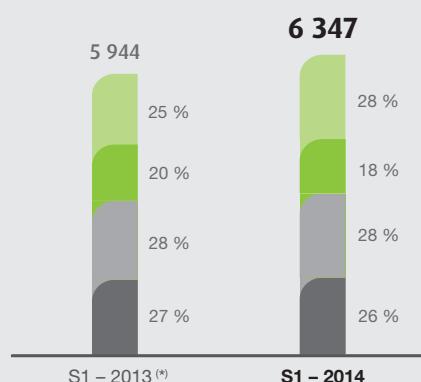
Résultat net par action

En euros

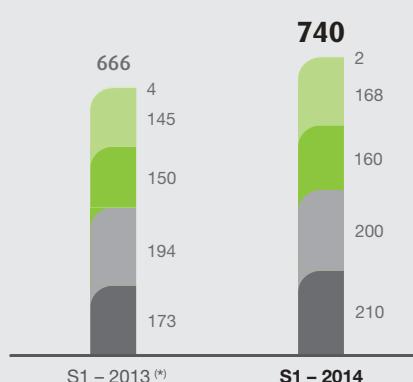


Données sectorielles

Répartition du chiffre d'affaires par Pôle d'activité
En % du chiffre d'affaires total et en millions d'euros



EBITDA⁽¹⁾ par Pôle d'activité
En millions d'euros

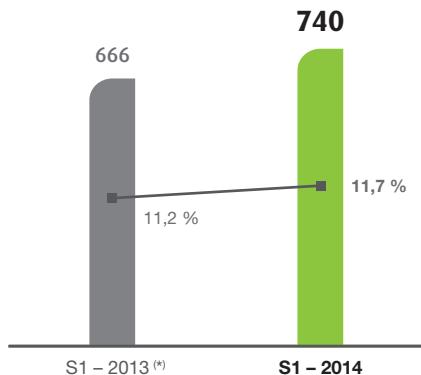


(*) Pour la période close au 30 juin 2013, les données financières consolidées ont été modifiées par rapport à celles publiées en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation et à l'adoption d'un changement de présentation dans le compte de résultat, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (cf. note 1.4 des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014, page 23 et le glossaire financier, page 48).

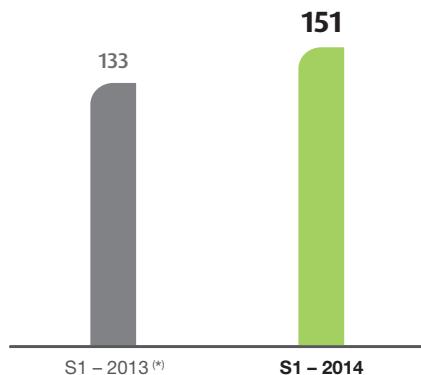
(1) Cf. glossaire financier, page 48.

Cash flow et structure financière

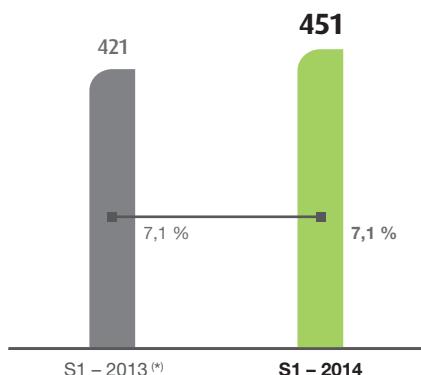
EBITDA⁽¹⁾
En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires



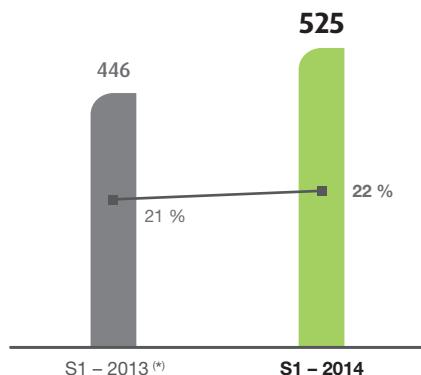
Cash flow libre⁽¹⁾
En millions d'euros



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



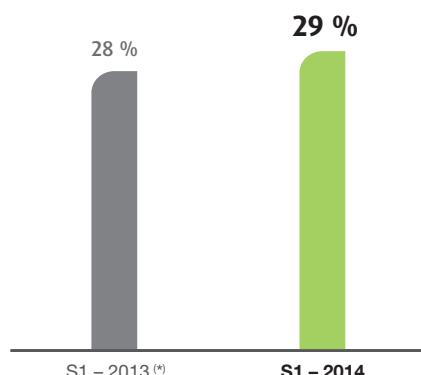
Endettement financier net⁽¹⁾
En millions d'euros et en % des capitaux propres consolidés hors participations ne donnant pas le contrôle



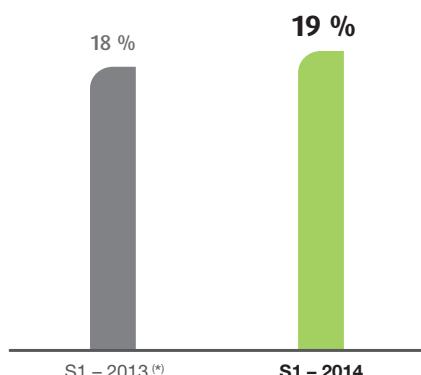
➤ Après paiement du dividende, du rachat des 50 % détenus par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania, et du programme de rachat d'actions.

Autres indicateurs de rentabilité

ROCE (Return on Capital Employed)⁽¹⁾



ROA (Return on Assets)⁽¹⁾



(*) Pour la période close au 30 juin 2013, les données financières consolidées ont été modifiées par rapport à celles publiées en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation et à l'adoption d'un changement de présentation dans le compte de résultat, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (cf. note 1.4 des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014, page 23 et le glossaire financier, page 48).

(1) Cf. glossaire financier, page 48.

3.1 Prises de commandes⁽¹⁾

Les prises de commandes sont en hausse de 25 % au 1^{er} semestre 2014 à 9,1 milliards d'euros. Réparties de façon équilibrée entre l'Asie (41 %), la Chine représentant à elle seule 27 % des prises de commandes globales),

l'Europe (40 %) et le reste du monde, elles confirment le fort potentiel de croissance du Groupe. Par ailleurs, les innovations représentent 30 % du niveau global des prises de commandes.

3.2 Chiffres d'affaires

Production automobile mondiale en hausse de 4 % malgré la forte baisse de la production en Amérique de Sud

La production automobile affiche une hausse équilibrée entre les principales régions de production. Elle bénéficie de la croissance en Asie (+ 6 %) soutenue par le dynamisme de la production en Chine (+ 11 %), de la reprise du marché

en Europe (+ 4 %) et de la poursuite de la croissance en Amérique du Nord (+ 3 %). La production en Amérique du Sud, quant à elle, est en forte baisse (- 17 %).

Au 1^{er} semestre, chiffre d'affaires en hausse de 10 % à périmètre et taux de change constants

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 6 347 millions d'euros, en hausse de 10 % à périmètre et taux de change constants (+ 7 % publiés).

Les impacts des variations des taux de change et de changements de périmètre sont respectivement de - 3,1 % et + 0,4 % :

- l'effet taux de change résulte de la forte dépréciation des monnaies des pays émergents et de la baisse du yen et du dollar face à l'euro ;

- l'effet périmètre reflète principalement la cession de l'activité Mécanismes d'accès (effective au 30 avril 2013) et l'acquisition (effective au 1^{er} janvier 2014) de la participation de 50 % détenue par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania désormais consolidée à hauteur de 100 %.

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	1 ^{er} semestre			Variation à périmètre et taux de change constants	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre
	2014	2013 (*)	Variation			
TOTAL	6 347	5 944	+ 7 %	+ 10 %	+ 11 %	+ 8 %
dont :						
● Première monte	5 432	5 037	+ 8 %	+ 10 %	+ 13 %	+ 8 %
● Remplacement	753	749	+ 1 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 2 %
● Divers	162	158	+ 3 %	+ 16 %	- 13 %	+ 43 %

(*) Pour la période close au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation.

(1) Cf. glossaire financier, page 48.

Le chiffre d'affaires première monte s'élève à 5 432 millions d'euros (85 % du chiffre d'affaires total) et augmente de 10 % 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 trois dernières années.

Au 2^e trimestre, la croissance à périmètre et taux de change constants (+ 8 %) reflète un effet de base important suite au retour à la croissance de la production automobile mondiale à partir du 2^e trimestre 2013.

Le chiffre d'affaires sur le marché du remplacement (12 % du chiffre d'affaires total) augmente de 3 % à périmètre et taux de change constants grâce à la poursuite de la croissance en Asie et dans les pays émergents et ce malgré des conditions climatologiques en Europe défavorables à l'activité.

Le chiffre d'affaires « Divers » (3 % du chiffre d'affaires total), composé principalement de ventes d'outillages liées au démarrage de nouveaux projets, est en hausse de 16 % à périmètre et taux de change constants.

Le chiffre d'affaires première monte affiche une croissance de 10 % à périmètre et taux de change constants (dont + 36 % en Chine), supérieure de près de 7 points à celle de la production automobile mondiale

L'amélioration du mix produits associée à ses innovations technologiques (nouvelles fonctionnalités et pénétration des technologies proposées par le Groupe dans les domaines de la réduction des émissions de CO₂ et de la conduite intuitive), son positionnement auprès des clients allemands et asiatiques, le développement de ses activités en Asie et dans les pays émergents ainsi que les gains de parts de

marché constatés en Amérique du Nord permettent à Valeo d'afficher une croissance supérieure à celle du marché dans chacune des régions de production, reflétant ainsi l'entrée progressive en production des prises de commandes élevées enregistrées par le Groupe au cours des trois dernières années.

Chiffre d'affaires première monte (par destination, en millions d'euros)	1 ^{er} semestre				
	2014	2013 ⁽¹⁾	Croissance du chiffre d'affaires première monte ⁽²⁾	Croissance de la production automobile ⁽³⁾	Surperformance par rapport à la production automobile
TOTAL	5 432	5 037	+ 10,3 %	+ 3,6 %	+ 6,7 PTS
Europe et Afrique	2 834	2 722	+ 10 %	+ 4 %	+ 6 pts
Amérique du Nord	1 101	897	+ 6 %	+ 3 %	+ 3 pts
Asie (hors Chine), Moyen-Orient et Océanie	695	660	+ 10 %	+ 2 %	+ 8 pts
Chine	615	477	+ 36 %	+ 11 %	+ 25 pts
Amérique du Sud	187	281	- 13 %	- 17 %	+ 4 pts

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation.

(2) À périmètre et taux de change constants.

(3) Estimations LMC & Valeo.

Le Groupe affiche une surperformance homogène dans les principales régions de production automobile à l'exception de la Chine, pays dans lequel son chiffre d'affaires première monte croît à un rythme très supérieur à celui de la production (+ 25 points) :

- en **Chine**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) affiche une croissance de 36 %, supérieure de 25 points à celle de la production automobile résultant du fort niveau d'investissements du Groupe dans cette région et de l'entrée progressive en production des prises de commandes de ces dernières années ;

- en **Europe** (y compris Afrique), 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. Valeo bénéficie de l'attractivité de son portefeuille produits à haute valeur technologique et d'un mix clients favorable ;
- en **Amérique du Nord**, le chiffre d'affaires première monte (à périmètre et taux de change constants) s'inscrit en hausse de 6 %, soit une performance supérieure à celle de la production automobile de 3 points, grâce à un mix client favorable et des gains de parts de marché.

Repositionnement géographique⁽¹⁾

Au 1^{er} semestre, Valeo poursuit le rééquilibrage de ses activités :

- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Asie et dans les pays émergents (y compris l'Europe de l'Est et le Mexique) dans le chiffre d'affaires première monte total est de 53 % ;

- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Amérique du Nord est en hausse de 3 points à 20 % ;
- la part du chiffre d'affaires première monte produit en Europe de l'Ouest diminue, quant à elle, de 1 point à 37 %.

Portefeuille clients équilibré⁽¹⁾

La part des clients allemands et asiatiques est stable à respectivement 30 % et 26 % du chiffre d'affaires première monte.

La part des clients américains est en hausse de 2 points et représente 22 % du chiffre d'affaires première monte.

Les clients français, quant à eux, représentent 17 % du chiffre d'affaires première monte.

3.3 Résultats

Marge opérationnelle⁽²⁾ de 442 millions d'euros, en hausse de 15 %, soit 7,0 % du chiffre d'affaires ; Résultat net de 262 millions d'euros, en hausse de 38 %, à 4,1 % du chiffre d'affaires

La marge brute s'élève à 1 086 millions d'euros (+ 7 % par rapport au 1^{er} semestre 2013) soit 17,1 % du chiffre d'affaires, en hausse de 0,1 point par rapport au 1^{er} semestre 2013. Cette performance résulte :

- d'un effet volume positif de 0,8 point ;
- des difficultés économiques rencontrées en Amérique du Sud qui se sont traduites par la dépréciation des monnaies locales, en particulier du Réal brésilien et la baisse de 17 % des volumes de production (impact de -0,3 point) ;
- de l'augmentation des amortissements et des frais généraux de production nécessaires pour assurer les démarriages de nouveaux projets dans un contexte de forte croissance organique (impact de -0,2 point).

La marge opérationnelle⁽²⁾ s'élève à 442 millions d'euros (+ 15 % par rapport au 1^{er} semestre 2013) soit 7,0 % du chiffre d'affaires, en hausse de 0,6 point. Cette progression résulte :

- de la maîtrise des frais administratifs et commerciaux qui compense l'augmentation des frais de Recherche et Développement nets nécessaires pour assurer la croissance :

- les **frais administratifs et commerciaux** sont en hausse de 3 % à 326 millions d'euros, soit 5,1 % du chiffre d'affaires, en baisse de 0,2 point par rapport au 1^{er} semestre 2013. Les seuls frais administratifs et généraux représentent 3,5 % du chiffre d'affaires sur la période,
- en matière de **Recherche et Développement**, Valeo poursuit ses efforts pour répondre au niveau élevé de ses prises de commandes. Les dépenses nettes de R&D croissent de 10 % à 350 millions d'euros et représentent 5,5 % du chiffre d'affaires, en hausse de 0,2 point par rapport au 1^{er} semestre 2013 ;
- du produit de réévaluation à la juste valeur de la participation antérieurement détenue dans Valeo Sylvania et de charges non récurrentes pour un effet net de 15 millions d'euros.

Le résultat opérationnel⁽³⁾ du Groupe s'établit à 408 millions d'euros, en hausse de 19 %, à 6,4 % du chiffre d'affaires, après prise en compte des autres charges, des frais de restructuration et de pertes de valeur sur actifs immobilisés à hauteur de 34 millions d'euros.

(1) Incluant les joint-ventures consolidées selon la méthode proportionnelle.

(2) Y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ; cf. glossaire financier, page 48.

Changement de présentation du compte de résultat consolidé :

Concomitamment à l'entrée en vigueur des nouvelles normes IFRS 11, le Groupe a procédé à une modification de la présentation du compte de résultat consolidé avec la définition d'un nouvel agrégat dénommé « marge opérationnelle y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence » incluant non seulement la quote-part dans les entreprises associées, mais également la quote-part dans les résultats des coentreprises, dorénavant comptabilisée suivant la méthode de la mise en équivalence.

Toutes les sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, qu'il s'agisse des coentreprises évoquées ou des entreprises associées (qui étaient déjà précédemment consolidées selon la méthode de la mise en équivalence) s'inscrivent dans le prolongement de l'activité opérationnelle du Groupe et sont rattachées à un de ses quatre secteurs opérationnels. Le Groupe a ainsi estimé que le classement de la quote-part de résultat dans ses sociétés mises en équivalence serait plus approprié au sein du résultat opérationnel.

La marge opérationnelle constituant un des indicateurs majeurs de suivi de la performance du Groupe, cette quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence est maintenant intégrée dans un nouvel agrégat du compte de résultat dénommé «Marge opérationnelle y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence».

(3) Cf. glossaire financier, page 48.

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 47 millions d'euros, en légère baisse par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Le résultat net part du Groupe s'élève à 262 millions d'euros, soit 4,1 % du chiffre d'affaires, en hausse de 38 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Le taux effectif d'imposition s'établit à 21 % après la reconnaissance partielle d'impôts différés actifs résultant de l'amélioration de la profitabilité du Groupe en Amérique du Nord.

Hors éléments non récurrents, le résultat net part du Groupe ⁽¹⁾ de 278 millions d'euros soit 4,4 % du chiffre d'affaires, est en hausse de 21 % par rapport au 1^{er} semestre 2013.

La rentabilité des capitaux employés ⁽¹⁾ (ROCE) ainsi que le taux de rendement des actifs ⁽¹⁾ (ROA) s'établissent à 29 % et 19 % respectivement, en hausse de 1 point.

3.4 Cash flow et structure financière

Génération de cash flow libre de 153 millions d'euros

Au 1^{er} semestre 2014, la génération de **cash flow libre** ⁽¹⁾ est en hausse à 153 millions d'euros contre une génération de cash flow libre de 133 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013 malgré l'augmentation du besoin en fonds de roulement (35 millions d'euros). Elle résulte principalement :

- de la progression de l'EBITDA ⁽¹⁾ de 11 % à 740 millions d'euros (+ 0,5 pt) ;
- de la maîtrise des flux d'investissements qui s'élèvent à 451 millions d'euros (7,1 % du chiffre d'affaires) comprenant :
 - des investissements capacitaires pour un montant de 294 millions d'euros (comptabilisés), stable par rapport au 1^{er} semestre 2013, et
 - des coûts de développement capitalisés pour un montant de 150 millions d'euros (comptabilisés), représentant

2,4 % du chiffre d'affaires, stable par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Le **cash flow net** ⁽¹⁾ est de - 292 millions d'euros. Il tient compte :

- de frais financiers de 64 millions d'euros ;
- des dépenses liées aux autres éléments financiers de 381 millions d'euros comprenant notamment le paiement du dividende (141 millions d'euros) qui a eu lieu au 1^{er} semestre (contrairement aux années précédentes durant lesquelles le paiement avait lieu au 2nd semestre), le coût de l'acquisition de la participation de 50 % détenue par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania (110 millions d'euros), ainsi que le coût du programme de rachat d'actions (74 millions d'euros).

Un bilan solide

L'**endettement financier net** ⁽¹⁾ s'établit à 525 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 351 millions d'euros au 31 décembre 2013 (446 millions d'euros au 30 juin 2013). Il tient compte notamment du paiement du dividende sur le 1^{er} semestre 2014, du coût de l'acquisition de la participation de 50 % détenue par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania et du coût du programme de rachat d'actions.

Le **ratio de « leverage »** (l'endettement financier net rapporté à l'EBITDA) s'établit à 0,4 fois le montant de l'EBITDA et le **ratio de « gearing »** (endettement financier net rapporté aux capitaux propres hors intérêts minoritaires) à 22 % des capitaux propres.

À fin juin 2014, le taux moyen et la durée moyenne de la dette financière s'établissent respectivement à 4,91 % et à 5,5 ans.

(1) Cf. glossaire financier, page 48.

3.5 Information sectorielle

Le Groupe affiche une forte croissance dans le Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la conduite et une performance équilibrée, supérieure à celle du marché, dans chacun des autres Pôles d'activité

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 ⁽¹⁾ (en millions d'euros)	2014	1 ^{er} semestre		
		2013 ⁽²⁾	Croissance CA	Croissance CA première monte à périmètre et taux de change constants
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	1124	1192	- 6 %	+ 16 %
Systèmes de Propulsion	1696	1591	+ 7 %	+ 8 %
Systèmes Thermiques	1814	1703	+ 7 %	+ 10 %
Systèmes de Visibilité	1801	1495	+ 20 %	+ 9 %

(1) Incluant les ventes intersectorielles.

(2) Pour la période close au 30 juin 2013, le chiffre d'affaires a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation.

Le chiffre d'affaires du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite est impacté par la cession de l'activité Mécanismes d'accès effective au 30 avril 2013. À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires première monte de cette activité augmente de 16 % bénéficiant de l'intérêt croissant du marché pour les produits liés à la conduite intuitive (systèmes de vision, de radar et d'aide au parking).

Les chiffres d'affaires première monte des Pôles Systèmes de Propulsion, Systèmes Thermiques, Systèmes de Visibilité augmentent de façon équilibrée à respectivement + 8 %,

+ 10 %, et + 9 % à périmètre et taux de change constants. Ils bénéficient de la montée en puissance des solutions innovantes contribuant à la réduction des émissions de CO₂, basées, entre autres, sur les technologies Stop-Start, module d'admission d'air et LED.

Le chiffre d'affaires total du Pôle Systèmes de Visibilité est en hausse de 20 % suite à l'acquisition (effective au 1^{er} janvier 2014) de la participation de 50 % détenue par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania désormais consolidée à hauteur de 100 %.

Au 1^{er} semestre, l'EBITDA ⁽¹⁾ du Groupe s'établit à 740 millions d'euros, soit 11,7 % du chiffre d'affaires

EBITDA (en millions d'euros)	1 ^{er} semestre		
	2014	2013 ^(*)	Variation
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	160	150	+ 7 %
% du chiffre d'affaires	+ 14,2 %	+ 12,6 %	+ 1,6 pt
Systèmes de Propulsion	210	173	+ 21 %
% du chiffre d'affaires	+ 12,4 %	+ 10,9 %	+ 1,5 pt
Systèmes de Thermiques	200	194	+ 3 %
% du chiffre d'affaires	+ 11,0 %	+ 11,4 %	- 0,4 pt
Systèmes de Visibilité	168	145	+ 16 %
% du chiffre d'affaires	+ 9,3 %	+ 9,7 %	- 0,4 pt

(*) Pour la période close au 30 juin 2013, l'EBITDA des Pôles a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à la première application au 1^{er} janvier 2014 des nouvelles normes sur la consolidation.

Les résultats du Pôle Système de Visibilité sont impactés par les changements de normes comptables et les changements de périmètre relatifs à l'acquisition de la participation de 50 % détenue par Osram dans la joint-venture Valeo Sylvania consolidée à hauteur de 100 % à partir du 1^{er} janvier 2014.

A périmètre comparable (Valeo Sylvania consolidée à hauteur de 100 %), la marge d'EBITDA du Pôle Système de Visibilité aurait été, au 1^{er} semestre 2013, de 8,1 % du chiffre d'affaires au lieu des 9,7 % publiés. Elle afficherait ainsi une hausse de 1,2 point au 1^{er} semestre 2014 à 9,3 % du chiffre d'affaires. Ceci démontre l'amélioration significative, sur la période, de la performance opérationnelle du Pôle Système de Visibilité et plus particulièrement de l'entité Valeo Sylvania.

(1) Cf. glossaire financier, page 48.

3.6 Perspectives 2014

Sur la base des hypothèses suivantes :

- une production automobile mondiale en hausse de 3 % environ tenant compte d'une production automobile en Europe en hausse de 2 % environ ;
- des prix de matières premières et des taux de change en ligne avec les niveaux actuels.

Valeo se fixe pour objectifs en 2014 :

- une croissance supérieure à celle du marché dans les principales régions de production ;
- un taux de marge opérationnelle ⁽¹⁾ un peu supérieur à 7 %.

3.7 Faits marquants

3.7.1 Entrée de Valeo dans l'indice CAC40

Le 23 juin 2014, Valeo a intégré l'indice boursier de référence CAC40.

3.7.2 Gestion de la dette et notation

Le 22 janvier 2014, afin de rallonger la maturité moyenne de sa dette et de profiter de conditions de marché historiquement basses, Valeo a émis un nouvel emprunt obligataire de 700 millions d'euros, remboursable en janvier 2024, assorti d'un coupon de 3,25 %. Cette émission a permis, au travers d'une opération d'échange, de racheter et d'annuler 354 millions d'euros des obligations 2017 en circulation et 227 millions d'euros des obligations 2018 en circulation.

Le 2 janvier 2014, Moody's a confirmé la notation de la dette long terme de Valeo à Baa3 perspective stable et celle de la dette court terme à Prime-3.

Le 3 avril 2014, Standard & Poor's a confirmé la notation de la dette long terme de Valeo à BBB perspective stable et celle de la dette court terme à A-2.

3.7.3 Acquisition et cession d'activités ⁽²⁾

Le 9 janvier 2014, un avenant au contrat de partenariat signé avec la société Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd a donné le contrôle de cette dernière à Valeo. La société Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd, qui était une coentreprise jusqu'alors, est intégrée globalement dans les comptes consolidés du Groupe à partir de cette date. Cette société contribue au chiffre d'affaires du Groupe pour 21 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2014.

Le 22 janvier 2014, Valeo a confirmé le *closing* de l'opération d'acquisition de la participation de 50 % détenue par Osram dans Valeo Sylvania conformément à l'accord annoncé le 18 juin 2013. Osram GmbH avait exercé son option de vente au profit de Valeo, début janvier 2014, sur la totalité de sa participation dans leur entreprise commune en Amérique du Nord pour un prix de 104 millions de dollars équivalent à trois

fois l'EBITDA 2014 attendu par Valeo qui détient désormais la totalité du capital. Ce rachat de participation représente une étape stratégique majeure dans le renforcement du leadership mondial de Valeo dans les systèmes d'éclairage automobile.

Le 18 février 2014, la participation de 50 % de Valeo dans la joint-venture indienne de l'activité Mécanismes d'accès a été cédée à Minda Capital Limited.

En juillet 2014, un avenant au contrat de la coentreprise Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd a été validé par les autorités chinoises et a donné le contrôle de cette dernière à Valeo. La société Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd sera consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe à partir du 1^{er} juillet 2014.

3.7.4 Ouvertures de sites

Le 19 février 2014, Valeo a inauguré une nouvelle usine à Oragadam (Inde). Cette nouvelle usine s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement dans les pays émergents.

Le 30 mai 2014, Valeo, en ligne avec sa stratégie de développement a ouvert, à Shanghai, son 26^e site de production en Chine. Avec près de 80 000 m², il s'agit de la plus grande usine du Groupe.

(1) Y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ; cf. glossaire financier, page 48.

(2) Les incidences comptables de ces faits marquants sont présentées dans les notes explicatives des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014.

3.7.5 Innovations et distinctions

L'innovation, axe majeur de la stratégie de développement de Valeo, représente près du tiers des prises de commandes. Pour la deuxième année consécutive, Valeo se situe parmi les 100 entreprises les plus innovantes au monde d'après le classement Top 100 Global Innovators 2013 de Thomson Reuters.

En ligne avec les attentes des automobilistes, Valeo focalise ses efforts sur la réduction des émissions de CO₂ et la conduite intuitive, qui associe véhicule connecté, conduite autonome et interface Homme-Machine accessible à tous. Les principaux développements technologiques ont ainsi pour objectifs l'amélioration du rendement des moteurs thermiques, l'électrification des systèmes de propulsion, la baisse de la consommation énergétique des différentes fonctions du véhicule, la baisse du poids des composants, ou encore la sécurité des utilisateurs.

Accords de coopération

Dans ce cadre, Valeo a signé un accord de coopération, de développement et de licence avec **LeddarTech**, fabricant de solutions de détection et de télémétrie associant LED infrarouges et mesure du temps de vol de la lumière. Cet accord va permettre à Valeo de proposer à ses clients constructeurs de nouvelles solutions de sécurité active notamment en matière de freinage d'urgence en zone urbaine.

Le 18 juin, Valeo et **Safran** ont présenté leurs avancées du partenariat de recherche signé en septembre 2013 : un équipement de vision proximale 360° pour véhicule militaire, basé sur la technologie Valeo, et un système de suivi de vigilance du conducteur utilisant les technologies de reconnaissance faciale développées par Safran. Valeo devrait également utiliser à l'avenir l'imagerie à infrarouges, technologie sur laquelle Safran est leader, afin d'aider le conducteur à voir dans des conditions difficiles, de nuit ou dans le brouillard. Valeo pourra ainsi répondre rapidement aux besoins des constructeurs dont les véhicules devront être capables de détecter des piétons de nuit pour être bien classés par Euro NCAP⁽¹⁾.

Participation remarquée sur les salons

Valeo a participé pour la première fois de son histoire au salon mondial de l'électronique grand public (CES - Consumer Electronics Show) qui s'est tenu entre le 6 et 10 janvier à Las Vegas (États-Unis). La présence du Groupe a été remarquée notamment grâce à la présentation du Valet Park4U® qui permet au conducteur de laisser sa voiture à l'entrée du parking et de lui confier la recherche d'une place de stationnement, où elle se gare toute seule, en activant simplement le système automatique de stationnement à distance sur son smartphone.

Pour la première fois également, le Groupe était présent à l'**Automotive World show** qui avait lieu à Tokyo (Japon) du 15 au 17 janvier. Valeo a présenté un demo car équipé d'un Scanner Laser, solution permettant de détecter et distinguer un objet statique d'un piéton, composant clé des systèmes de freinage d'urgence qui seront intégrés dans les grilles de notations Euro NCAP⁽¹⁾ à partir de 2014.

Du 20 au 29 avril, Valeo était présent à l'**Auto China show** à Pékin, salon au cours duquel le Groupe, qui fête, en 2014, ses 20 ans de présence en Chine, a présenté ses principales innovations sur lesquelles s'appuiera son déploiement en Asie et plus particulièrement en Chine, parmi lesquelles le système Stop-Start i-StARS⁽¹⁾, les projecteurs FullLED⁽¹⁾, le panneau de commande e-Skin2⁽¹⁾, ainsi que des solutions pour améliorer la qualité de l'air dans l'habitacle.

Valeo était présent à l'**Automotive Engineering Exposition** qui s'est tenue à Pacifico Yokohama (Japon), salon uniquement dédié aux professionnels de l'automobile, au cours duquel le Groupe a exposé ses dernières innovations comme le Scanner Laser, la vanne Themis⁽¹⁾ ou encore le superchargeur électrique⁽¹⁾.

Organisation de « Tech Days » et « Ride & Drive »

Valeo a, au cours du premier semestre, multiplié les « Tech Days » et les événements « Ride & Drive ». L'objectif de ces évènements est de permettre au Groupe de présenter à ses clients les solutions les plus adaptées aux différents marchés :

- le 6 février, Valeo a présenté à **Fiat Chrysler Automobiles**, au cours d'un « Ride & Drive » à Turin, 14 demo cars équipés de solutions innovantes en matière tant de réduction d'émissions de CO₂ et d'hybridation que de conduite intuitive ;
- le 21 février, Valeo a organisé un « tech day » pour **Suzuki Motor Corporation** au Japon afin de présenter ces innovations liées à la réduction de CO₂ et à la conduite intuitive. Valeo entend ainsi bénéficier de la stratégie de croissance de Suzuki en Inde et dans les pays émergents ;
- le 15 mai, Valeo a présenté lors d'un « Tech Day » chez **Dongfeng Peugeot Citroen Automobile Company (DPCA)** ses dernières innovations qui soutiendront le développement du Groupe en Chine ;
- le 4 juin, Valeo a organisé un « Ride & Drive » avec les équipes R&D et Achat de **Toyota Motor Europe** au cours duquel il a présenté les technologies du Groupe dans les domaines de l'efficience moteur, de la sécurité, du confort et de l'aide à la conduite.

(1) Cf. glossaire produits, page 49.

Récompenses

Au cours de ce 1^{er} semestre, plusieurs distinctions ont été remises à Valeo :

- le 13 mars, Valeo a été distingué par les journalistes de l'Association Française de la Presse Automobile en recevant le prix de l'avancée technologique pour le Valet Park4U® ;
- le 7 avril, Valeo s'est vu décerner par Automotive News un « **PACE Award** » pour son système innovant de recul « Back-Over Protection System » qui conjugue à la fois les avantages des capteurs à ultrasons d'aide au stationnement à ceux d'une caméra arrière, pour plus de confort et de sécurité lors des manœuvres ;
- le 22 mai, l'usine de Czechowice (PTS, Pologne) s'est vu attribuer par Ford Motor Company un « **Gold Award** » récompensant ses performances en termes de qualité, logistique et coûts. Cette usine Valeo fournit des

démarreurs pour les modèles Ford Fiesta, B-Max, Focus, C-Max et Mondeo destinés aux marchés européens, américains et asiatiques ;

- le 17 juin, Valeo a reçu de PSA Peugeot Citroën quatre distinctions dont deux « Best Plants of 2013 » pour la qualité des échanges avec les usines de Czechowice (PTS, Pologne) et Athis de l'Orne (THS, France), une distinction spéciale pour l'engagement de Valeo au service du plan « Back in the Race » du constructeur, et enfin, une reconnaissance particulière pour la contribution de Valeo au succès de la Peugeot 308 « European car of the year » ;

Enfin, Valeo a annoncé le 2 juin qu'il donnera le coup d'envoi de la deuxième édition du « Valeo Innovation Challenge ». Dans le cadre de ce programme, le Groupe propose aux jeunes ingénieurs du monde entier de créer l'équipement qui rendra, en 2030, la voiture plus intelligente et plus intuitive. Valeo démontre une nouvelle fois que la recherche et développement constitue une priorité pour le Groupe.

3.8 Informations boursières

Évolution boursière

Au cours du premier semestre 2014, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 95,17 euros avec un plus haut de 106,05 euros les 5 mars et 4 avril et un plus bas de 78,67 euros le 6 janvier. Sur la période, le cours s'est amélioré de 22 % passant de 80,43 euros le 31 décembre 2013 à 98,09 euros à la clôture du 30 juin.

La performance du titre (+ 22 %) a été supérieure à celle de l'indice CAC 40 (+ 3 %) avec une performance relative positive de 19 points. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto (+ 6,5 %), le titre a enregistré une hausse relative positive de 15,5 points.

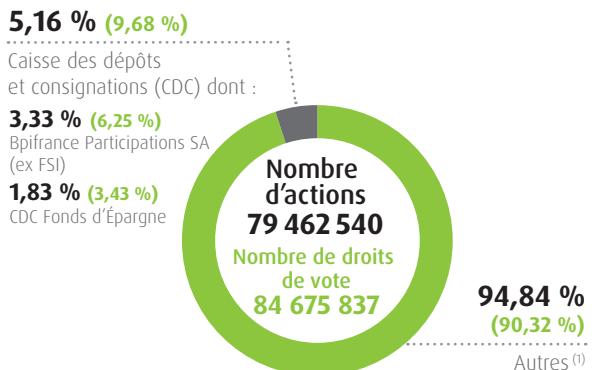
Évolution de l'actionnariat

Le capital social de la Société au 30 juin se compose de 79 462 540 actions, inchangé par rapport au 31 décembre 2013. Le nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF s'élève à 84 675 837 actions. Actions auto-détenues déduites, le nombre de droits de vote est de 83 160 132 actions.

À la connaissance de la Société, le principal actionnaire était le groupe Caisse des dépôts et consignations (5,16 % du capital et 9,68 % des droits de vote) y compris la participation de Bpifrance Participations.

Au 30 juin 2014, Valeo détenait 1 515 705 de ses propres actions (1,91 % du capital sans droits de vote) contre 1 819 722 actions au 31 décembre 2013 (2,29 % du capital sans droits de vote).

Répartition du capital au 30 juin 2014



En % du capital (en % des droits de vote)

(1) Dont 1 515 705 actions auto-détenues (1,91 % du capital).

Données boursières

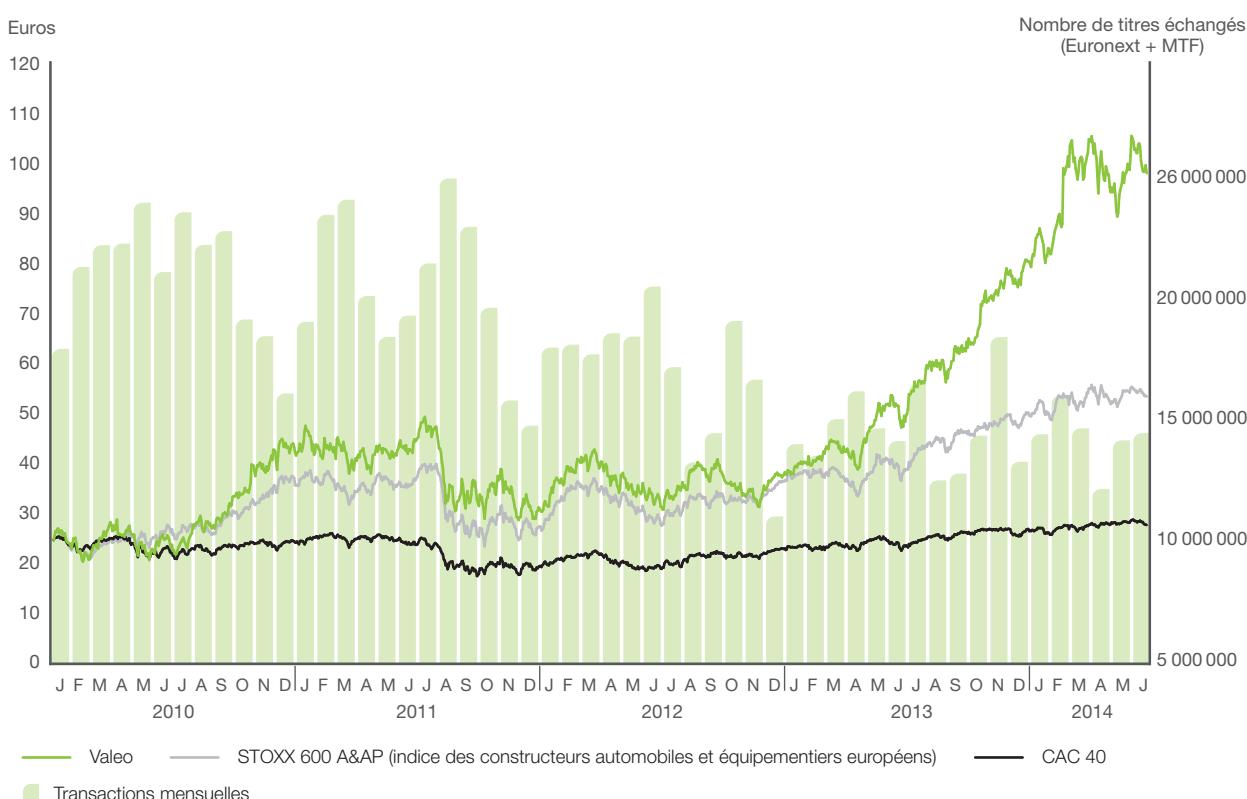
	S1 - 2014	2013	2012	2011
Capitalisation boursière en fin d'exercice (en milliards d'euros)	7,79	6,39	2,99	2,43
Nombre d'actions	79 462 540	79 462 540	79 462 540	79 269 596
Cours au plus haut (en euros)	106,05	81,15	43,31	49,88
Cours au plus bas (en euros)	78,67	37,25	29,80	27,46
Cours moyen (en euros)	95,17	55,22	36,30	39,00
Cours en fin de période (en euros)	98,09	80,43	37,64	30,71

Données par action

(en euros)	S1 - 2014	S1 - 2013	S1 - 2012	S1 - 2011
Résultat net	3,37	2,48	2,56	2,89
Résultat net hors élément non récurrents	3,57	3,00	2,79	2,90
(en euros)	2014	2013	2012	2011
Dividende net	-	1,70 ⁽¹⁾	1,50	1,40

(1) Les sommes sont éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code général des impôts et soumis à un acompte non libératoire de l'impôt, prélevé à la source par l'agent payeur sur les revenus distribués au taux de 21 % (article 117 quater i.1 du Code général des impôts et article 9 de la loi de finances 2013). Ces informations sont fournies à titre indicatif. Il vous appartient le cas échéant de vous informer auprès de votre conseil sur le traitement fiscal et social de vos actions.

Cours de l'action et transactions mensuelles



Relations avec les actionnaires

Relations avec les actionnaires institutionnels

Contact :

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

Contact :

Valeo

43, rue Bayen

75848 Paris Cedex 17

France

Tél. : 0800 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

Calendrier prévisionnel de communication financière

- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2014 : 21 octobre 2014
- Résultats de l'exercice 2014 : **deuxième quinzaine de février 2015**
- Chiffre d'affaires du premier trimestre 2015 : **deuxième quinzaine d'avril 2015**
- Résultats du premier semestre 2015 : **deuxième quinzaine de juillet 2015**

3.9 Facteurs de risques et transactions avec les parties liées

Facteurs de risques

Les facteurs de risques sont les mêmes que ceux identifiés dans le chapitre 2 du Document de référence 2013.

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 2014

4.1	COMpte DE RÉSULTAT CONSOLIDé	16
4.2	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDé	17
4.3	ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDéE	18
4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	19
4.5	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	20
4.6	NOTES EXPLICATIVES	21
Note 1	Principes comptables	21
Note 2	Périmètre de consolidation	28
Note 3	Information sectorielle	31
Note 4	Données opérationnelles	33
Note 5	Charges et avantages du personnel	35
Note 6	Immobilisations corporelles et incorporelles	36
Note 7	Autres provisions et passifs éventuels	37
Note 8	Financement et instruments financiers	38
Note 9	Entreprises associées et coentreprises	42
Note 10	Impôts sur les résultats	43
Note 11	Capitaux propres et plan de rachats d'actions	44
Note 12	Détail des flux de trésorerie	44

4.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes explicatives	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	6 347	5 944
Coût des ventes	4.2	(5 261)	(4 933)
MARGE BRUTE		1 086	1 011
% du chiffre d'affaires		17,1 %	17,0 %
Frais de Recherche et Développement nets	4.3	(350)	(318)
Frais commerciaux		(103)	(97)
Frais administratifs		(223)	(221)
MARGE OPÉRATIONNELLE		410	375
% du chiffre d'affaires		6,5 %	6,3 %
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	9.1	32	8
MARGE OPÉRATIONNELLE y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		442	383
% du chiffre d'affaires		7,0 %	6,4 %
Autres produits et charges	4.4	(34)	(41)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		408	342
Charges d'intérêts	8.3.1	(52)	(55)
Produits d'intérêts	8.3.1	5	6
Autres produits et charges financiers	8.3.2	(20)	(21)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		341	272
Impôts sur les résultats	10	(65)	(68)
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE		276	204
Attribuable aux :			
● Actionnaires de la société mère		262	190
● Participations ne donnant pas le contrôle		14	14
Résultat de la période par action :			
● Résultat de base par action (en euros)		3,37	2,48
● Résultat dilué par action (en euros)		3,37	2,48

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, le compte de résultat consolidé a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective et à l'adoption d'un changement de présentation de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence au sein du compte de résultat (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

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 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	276	204
Quote-part de variation du résultat global recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	2	2
<i>Dont impôts</i>	-	-
Écarts de conversion	39	(92)
Couvertures de flux de trésorerie :		
● profit (perte) porté(e) en capitaux propres	6	(7)
● (profit) perte transférée(e) en résultat de la période	3	2
<i>Dont impôts</i>	(1)	1
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
<i>Dont impôts</i>	-	-
Autres éléments du résultat global recyclables en résultat	50	(95)
Quote-part de variation du résultat global non recyclable provenant des sociétés mises en équivalence	(4)	8
<i>Dont impôts</i>	-	-
Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	(74)	53
<i>Dont impôts</i>	16	(1)
Autres éléments du résultat global non recyclables en résultat	(78)	61
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL POUR LA PÉRIODE NETS D'IMPÔT	(28)	(34)
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	248	170
Attribuable aux :		
● Actionnaires de la société mère	229	162
● Participations ne donnant pas le contrôle	19	8

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, l'état du résultat global consolidé a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

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 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
ACTIF			
Goodwill ⁽²⁾	6.1	1 313	1 210
Autres immobilisations incorporelles		915	829
Immobilisations corporelles		2 284	2 080
Participations dans les sociétés mises en équivalence	9.2	172	201
Autres actifs financiers non courants		65	72
Actifs d'impôt différé		285	238
ACTIF NON COURANT		5 034	4 630
Stocks nets		912	810
Créances clients nettes		1 777	1 460
Autres créances		381	402
Actifs d'impôt exigible		23	33
Autres actifs financiers courants		10	35
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.1.3	1 408	1 500
Actifs destinés à être cédés		-	2
ACTIF COURANT		4 511	4 242
TOTAL ACTIF		9 545	8 872
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Capital social		238	238
Primes		1 434	1 434
Écarts de conversion		54	18
Réserves consolidées		687	691
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		2 413	2 381
Participations ne donnant pas le contrôle		168	147
CAPITAUX PROPRES		2 581	2 528
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à plus d'un an	5.1	826	710
Autres provisions – part à plus d'un an	7.1	220	190
Dettes financières à long terme – part à plus d'un an	8.1.2	1 524	1 491
Autres passifs financiers – part à plus d'un an		6	7
Subventions – part à plus d'un an		25	24
Passifs d'impôt différé		28	26
PASSIF NON COURANT		2 629	2 448
Dettes fournisseurs d'exploitation		2 695	2 347
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à moins d'un an	5.1	71	68
Autres provisions – part à moins d'un an	7.1	128	155
Subventions – part à moins d'un an		7	13
Passifs d'impôt exigible		85	52
Autres dettes		930	879
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	8.1.2	87	108
Autres passifs financiers – part à moins d'un an		9	21
Crédits à court terme et banques	8.1.1	323	253
PASSIF COURANT		4 335	3 896
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		9 545	8 872

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, l'état de la situation financière consolidée a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

(2) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, le montant de goodwill a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013, publiés en février 2014, pour tenir compte de la finalisation de l'allocation du prix d'acquisition d'Eltek Electric Vehicles (cf. Note 2.2.3.1).

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 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat de la période		276	204
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		(32)	(8)
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		21	14
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	12.1	336	312
Coût de l'endettement financier net		47	48
Charges d'impôt (exigible et différé)		65	68
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		713	638
Impôts versés		(74)	(67)
Variation du besoin en fonds de roulement	12.2	(7)	49
FLUX NETS DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		632	620
FLUX SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		(169)	(154)
Acquisitions d'immobilisations corporelles		(288)	(273)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		6	6
Variation nette des actifs financiers non courants		-	(8)
Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise	12.3	(107)	(1)
Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée	12.4	1	171
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS		(557)	(259)
FLUX SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(132)	-
Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées		(9)	(13)
Augmentation de capital en numéraire		-	-
Vente (rachat) d'actions propres		(71)	23
Souscriptions d'emprunts à long terme	12.5	701	20
Intérêts financiers versés		(69)	(80)
Intérêts financiers reçus		5	6
Primes sur opérations par voie d'échange des emprunts obligataires	12.5	(91)	-
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	12.5	(584)	(323)
Acquisitions ou rachat de participations sans prise de contrôle		-	-
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		(250)	(367)
INCIDENCE DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE		13	(4)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		(162)	(10)
TRÉSORERIE NETTE AU 1^{er} JANVIER		1 247	1 207
TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE		1 085	1 197
Dont :			
● Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 408	1 440
● Crédits à court terme et banques		(323)	(243)

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, le tableau de flux de trésorerie consolidé a été modifié par rapport au tableau présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013, publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

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

4.5 Variation des capitaux propres consolidés

Nombre d'actions (en millions d'euros)	Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves consolidées	Total des capitaux propres retraité ⁽¹⁾			
					Attribuables aux actionnaires de la Société	Participations ne donnant pas le contrôle	Total	
76 103 667	SOLDES AU 1^{ER} JANVIER 2013	238	1 434	183	197	2 052	138	2 190
	Dividende distribué	-	-	-	(115)	(115)	(13)	(128)
888 611	Actions propres	-	-	-	29	29	-	29
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paiements en actions	-	-	-	5	5	-	5
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	1	1
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	(81)	(81)	(12)	(93)
	Résultat de la période	-	-	-	190	190	14	204
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	(87)	59	(28)	(6)	(34)
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	(87)	249	162	8	170
76 992 278	SOLDES AU 30 JUIN 2013	238	1 434	96	365	2 133	134	2 267
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(1)	(1)
650 540	Actions propres	-	-	-	25	25	-	25
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paiements en actions	-	-	-	4	4	-	4
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	29	29	(1)	28
	Résultat de la période	-	-	-	249	249	15	264
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	(78)	48	(30)	(1)	(31)
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	(78)	297	219	14	233
77 642 818	SOLDES AU 31 DÉCEMBRE 2013	238	1 434	18	691	2 381	147	2 528
	Dividende distribué	-	-	-	(132)	(132)	(9)	(141)
304 017	Actions propres⁽²⁾	-	-	-	(70)	(70)	-	(70)
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paiements en actions	-	-	-	6	6	-	6
	Autres mouvements	-	-	-	(1)	(1)	11	10
	TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES	-	-	-	(197)	(197)	2	(195)
	Résultat de la période	-	-	-	262	262	14	276
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt	-	-	36	(69)	(33)	5	(28)
	RÉSULTAT GLOBAL	-	-	36	193	229	19	248
77 946 835	SOLDES AU 30 JUIN 2014	238	1 434	54	687	2 413	168	2 581

(1) Pour les périodes closes au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2013, la variation des capitaux propres consolidés a été modifiée par rapport aux montants présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2013, publiés en juillet 2013 et en février 2014 pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1 et 1.4).

(2) Sur le premier semestre 2014, la variation des capitaux propres liée aux actions propres comprend l'incidence de l'obligation (à hauteur de 74 millions d'euros) au titre du programme de rachat d'actions conclu avec un prestataire de services d'investissements le 27 mai 2014 (cf. Note 11).

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 2014 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 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. C'est un équipementier automobile, partenaire de tous les constructeurs dans le monde, qui 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 24 juillet 2014.

Note 1 Principes comptables

1.1 Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le semestre clos au 30 juin 2014 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 2014.

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 2013 ;
- 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 2013. 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 2013⁽¹⁾.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013, à l'exception :

- des changements comptables liés principalement aux nouveaux textes applicables à compter du 1^{er} janvier 2014 décrits ci-après et dont les incidences sont détaillées en Note 1.4 ;
- des évaluations spécifiques décrites en Note 1.3.

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 2014

1.1.1.1 Normes et amendements sur la consolidation

L'IASB a publié les normes suivantes sur la consolidation :

- IFRS 10 « États financiers consolidés » ;
- IFRS 11 « Partenariats » ;
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » ;
- IAS 27 révisée : « États financiers individuels » ;
- IAS 28 révisée : « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » ;
- amendements à IFRS 10, 11 et 12 « Dispositions transitoires » ;
- amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 « Entités d'investissement ».

Ces normes sur la consolidation, adoptées en décembre 2012 par l'Union européenne, entraînent certaines modifications et retraitements sur les comptes consolidés du Groupe qui sont explicités dans la Note 1.4.1.

1.1.1.2 Autres normes, amendements et interprétations

L'IASB a également publié les amendements suivants :

- amendements à IAS 32 « Instruments financiers : présentation – compensation d'actifs financiers et de passifs financiers » ;
- amendement à IAS 36 « Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers » ;
- amendements à IAS 39 « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture ».

L'incidence de ces amendements est non significative sur les comptes consolidés du Groupe.

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

1.1.2 Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts après le 1^{er} janvier 2014 et non anticipés par le Groupe

L'Union européenne a adopté, le 14 juin 2014, l'interprétation IFRIC 21 « Droits ou taxes ». Cette interprétation est obligatoire aux exercices ouverts, à compter du 17 juin 2014, c'est-à-dire à partir du 1^{er} janvier 2015 pour Valeo dont l'exercice comptable coïncide avec l'année civile.

L'interprétation IFRIC 21 explicite la date de comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe, autres que l'impôt sur le résultat, en précisant que le fait générateur de l'obligation qui crée ce passif est l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. Cette interprétation pourrait conduire à des modifications sur les comptes consolidés du Groupe. En effet, la date de comptabilisation du passif au titre d'un droit ou d'une taxe pourrait être modifiée par cette interprétation, en considérant s'il existe ou non une obligation actuelle à la date de clôture de la période.

1.1.3 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 » ;
- amendements à IAS 19 « Régime à prestations définies : contributions des membres du personnel » ;
- amendements à IAS 16 et IAS 38 « Éclaircissements sur les méthodes d'amortissement acceptables » ;
- amendements à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune » ;
- améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 et Cycle 2011-2013.

Le Groupe est dans l'attente de la version complète définitive d'IFRS 9, qui pourrait générer des retraitements sur ses comptes consolidés. En effet, seuls deux des trois volets de la norme ont été publiés en novembre 2009 et 2013 et les incidences de l'application de ce texte ne peuvent pas être analysées indépendamment du volet non encore publié, celui-ci devant traiter du sujet de la dépréciation des actifs financiers.

La norme IFRS 15 a été publiée le 28 mai 2014 et devrait être applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. Elle remplace 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. Une première analyse des principales incidences de cette nouvelle norme sur les comptes consolidés du Groupe

va être conduite pour évaluer les retraitements qu'elle pourrait générer.

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 une incidence 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 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 2014 portent principalement :

- sur la qualification en coentreprises des sociétés en partenariat auxquelles le Groupe participe (cf. Note 1.4.1.2) ;
- sur l'estimation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (cf. Note 6.2) ;
- sur l'estimation des provisions, en particulier pour les engagements pour retraites et avantages assimilés et pour les risques liés à la garantie (cf. Notes 5.1 et 7) ;
- sur l'évaluation de la valeur recouvrable des actifs d'impôts différés (cf. Note 10).

1.3 Évaluations spécifiques utilisées pour la préparation des états financiers consolidés résumés au 30 juin

1.3.1 Estimation de la charge d'impôt

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 d'impôt estimé projeté au titre de l'exercice 2014. Ce taux estimé est obtenu à partir des taux d'impôt qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du Groupe.

1.3.2 Avantages postérieurs à l'emploi et autres avantages à long terme

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) 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. Les hypothèses retenues et incidences de ces mises à jour sont explicitées en Note 5.1.

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.

1.4 Changements comptables et retraitements des informations financières des exercices antérieurs

1.4.1 Première application des nouvelles normes sur la consolidation

1.4.1.1 Norme IFRS 10 « États financiers consolidés »

La norme IFRS 10 « États financiers consolidés » remplace la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés, et l'interprétation SIC 12 « Consolidation – Entités *ad hoc* ». Cette norme redéfinit la notion de contrôle avec un nouveau modèle unique.

La situation de contrôle des entités détenues directement ou indirectement par Valeo a été revue suivant les critères définis dans IFRS 10. Cet examen n'a pas conduit à identifier des divergences significatives avec les analyses menées antérieurement à la première application d'IFRS 10 sur les sociétés contrôlées ou non par Valeo.

La première application d'IFRS 10 au 1^{er} janvier 2014 n'a donc pas d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe.

1.4.1.2 Norme IFRS 11 « Partenariats »

La norme IFRS 11 « Partenariats », remplace la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises » et l'interprétation SIC 13 « Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs ». Cette norme établit les principes de comptabilisation des partenariats au sein desquels au moins deux parties exercent un contrôle conjoint.

En fonction des droits et obligations de chacune des parties dans le partenariat, celui-ci peut être classé :

- en activité conjointe, si les droits existants sont des droits directs sur les actifs et des obligations directes au titre des passifs : dans cette situation, le Groupe doit comptabiliser ses actifs, passifs, produits et charges proportionnellement aux droits et obligations y afférents ; ou

- en coentreprise, si ces droits et obligations représentent un droit sur un actif net : la coentreprise est alors comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence (la méthode de l'intégration proportionnelle n'est plus autorisée).

Le Groupe appliquait jusqu'alors l'intégration proportionnelle pour la consolidation de ses coentreprises. L'analyse des contrats de partenariats de ces sociétés a conduit à qualifier ces dernières en coentreprises et non en activités conjointes. Aussi, ces sociétés sont dorénavant consolidées selon la méthode de la mise en équivalence conformément à cette nouvelle norme. Son application rétrospective exige le retraitement des états financiers consolidés semestriels et annuels 2013 présentés dans la Note 1.4.3 ci-après.

Lors de la première application d'IFRS 11, la part de *goodwill* affectée à des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) qui incluaient des coentreprises auparavant consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle a été réallouée et reclassee dans le montant de la participation mise en équivalence de ces coentreprises. Cette allocation a été réalisée sur la base des valeurs comptables relatives de la coentreprise et du groupe d'UGT concernés au 1^{er} janvier 2013. Les incidences de ce changement sur les *goodwill* et sur les participations dans les sociétés mises en équivalence sont présentées dans les Notes 6.1 et 9 ci-après.

Une fois cette modification d'affectation des *goodwill* prise en compte, l'analyse des indicateurs de perte de valeur sur les nouvelles UGT excluant les coentreprises a été effectuée et n'a pas conduit à réaliser de tests complémentaires de perte de valeur par rapport à ceux réalisés sur l'exercice 2013 et au 1^{er} janvier 2013.

Le résultat des tests de perte de valeur sur les *goodwill* affectés à chaque Pôle ou sur la part de *goodwill* allouée aux participations des coentreprises mises en équivalence n'est pas non plus modifié par ces changements induits par l'application rétrospective d'IFRS 11.

1.4.1.3 Norme IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités »

La norme IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts dans d'autres entités » présente l'ensemble des informations à fournir lorsqu'une entité détient des participations dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées ou des entités structurées non consolidées, quels que soient les niveaux de contrôle ou d'influence exercés sur l'entité. L'application de cette norme génère un enrichissement des Notes annexes aux états financiers consolidés, qui sera essentiellement intégré dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014, publiés début 2015.

1.4.2 Changement de présentation du compte de résultat consolidé

Conformément à IAS 1, Valeo se doit de conserver, d'une période à l'autre, la présentation et le classement des comptes dans ses états financiers consolidés, à moins qu'il ne soit apparent qu'une autre présentation ou un autre classement serait plus adéquat au regard des critères de sélection et d'application des méthodes comptables selon IAS 8.

Concomitamment à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 11, Valeo a procédé à une modification de la présentation de son compte de résultat afin de prendre en compte la nature des activités exercées par les sociétés du Groupe mises en équivalence.

Toutes les sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, qu'il s'agisse des coentreprises évoquées dans la Note ci-dessus ou des entreprises associées (qui étaient déjà précédemment comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence) s'inscrivent dans le prolongement de l'activité opérationnelle du Groupe et sont rattachées à un de ses quatre secteurs opérationnels. Le Groupe a ainsi estimé que le classement de la quote-part dans les résultats de ses sociétés mises en équivalence serait plus approprié au sein du résultat opérationnel. Ceci constitue un changement de méthode comptable volontaire au sens de la norme IAS 8 qui permet de fournir des informations fiables et plus pertinentes.

De plus, la marge opérationnelle constituant un des indicateurs majeurs de suivi de la performance du Groupe, cette quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence est maintenant intégrée dans un nouvel agrégat du compte de résultat dénommé « Marge opérationnelle y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ».

Ce nouvel agrégat correspond à l'agrégat « Marge opérationnelle » (qui correspond au résultat opérationnel avant autres produits et charges), présenté dans le compte de résultat publié en février 2014, augmenté de la quote-part dans les résultats de l'ensemble des sociétés mises en équivalence.

Ce dernier poste inclut :

- la quote-part dans les résultats des entreprises associées (poste présenté de façon séparée dans le compte de résultat publié en février 2014) ; ainsi que
- la quote-part du résultat dans les coentreprises dorénavant comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

L'incidence sur le compte de résultat consolidé au 30 juin et 31 décembre 2013 est présentée dans la Note 1.4.3 ci-après.

1.4.3 Incidence de ces changements sur les états financiers consolidés 2013

Les tableaux suivants présentent les effets de l'application rétrospective d'IFRS 11 (cf. Note 1.4.1) pour l'ensemble des états financiers consolidés des comptes du 30 juin et 31 décembre 2013, ainsi que l'incidence du changement de présentation dans le compte de résultat consolidé du 30 juin et du 31 décembre 2013 (cf. Note 1.4.2), par rapport aux états financiers présentés dans les comptes publiés en juillet 2013 et en février 2014.

1.4.3.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2013 publié	IAS 8 Changement de présentation du compte de résultat	Première application de la norme IFRS 11	1 ^{er} semestre 2013 retraité		IAS 8 Changement de présentation du compte de résultat	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013 retraité	
				Exercice 2013 publié	Exercice 2013 retraité			Exercice 2013 publié	Exercice 2013 retraité
ACTIVITÉS POURSUIVIES									
CHIFFRE D'AFFAIRES	6 166	-	(222)	5 944	12 110	-	(448)	11 662	
Coût des ventes	(5 129)	-	196	(4 933)	(10 037)	-	384	(9 653)	
MARGE BRUTE	1 037	-	(26)	1 011	2 073	-	(64)	2 009	
% du chiffre d'affaires	16,8 %		0,2 pt	17,0 %	17,1 %		0,1 pt	17,2 %	
Frais de Recherche et Développement nets	(332)	-	14	(318)	(643)	-	29	(614)	
Frais commerciaux	(99)	-	2	(97)	(196)	-	3	(193)	
Frais administratifs	(222)	-	1	(221)	(439)	-	3	(436)	
MARGE OPÉRATIONNELLE	384	-	(9)	375	795	-	(29)	766	
% du chiffre d'affaires	6,2 %		0,1 pt	6,3 %	6,6 %			6,6 %	
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		4	4	8		7	19	26	
MARGE OPÉRATIONNELLE y compris quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence				383				792	
% du chiffre d'affaires				6,4 %				6,8 %	
Autres produits et charges	(41)	-	-	(41)	(67)	-	-	(67)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	343	4	(5)	342	728	7	(10)	725	
Charges d'intérêts	(56)	-	1	(55)	(108)	-	1	(107)	
Produits d'intérêts	6	-	-	6	8	-	1	9	
Autres produits et charges financiers	(22)	-	1	(21)	(47)	-	1	(46)	
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	4	(4)	-		7	(7)	-		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	275	-	(3)	272	588	-	(7)	581	
Impôts sur les résultats	(71)	-	3	(68)	(119)	-	6	(113)	
RÉSULTAT APRÈS IMPÔTS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	204	-	-	204	469	-	(1)	468	
ACTIVITÉS ABANDONNÉES									
Résultat des activités abandonnées (net d'impôt)	-	-	-	-	-	-	-	-	
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	204	-	-	204	469	-	(1)	468	
Attribuable aux :									
● Actionnaires de la société mère	190	-	-	190	439	-	-	439	
● Participations ne donnant pas le contrôle	14	-	-	14	30	-	(1)	29	

1.4.3.2 État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	30 juin 2013 publié	Première application de la norme IFRS 11	30 juin 2013 retraité	31 décembre 2013 publié	Première application de la norme IFRS 11	31 décembre 2013 retraité
ACTIF						
Goodwill	1 286	(44)	1 242	1 248	(40)	1 208
Autres immobilisations incorporelles	780	(14)	766	850	(20)	830
Immobilisations corporelles	2 123	(105)	2 018	2 181	(101)	2 080
Participations dans les entreprises mises en équivalence	103	89	192	103	98	201
Autres actifs financiers non courants	55	-	55	72	-	72
Actifs d'impôt différé	219	(9)	210	246	(8)	238
ACTIF NON COURANT	4 566	(83)	4 483	4 700	(71)	4 629
Stocks nets	830	(43)	787	848	(38)	810
Créances clients nettes	1 810	(83)	1 727	1 521	(61)	1 460
Autres créances	468	14	482	386	16	402
Actifs d'impôt exigible	31	-	31	33	-	33
Autres actifs financiers courants	3	-	3	36	(1)	35
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 454	(14)	1 440	1 510	(10)	1 500
Actifs destinés à être cédés	8	(6)	2	8	(6)	2
ACTIF COURANT	4 604	(132)	4 472	4 342	(100)	4 242
TOTAL ACTIF	9 170	(215)	8 955	9 042	(171)	8 871
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES						
Capital social	238	-	238	238	-	238
Primes	1 434	-	1 434	1 434	-	1 434
Écarts de conversion & Réserves consolidées	461	-	461	708	1	709
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ						
Aux actionnaires de la société	2 133	-	2 133	2 380	1	2 381
Participations ne donnant pas le contrôle	139	(5)	134	153	(6)	147
CAPITAUX PROPRES	2 272	(5)	2 267	2 533	(5)	2 528
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à plus d'un an	801	(16)	785	721	(11)	710
Autres provisions – part à plus d'un an	228	3	231	191	(1)	190
Dettes financières à long terme – part à plus d'un an	1 564	(8)	1 556	1 520	(29)	1 491
Autres passifs financiers – part à plus d'un an	10	-	10	7	-	7
Subventions – part à plus d'un an	20	(1)	19	23	1	24
Passifs d'impôt différé	28	-	28	26	-	26
PASSIF NON COURANT	2 651	(22)	2 629	2 488	(40)	2 448
Dettes fournisseurs d'exploitation	2 601	(139)	2 462	2 441	(94)	2 347
Provisions pour retraites et engagements assimilés – part à moins d'un an	49	(1)	48	70	(2)	68
Autres provisions – part à moins d'un an	176	(2)	174	160	(5)	155
Subventions – part à moins d'un an	18	(1)	17	13	-	13
Passifs d'impôt exigible	36	(2)	34	54	(2)	52
Autres dettes	995	(24)	971	902	(24)	878
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	110	(17)	93	110	(2)	108
Autres passifs financiers – part à moins d'un an	17	-	17	21	-	21
Crédits à court terme et banques	239	4	243	246	7	253
Passifs destinés à être cédés	6	(6)	-	4	(4)	-
PASSIF COURANT	4 247	(188)	4 059	4 021	(126)	3 895
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	9 170	(215)	8 955	9 042	(171)	8 871

1.4.3.3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2013 publié	Première application de la norme IFRS 11	1 ^{er} semestre 2013 retraité	Exercice 2013 publié	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013 retraité
FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES						
Résultat de l'exercice	204	-	204	469	(1)	468
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	(4)	(4)	(8)	(7)	(19)	(26)
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence	3	11	14	7	12	19
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	320	(8)	312	569	(21)	548
Coût de l'endettement financier net	50	(2)	48	100	(3)	97
Charges d'impôt (exigible et différé)	71	(3)	68	119	(6)	113
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT	644	(6)	638	1 257	(38)	1 219
Impôts versés	(70)	3	(67)	(151)	7	(144)
Variation du besoin en fonds de roulement	49	-	49	232	20	252
FLUX NETS DE TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES						
	623	(3)	620	1 338	(11)	1 327
FLUX SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS						
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(158)	4	(154)	(316)	6	(310)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(292)	19	(273)	(598)	33	(565)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6	-	6	5	(2)	3
Variation nette des actifs financiers non courants	(6)	(2)	(8)	(7)	(4)	(11)
Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise	(1)	-	(1)	(5)	-	(5)
Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée	171	-	171	170	-	170
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS	(280)	21	(259)	(751)	33	(718)
FLUX SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT						
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	-	-	-	(115)	-	(115)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées	(13)	-	(13)	(14)	-	(14)
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-	-	-	-
Vente (rachat) d'actions propres	23	-	23	53	-	53
Souscription d'emprunts à long terme	21	(1)	20	25	(7)	18
Intérêts financiers versés	(80)	-	(80)	(111)	1	(110)
Intérêts financiers reçus	6	-	6	9	1	10
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(323)	-	(323)	(397)	-	(397)
Acquisitions ou rachat de participations sans prise de contrôle	-	-	-	(4)	-	(4)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(366)	(1)	(367)	(554)	(5)	(559)
INCIDENCE DES VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE	(3)	(1)	(4)	(9)	(1)	(10)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	(26)	16	(10)	24	16	40
TRÉSORERIE NETTE AU 1^{er} JANVIER	1 239	(32)	1 207	1 239	(32)	1 207
TRÉSORERIE NETTE EN FIN D'EXERCICE	1 213	(16)	1 197	1 263	(16)	1 247
Dont :						
● Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 454	(14)	1 440	1 510	(10)	1 500
● Crédits à court terme et banques	(239)	(4)	(243)	(246)	(7)	(253)
● Part des actifs et passifs destinés à être cédés liés à la trésorerie	(2)	2	-	(1)	1	-

Note 2 Périmètre de consolidation

2.1 Méthodes de consolidation

En raison de l'adoption des nouvelles normes sur la consolidation, les méthodes de consolidation ont été modifiées par rapport à celles présentées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013, publiés en février 2014. Les nouveaux principes de consolidation utilisés dans les comptes consolidés semestriels résumés sont présentés ci-dessous.

2.1.1 Intégration globale

La méthode de l'intégration globale est appliquée pour la consolidation des états financiers des sociétés dans lesquelles Valeo exerce directement ou indirectement le contrôle. Le contrôle d'une société existe lorsque le Groupe :

- détient le pouvoir sur la société ;
- est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec la société ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir sur la société de manière à influer sur le montant des rendements qu'il obtient.

Toutes les transactions significatives entre les filiales consolidées sont éliminées, de même que les résultats internes au Groupe (plus-values, profits sur stocks, dividendes).

Les résultats des filiales acquises sont consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle est exercé.

2.1.2 Mise en équivalence des coentreprises et des entreprises associées

Des contrats de partenariat organisent le contrôle d'une société et prévoient un contrôle conjoint d'au moins deux partenaires. Une société de ce type est appelée coentreprise, au sens de la norme IFRS 11 applicable à compter du 1^{er} janvier 2014 de manière rétrospective, lorsque les partenaires ont des droits sur l'actif net de cette société.

Valeo exerce également une influence notable dans certaines sociétés, appelées entreprises associées. L'influence notable se caractérise par le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financière et opérationnelle de la société, sans toutefois contrôler ou contrôler conjointement ces politiques. L'influence notable est présumée lorsque plus de 20 % des droits de vote sont détenus.

Ces coentreprises et entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Cette méthode consiste à enregistrer, à la date à laquelle la société devient une entreprise associée ou une coentreprise, une participation dans les sociétés mises en équivalence dans l'état de la situation financière consolidée.

Cette participation est initialement comptabilisée au coût d'acquisition. Elle est ensuite ajustée, après la date d'acquisition, de la quote-part du Groupe dans le résultat global non distribué de l'entreprise détenue. Ces résultats

peuvent être retraités pour une mise en conformité avec les principes comptables du Groupe.

Valeo a procédé en 2014 à une modification du classement de la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence dans le compte de résultat consolidé, conformément aux dispositions d'IAS 8 (cf. Note 1.4.2). Les incidences de ce changement sont présentées dans la Note 1.4.3.

Le *goodwill* se rapportant à l'acquisition d'entreprises associées ou de coentreprises est inclus dans la valeur des titres mis en équivalence. En raison de la première application de la norme IFRS 11, une allocation des *goodwill* aux coentreprises mises en équivalence a été déterminée au 1^{er} janvier 2013 (cf. Notes 1.4.1.2 et 6.1).

Les modalités du test de dépréciation des participations dans les sociétés mises en équivalence sont régies par les normes IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et IAS 28 révisée « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

Les pertes de valeur susceptibles d'être comptabilisées sur les participations des sociétés mises en équivalence, ainsi que le profit ou la perte liée à la réévaluation à sa juste valeur de la quote-part antérieurement détenue (lors de la prise de contrôle d'une société mise en équivalence) sont enregistrés sur la ligne « Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ».

2.2 Évolution du périmètre de consolidation

2.2.1 Opérations réalisées au cours du premier semestre 2014

2.2.1.1 Rachat des parts de Osram GmbH dans Valeo Sylvania

Le 13 juin 2013, Valeo et Osram GmbH avaient conclu un accord sous forme d'options réciproques d'achat et de vente selon lequel, en cas d'exercice de ces options par l'un des deux partenaires début 2014, Valeo rachèterait ou s'engagerait à racheter la participation d'Osram dans leur entreprise commune en Amérique du Nord : Valeo Sylvania LLC. Dans l'intervalle, Valeo et Osram conservaient chacun leur participation de 50 % dans le capital de la coentreprise et la gouvernance de cette dernière n'était pas modifiée.

Conformément à cet accord, Osram GmbH a exercé, début 2014, son option de vente au profit de Valeo sur la totalité de sa participation dans leur entreprise commune, pour une valeur d'entreprise de 104 millions de dollars équivalent à trois fois l'EBITDA 2014 attendu par Valeo. Valeo détient, depuis le 21 janvier 2014, la totalité du capital de l'entité Valeo Sylvania LLC aux États-Unis et de sa filiale Valeo Sylvania Illuminacion au Mexique.

Ces entités sont ainsi consolidées par intégration globale à partir du 1^{er} janvier 2014 et ont été comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes comparatifs 2013, en lien avec la première application au 1^{er} janvier 2014 d'IFRS 10 et 11.

Conformément aux dispositions prévues par la norme IFRS 3 révisée pour les acquisitions par étapes, la quote-part antérieurement détenue par le Groupe dans les deux entités a été réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition et le produit correspondant a été comptabilisé dans le compte de résultat consolidé sur le premier semestre 2014 sur la ligne « Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence » à hauteur de 21 millions d'euros.

L'évaluation à leur juste valeur des actifs acquis et des passifs assumés des deux sociétés a conduit à réévaluer les actifs corporels immobilisés, dont l'ensemble immobilier, de 11 millions d'euros et à reconnaître des provisions pour 4 millions d'euros. L'allocation du prix d'acquisition, une fois ces retraitements constatés dans l'état de la situation financière à la date d'acquisition, s'est accompagnée de la reconnaissance d'un *goodwill* de 77 millions d'euros. Ce *goodwill* s'explique principalement par les synergies attendues d'un point de vue opérationnel et fiscal. Cette opération va en effet permettre de développer l'activité éclairage du Pôle Systèmes de Visibilité en Amérique du Nord, aussi bien sur l'activité première monte avec les clients Valeo historiques, que sur l'activité seconde monte. Elle a également pour objectif d'améliorer la performance industrielle et l'efficacité des réseaux achats et Recherche et Développement de cette activité.

Cette acquisition, après prise en compte de la trésorerie acquise, a entraîné un décaissement net de 110 millions d'euros présenté sur la ligne « Acquisitions de participations avec prise de contrôle, nettes de la trésorerie acquise » dans le tableau des flux de trésorerie consolidés sur le premier semestre 2014.

Ces sociétés contribuent au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 216 millions d'euros sur le premier semestre 2014.

2.2.1.2 Prise de contrôle de Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd

Un avenant au contrat de partenariat signé le 9 janvier 2014 a modifié l'accord de gouvernance de la société et a donné le contrôle de cette dernière à Valeo. La société Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd, qui était une coentreprise jusqu'alors, est intégrée globalement dans les comptes consolidés du Groupe à partir de cette date. Elle est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes comparatifs 2013, en lien avec la première application au 1^{er} janvier 2014 d'IFRS 11.

Valeo a obtenu le contrôle de cette société, intégrée au sein du Pôle Systèmes Thermiques, sans sortie de trésorerie.

L'ensemble des actifs acquis et des passifs assumés de la société Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd ont été évalués à leur juste valeur. L'ensemble immobilier a été réévalué de près de 9 millions d'euros, une relation client a été constatée pour 9 millions d'euros et 10 millions d'euros

de provisions ont été comptabilisés dans l'état de la situation financière à la date de prise de contrôle.

Le *goodwill*, établi selon la méthode du *goodwill* partiel, s'élève à 7 millions d'euros à la date d'acquisition. Il correspond aux synergies opérationnelles attendues, pour conforter la position du Groupe en Asie sur l'activité thermique.

Cette société contribue au chiffre d'affaires du Groupe pour 21 millions d'euros sur le premier semestre 2014.

2.2.1.3 Cession de la participation dans Minda Valeo Security Systems

Le 18 février 2014, la participation de 50 % de Valeo dans la coentreprise indienne de l'activité Mécanismes d'accès a été cédée à Minda Capital Limited. Cette cession n'a pas eu de conséquence significative sur les comptes consolidés du Groupe au 1^{er} semestre 2014.

Cette participation était comptabilisée comme actif destiné à être cédé dans les comptes au 31 décembre 2013.

2.2.2 Opérations réalisées au cours du premier semestre 2013

2.2.2.1 Vente de l'activité Mécanismes d'accès

Le 25 juin 2012, Valeo avait annoncé que des négociations étaient en cours afin de céder son activité Mécanismes d'accès, incluse dans le Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite, au Groupe Japonais U-Shin. En conséquence, conformément aux critères énoncés dans IFRS 5, les actifs et passifs avaient été classés en actifs et passifs destinés à être cédés dans l'état de la situation financière consolidée à compter du 30 juin 2012. Ce reclassement en actifs et passifs destinés à être cédés s'était accompagné d'un arrêt des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles dédiées à cette activité à compter de cette date.

Dans un contexte économique particulièrement tendu en Europe, le 30 novembre 2012, Valeo avait annoncé la signature d'un contrat portant sur la cession de cette activité sur la base d'une valeur d'entreprise de 223 millions d'euros. Sur l'exercice clos au 31 décembre 2012, les conséquences probables de la cession de l'activité Mécanismes d'accès avaient été estimées et avaient donné lieu à la comptabilisation d'une perte de valeur de 44 millions d'euros, en autres produits et charges.

La réalisation de la cession avait reçu l'approbation des autorités de la concurrence le 7 février 2013 et était intervenue le 24 mai 2013 (avec effet au 30 avril 2013) pour une valeur d'entreprise de 203 millions d'euros, excluant à cette date la participation dans la coentreprise indienne, dont la cession est intervenue le 18 février 2014 (cf. Note 2.2.1.3). Sur l'exercice 2013, une charge supplémentaire de 28 millions d'euros, dont 20 millions d'euros sur le premier semestre 2013 (cf. Note 4.4.1) avait été enregistrée en autres produits et charges, notamment liée aux incidences défavorables du décalage de la cession de l'entité indienne et aux variations de l'actif net cédé sur la période.

Les principaux éléments composant l'état de la situation financière de cette activité qui ont été cédés au 30 avril 2013 sont les suivants :

(en millions d'euros)	30 avril 2013 ⁽¹⁾	(en millions d'euros)	30 avril 2013 ⁽¹⁾
ACTIF		PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	
Goodwill	128	Écarts de conversion	16
Autres immobilisations incorporelles	25	Réserves consolidées	209
Immobilisations corporelles	109	CAPITAUX PROPRES	225
Autres actifs financiers non courants	-	Provisions – part à plus d'un an	16
Actifs d'impôt différé	4	Passifs d'impôt différé	2
ACTIF NON COURANT	266	PASSIF NON COURANT	18
Stocks et en-cours	38	Dettes fournisseurs d'exploitation	119
Créances clients	107	Provisions – part à moins d'un an	4
Autres créances	14	Passifs d'impôt exigible	4
Actifs d'impôt exigible	3	Autres dettes	43
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	Crédits à court terme et banques	15
ACTIF COURANT	162	PASSIF COURANT	185
TOTAL ACTIF	428	TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	428

(1) Les actifs cédés au 30 avril 2013 n'incluent pas les actifs et passifs de l'entité indienne qui ont été cédés sur le premier semestre 2014 (cf. Note 2.2.1.3).

Sur le premier semestre 2013 jusqu'à la date de cession, l'activité Mécanismes d'accès (excluant l'entité indienne) avait contribué au chiffre d'affaires du Groupe pour 189 millions d'euros et à la marge opérationnelle du Groupe à hauteur de 4 millions d'euros. Cette cession, après prise en compte de la trésorerie cédée, avait entraîné un encasement net de 171 millions d'euros présenté sur la ligne « Cessions de participations avec perte de contrôle, nettes de la trésorerie cédée » dans le tableau des flux de trésorerie consolidés sur le premier semestre 2013.

Cette cession s'inscrit dans la stratégie de Valeo visant à recentrer ses activités sur les équipements dédiés à la réduction des émissions de CO₂ et à l'accélération de sa croissance en Asie et dans les pays émergents, l'activité Mécanismes d'accès de Valeo étant essentiellement mécanique et regroupant des produits tels que verrous, antivols de direction, poignées et serrures.

2.2.3 Opérations réalisées au cours du second semestre 2013

2.2.3.1 Acquisition d'Eltek Electric Vehicles

Valeo avait annoncé le 30 septembre 2013 l'acquisition à 100 % d'Eltek Electric Vehicles. Eltek Electric Vehicles est une entreprise norvégienne spécialisée dans la conception, le développement, la fabrication (via des contrats de sous-traitance), l'assemblage et la commercialisation à l'échelle mondiale de chargeurs embarqués à haut rendement pour les véhicules de tourisme et utilitaires.

Le prix d'acquisition comprenait le versement d'un montant forfaitaire de 3 millions d'euros et un complément de prix maximal plafonné à 12 millions d'euros calculé sur les prises de commandes entre 2013 et 2020. La valorisation de ce complément de prix a conduit à reconnaître un prix

d'acquisition de 14 millions d'euros, dont 11 millions d'euros, relatifs au complément de prix, sont comptabilisés en autres dettes dans l'état de la situation financière consolidé au 30 juin 2014.

L'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs d'Eltek Electric Vehicles conformément à IFRS 3 révisée avait été effectuée sur une base provisoire au cours du dernier trimestre 2013 et a été finalisée sur le premier semestre 2014. Elle a conduit à reconnaître principalement à la date d'acquisition un *goodwill* de 9 millions d'euros.

Ce *goodwill* intègre essentiellement les synergies attendues en alliant le savoir-faire technologique de cette entité à la force commerciale du Groupe. En effet, cette acquisition, intégrée dans le Pôle Systèmes de Propulsion, va permettre à Valeo d'accélérer et de renforcer le développement de son offre à destination des véhicules hybrides et électriques. L'adoption des technologies de conversion à haut rendement d'Eltek Electric Vehicles va contribuer également à renforcer le développement des onduleurs conçus par Valeo en collaboration avec les plus grands constructeurs.

Avant l'acquisition, cette société avait réalisé un chiffre d'affaires de 3 millions d'euros sur les trois premiers trimestres 2013. Elle contribue au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 2 millions d'euros sur le premier semestre 2014.

2.2.4 Événements postérieurs à la clôture

2.2.4.1 Prise de contrôle de Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd

En juillet 2014, un avenant au contrat de la coentreprise Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd a été validé par les autorités chinoises et a donné le contrôle de cette dernière à Valeo. La société Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd sera consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe à partir du 1^{er} juillet 2014.

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 : Contrôles intérieurs, Aide à la conduite, Électronique habitacle. Il développe des systèmes d'interface entre le conducteur, le véhicule et son environnement contribuant à l'amélioration du confort et de la sécurité ;
- Pôle Systèmes de Propulsion – ce pôle est composé de quatre Groupes de Produits : Systèmes électriques, Systèmes de transmission, Systèmes de moteur à combustion, Électronique. Il développe des solutions de propulsion innovantes pour réduire la consommation de carburant et les émissions de CO₂, sans compromis sur le plaisir et la dynamique de conduite. Ces innovations couvrent une gamme complète de produits, de l'optimisation des moteurs à combustion jusqu'à l'électrification plus ou moins forte des véhicules, du Stop-Start au véhicule électrique ;
- Pôle Systèmes Thermiques – ce dernier est composé de quatre Groupes de Produits : Systèmes thermiques habitacle, Systèmes thermiques du groupe motopropulseur, Compresseurs de climatisation et Modules 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 de chaque passager dans l'habitacle, ceci durant toutes les phases d'utilisation du véhicule ;

● Pôle Systèmes de Visibilité – celui-ci est composé de trois Groupes de Produits : Systèmes d'éclairage, Systèmes d'essuyage et Moteurs d'essuyage. La mission du Pôle est de concevoir et de produire des systèmes performants et innovants qui accompagnent le conducteur par tous temps, de jour comme de nuit, lui assurant une parfaite visibilité, contribuant ainsi à sa sécurité et celle de ses passagers.

Chacun de ces Pôles a également la responsabilité de la production et d'une partie de la distribution des produits de deuxième monte. 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 définitions de l'EBITDA et des actifs sectoriels ont été mises à jour sur l'exercice. En effet, la première application des nouvelles normes sur la consolidation (cf. Note 1.4.1) a conduit à une modification du reporting interne du Groupe.

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

- le chiffre d'affaires ;
- l'EBITDA qui correspond au résultat opérationnel hors quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence avant amortissements, pertes de valeurs (comprises dans la marge opérationnelle), et autres produits et charges auxquels s'ajoutent les dividendes versés par les 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 2014

(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)	1 115	1 673	1 793	1 751	15	6 347
● vente intersectorielle (Groupe)	9	23	21	50	(103)	-
EBITDA	160	210	200	168	2	740
Frais de Recherche et Développement nets	(99)	(82)	(82)	(84)	(3)	(350)
Investissements corporels et incorporels de la période	111	111	83	129	10	444
Actifs sectoriels	1 162	1 604	1 223	1 558	49	5 596

Premier semestre 2013

(en millions d'euros)	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres	Total retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires						
● du secteur (hors Groupe)	1 181	1 572	1 687	1 490	14	5 944
● vente intersectorielle (Groupe)	11	19	16	5	(51)	-
EBITDA	150	173	194	145	4	666
Frais de Recherche et Développement nets	(92)	(80)	(75)	(71)	-	(318)
Investissements corporels et incorporels de la période	117	105	78	119	11	430
Actifs sectoriels	1 034	1 453	1 210	1 271	37	5 005

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les données sectorielles ont été modifiées par rapport à celles présentées dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4) et du changement de définition de l'EBITDA et des actifs sectoriels dans le reporting interne du Groupe.

3.2 Réconciliation avec les données du Groupe

L'EBITDA se réconcilie avec le résultat opérationnel du Groupe de la façon suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
EBITDA	740	666
Dividendes versés par les sociétés mises en équivalence	(21)	(14)
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	32	8
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽²⁾	(309)	(277)
Autres produits et charges	(34)	(41)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	408	342

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les éléments constituant l'EBITDA et le résultat opérationnel ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

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

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

(en millions d'euros)	30 juin 2014	30 juin 2013 retraité ⁽¹⁾
Actifs sectoriels	5 596	5 005
Créances clients	1 777	1 727
Autres créances	381	482
Actifs d'impôt exigible	23	31
Actifs financiers	1 483	1 498
Actifs d'impôt différé	285	210
Actifs destinés à être cédés	-	2
TOTAL DES ACTIFS DU GROUPE	9 545	8 955

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les actifs du Groupe ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

3.3 Informations par zone géographique

Premier semestre 2014

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Actifs non courants ⁽¹⁾
France	602	1 458	703
Autres pays d'Europe et Afrique	2 815	2 131	1 016
Amérique du Nord	1 187	1 172	448
Amérique du Sud	231	203	102
Asie	1 512	1 630	1 102
Éliminations	-	(247)	-
TOTAL	6 347	6 347	3 371

(1) 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 2013

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation ⁽¹⁾	Chiffre d'affaires par zone de production ⁽¹⁾	Actifs non courants ^{(1) (2)}
France	625	1 469	673
Autres pays d'Europe et Afrique	2 679	2 008	878
Amérique du Nord	996	913	311
Amérique du Sud	333	299	96
Asie	1 311	1 436	1 018
Éliminations	-	(181)	-
TOTAL	5 944	5 944	2 976

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les informations par zone géographique ont été modifiées par rapport à celles présentées dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

(2) 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.

Note 4 Données opérationnelles

4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2013 a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 6 347 millions d'euros sur le premier semestre 2014, contre 5 944 millions d'euros sur le premier semestre 2013, soit une hausse de 6,8 %. Sur cette évolution, les variations de périmètre ont un impact favorable de 0,4 % et les effets de change ont une incidence négative de 3,1 %.

À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé augmente donc de 9,5 % entre le premier semestre 2014 et le premier semestre 2013.

4.2 Coût des ventes

Le coût des ventes se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
Consommation matière	(3 699)	(3 482)
Main-d'œuvre	(839)	(792)
Coûts directs et frais généraux de production	(542)	(493)
Amortissement ⁽²⁾	(181)	(166)
COÛT DES VENTES	(5 261)	(4 933)

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, le coût des ventes a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

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

4.3 Frais de Recherche et Développement nets

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
Frais de Recherche et Développement bruts	(566)	(533)
Contributions reçues et subventions	155	150
Frais de développement immobilisés	150	142
Amortissement et pertes de valeur des frais de développement immobilisés	(89)	(77)
FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT NETS	(350)	(318)

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les frais de développement nets ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

4.4 Autres produits et charges

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013
Évolutions du périmètre de consolidation :		
● Cession de l'activité Mécanismes d'accès	-	(20)
● Frais d'acquisitions	(1)	-
Litiges :		
● Enquêtes de concurrence	(2)	(4)
● Autres litiges	(2)	(3)
Plans de restructuration	(15)	(12)
Perte de valeur sur actifs immobilisés	(12)	-
Autres éléments	(2)	(2)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES	(34)	(41)

4.4.1 Évolutions du périmètre de consolidation

Une charge de 20 millions d'euros avait été enregistrée sur le premier semestre 2013 sur la cession de l'activité Mécanismes d'accès (cf. Note 2.2.2.1), notamment liée aux incidences défavorables du décalage de la cession de l'entité indienne et de la variation de l'actif net cédé de l'activité Mécanismes d'accès sur la période.

4.4.2 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, européennes et japonaises, dans les secteurs des équipements et systèmes produits pour l'industrie automobile (cf. Note 7.2). Sur les périodes closes au 30 juin 2014 et 2013, ce poste inclut essentiellement les frais des conseils juridiques relatifs à ces enquêtes.

4.4.3 Plans de restructuration

Les coûts de restructuration 2014 sont essentiellement constitués des charges liées à deux nouveaux plans de restructuration annoncés en Amérique du Sud et au Japon sur le premier semestre 2014 et à la charge sur la période au titre des plans de préretraite en Allemagne.

Sur la période close au 30 juin 2013, les charges de restructuration incluaient principalement un plan de restructuration au Japon annoncé sur le deuxième trimestre 2013 et des coûts complémentaires liés à la restructuration d'un site en Corée.

4.4.4 Perte de valeur sur actifs immobilisés

La perte de valeur de 12 millions d'euros comptabilisée sur le premier semestre 2014 fait suite au test de perte de valeur réalisé sur l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) Groupe de Produits Electronique habitacle (cf. Note 6.2).

Note 5 Charges et avantages du personnel

5.1 Provisions pour retraites et engagements assimilés

Pour la période close au 30 juin 2014, les provisions pour retraites et engagements assimilés s'élèvent à 897 millions d'euros contre 778 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Les taux d'actualisation pris en compte à fin juin 2014 pour les pays portant les engagements les plus significatifs sont les suivants :

Pays	Indice de référence	30 juin 2014	31 décembre 2013
États-Unis	Citigroup Pension Discount Curve	4,1	4,5
Zone euro	iBoxx-Euro Corporate AA 10 ans et plus	2,4	3,3
Royaume-Uni	iBoxx £-Corporate AA 15 ans et plus	4,4	4,4
Japon	Obligation d'État à 10 ans	0,9	0,9

Au 30 juin 2014, le Groupe a revu l'évolution des taux d'actualisation et la valeur de marché des actifs de couverture :

- la chute des indices de référence utilisés par le Groupe dans la zone euro et, dans une moindre mesure, aux États-Unis sur le premier semestre 2014, a généré une augmentation de la provision à hauteur de 98 millions d'euros. Cet ajustement est comptabilisé dans les pertes actuarielles au sein des autres éléments du résultat global ;
- le rendement réel des principaux actifs de couverture du Groupe aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon a généré un gain actuariel de 8 millions d'euros sur le premier semestre 2014 (comptabilisé également au sein des autres éléments du résultat global) et une diminution de la provision du même montant.

Hormis l'incidence de ces 90 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 37 millions d'euros dont 13 millions d'euros en autres produits et charges financiers (cf. Note 8.3.2) ;
- une hausse de 21 millions d'euros liée aux variations de périmètre, notamment due au rachat de la part d'Osram dans Valeo Sylvania (cf. Note 2.2.1.1) ;
- un effet défavorable de l'évolution des parités de change à hauteur de 6 millions d'euros.

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

Le Conseil d'administration du 24 février 2011 avait arrêté les principes d'attribution d'options d'achat d'actions et d'actions de performance sous condition de l'adoption des résolutions nécessaires présentées aux actionnaires. Par la suite, l'Assemblée générale mixte du 8 juin 2011 avait adopté des enveloppes globales d'options d'achat et d'actions de performance, dont une partie avait été attribuée par les Conseils d'administration du 8 juin 2011, du 27 mars 2012 et du 27 mars 2013.

En 2014, le Conseil d'administration du 27 mars a décidé l'octroi d'un plan d'actions de performance de 323 480 actions dont 174 000 actions gratuites et 149 480 actions subordonnées à des conditions de performance, acquises à l'issue d'une période de trois ans pour les salariés en France et de cinq ans pour les salariés des autres pays.

En application d'IFRS 2, Valeo a estimé la juste valeur de ces plans en se basant sur la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués. Pour le plan attribué sur l'exercice 2014, elle s'élève à 24 millions d'euros (14 millions d'euros pour le plan attribué en 2013) et sera enregistrée en charges sur la période d'acquisition des droits avec une contrepartie en capitaux propres.

Note 6 Immobilisations corporelles et incorporelles

6.1 Goodwill

En raison de la première application de la norme IFRS 11, une allocation des *goodwill* aux coentreprises, comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence a été déterminée au 1^{er} janvier 2013. Cette allocation d'un montant total de 43 millions d'euros a été calculée au prorata de la valeur

nette comptable relative des actifs des coentreprises. Ces *goodwill* sont maintenant inclus dans la valeur des titres mis en équivalence. L'incidence de ces retraitements sur les comptes consolidés au 30 juin 2013 et au 31 décembre 2013 est présentée en Note 1.4.3.

L'évolution des *goodwill* sur les premiers semestres 2014 et 2013 est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)	2014	2013 retraité ⁽¹⁾
VALEUR NETTE AU 1^{ER} JANVIER ⁽¹⁾	1 210	1 283
Acquisitions de la période ⁽²⁾	84	1
Écarts de conversion ⁽³⁾	19	(42)
VALEUR NETTE AU 30 JUIN	1 313	1 242
Dont dépréciation au 30 juin	-	-

(1) La valeur des *goodwill* a été modifiée par rapport à celle présentée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2012 et en 2013 publiés en 2013 et début 2014 pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4) et de l'ajustement du *goodwill* d'Eltek sur le premier semestre 2014 (cf. Note 2.2.3.1).

(2) Les acquisitions de la période correspondent au rachat de la part d'Osram dans Valeo Sylvania pour 77 millions d'euros (cf. Note 2.2.1.1) et à la prise de contrôle de Valeo Samsung Thermal Systems à hauteur de 7 millions d'euros (cf. Note 2.2.1.2).

(3) Les écarts de conversion sont essentiellement liés aux variations du Yen et du Won Coréen.

Les *goodwill* par Pôle se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	290	285
Systèmes de Propulsion	322	316
Systèmes Thermiques	305	291
Systèmes de Visibilité	395	317
Autres	1	1
GOODWILL	1 313	1 210

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, l'état des *goodwill* par Pôle a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

6.2 Pertes de valeur 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). 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.

Dans un contexte économique toujours tendu en Europe, le Groupe s'est particulièrement 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, 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*.

Les hypothèses prises en compte pour déterminer fin 2013 le budget 2014 et les plans moyen-terme pour la période 2014-2018, qui servent notamment à l'évaluation des actifs, ne sont globalement pas remises en cause à la date d'arrêté des comptes semestriels 2014, à l'exception de l'UGT Groupe de Produits Électronique Habitacle (cf. Note 6.2.2).

Pour chacune des UGT du Groupe, tout indice de perte de valeur intervenue sur la période du premier semestre 2014 a été identifié. Les principaux indicateurs de perte de valeur retenus sont une marge prévisionnelle opérationnelle négative sur le premier semestre 2014 ou une chute des ventes supérieure à 20 % sur le semestre entre 2014 et 2013.

Les tests ont été réalisés selon les mêmes hypothèses et la même méthode que celles retenues pour la période close au 31 décembre 2013, avec notamment un taux d'actualisation (WACC) à 8,5 % après impôts et un taux de croissance à l'infini de 1 %.

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, une seule UGT, le Groupe de Produits Électronique habitacle, a été retenue.

Les hypothèses du plan moyen terme ont été revues par rapport à celles prises en compte à fin décembre 2013, en raison principalement d'un potentiel de prises de commandes revu à la baisse sur le premier semestre 2014 pour les années 2015 à 2018. Le test réalisé sur cette nouvelle base a conduit à l'enregistrement d'une perte de valeur à hauteur de 12 millions d'euros au 30 juin 2014, enregistrée dans les autres produits et charges (cf. Note 4.4.4).

(en millions d'euros)

	Amélioration des hypothèses clés de 0,5 pt	Dégradation des hypothèses clés de 0,5 pt
WACC	3	(3)
Taux de croissance à l'infini	2	(2)
Taux de résultat opérationnel de la valeur terminale	7	(7)
Combinaison des trois facteurs	12	(11)

6.2.4 *Goodwill*

Les tests de perte de valeur sur le dernier trimestre 2013 avaient montré qu'aucune dépréciation des *goodwill* n'était nécessaire à la clôture.

6.2.3 Sensibilité des tests de perte de valeur sur les UGT

La sensibilité du test de perte de valeur de l'UGT Groupe de produits Électronique habitacle a également été vérifiée au regard des variations de paramètres suivantes :

- variation du taux d'actualisation de 0,5 point ;
- variation du taux de croissance à l'infini de 0,5 point ;
- variation du taux de résultat opérationnel sur chiffres d'affaires utilisé dans le calcul de la valeur terminale de 0,5 point.

Le tableau ci-dessous résume les incidences de cette sensibilité sur la perte de valeur comptabilisée sur le premier semestre 2014 :

Incidences sur la perte de valeur		
	Amélioration des hypothèses clés de 0,5 pt	Dégradation des hypothèses clés de 0,5 pt
WACC	3	(3)
Taux de croissance à l'infini	2	(2)
Taux de résultat opérationnel de la valeur terminale	7	(7)
Combinaison des trois facteurs	12	(11)

Au 30 juin 2014, le Groupe estime que les hypothèses retenues pour déterminer la valeur recouvrable des *goodwill* au 31 décembre 2013 n'ont pas connu d'évolutions telles qu'il serait nécessaire 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 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Provisions pour garanties clients	172	153
Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	49	42
Provisions pour litiges fiscaux	18	46
Provisions environnementales	17	17
Provisions pour contrats à perte	3	5
Provisions pour litiges sociaux et autres litiges	89	82
AUTRES PROVISIONS	348	345
Dont part à plus d'un an	220	190
Dont part à moins d'un an	128	155

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, l'état des provisions a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

Dans la gestion courante des affaires, certaines sociétés du Groupe sont impliquées dans des procédures judiciaires. Chacun des litiges connus, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et après avis des conseils juridiques, 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'arrêté des comptes. Il est possible que les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers soient différents des valeurs actuellement estimées.

7.2 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'arrêté 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, européenne et japonaise 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, trois procédures de *class actions* ont été récemment déposées à l'encontre de sociétés du groupe Valeo devant la United States District Court of the Eastern District of Michigan aux États-Unis et trois autres devant la Cour Suprême de la Colombie Britannique au Canada. L'état d'avancement desdites procédures 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 matériel sur les résultats futurs du Groupe.

En dehors des États-Unis, les enquêtes engagées par les autorités européennes de la concurrence sont toujours en cours. À ce stade, le Groupe n'est pas en mesure de se prononcer sur l'issue de ces enquêtes ni sur celles des recours en indemnisation intentés, mais il ne peut être exclu qu'elles puissent avoir un effet défavorable matériel sur les résultats futurs du Groupe.

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 crédits à court terme et découverts bancaires

diminués des prêts et autres actifs financiers long terme, et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

(en millions d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Dettes financières à long terme – part à plus d'un an	1 524	1 491
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	87	108
Prêts et créances à long terme	(1)	(1)
ENDETTEMENT FINANCIER À LONG TERME	1 610	1 598
Credits à court terme et banques	323	253
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 408)	(1 500)
TRÉSORERIE À COURT TERME	(1 085)	(1 247)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	525	351

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, l'endettement financier net a été modifié par rapport à celui présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

8.1.2 Dettes financières à long terme

Valeo a émis le 22 janvier 2014 un emprunt obligataire de 700 millions d'euros 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 %.

Dans le même temps, Valeo a lancé une offre de rachat aux porteurs d'obligations et a réalisé des rachats partiels des souches des obligataires 2017 et 2018 au prix de 114,25 % et 114,49 % du pair respectivement. Valeo a ainsi procédé au rachat de 354 400 obligations de la souche *Euro Medium Term Note* à 5,75 % émise le 19 janvier 2012 et arrivant à échéance le 19 janvier 2017 et de 226 500 obligations de la souche à 4,875 % émise le 12 mai 2011 ayant une maturité

de 7 ans. Ces opérations permettent à Valeo d'allonger la maturité moyenne de son endettement.

S'agissant d'une opération d'échange entre d'anciennes obligations contre de nouvelles obligations sans modification substantielle des conditions et de la nature du passif, conformément à IAS 39, l'ensemble des coûts encourus et honoraires relatifs à ces opérations de rachat constituent un ajustement comptable du passif relatif à la nouvelle émission et sont amortis sur sa durée de vie. Le taux d'intérêt effectif de la nouvelle émission obligataire a donc été calculé en tenant compte de l'ensemble des coûts relatifs au rachat des souches existantes (87 millions d'euros) ainsi que des frais d'émission et autres frais d'intermédiation (4 millions d'euros). Il s'établit à 4,99 %.

(en millions d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Emprunts obligataires	1 026	993
Emprunt syndiqué	249	249
Emprunts Banque Européenne d'Investissement	231	228
Dettes sur biens loués capitalisés	11	11
Autres emprunts	71	71
Intérêts courus non échus	23	47
DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	1 611	1 599

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, les dettes financières à long terme ont été modifiées par rapport à celles présentées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

Au 30 juin 2014, les dettes financières à long terme incluent ainsi principalement :

- un emprunt obligataire de 700 millions d'euros à échéance 2024 émis par Valeo le 22 janvier 2014 dans les conditions décrites ci-dessus ;
- 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, au cours du mois de janvier 2014, fait l'objet d'un rachat partiel à hauteur d'un montant nominal de 354 millions d'euros. Son taux d'intérêt effectif reste à 5,92 % ;
- un emprunt obligataire de 274 millions d'euros à échéance 2018 émis dans le cadre d'*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 contre de la nouvelle dette à hauteur d'un montant nominal de 226 millions d'euros. Son taux d'intérêt effectif demeure inchangé à 5,09 % ;
- un emprunt syndiqué contracté par le Groupe le 30 juin 2011 dans le cadre du financement de Niles d'un montant total de 250 millions d'euros pour une durée de 5 ans auprès de trois banques réunies en un club deal. Cet emprunt est à taux variable Euribor 3 mois +1,3 %. Un *cross currency swap* en euros/yens de 237 millions d'euros a été mis en place dès l'origine de l'emprunt et est adossé en terme de maturité. Le Groupe a procédé à un débouclage

partiel du *cross currency swap* à hauteur de 35 millions d'euros le 5 décembre 2013 ;

- 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 169 millions d'euros au 30 juin 2014 après le remboursement de la première annuité en août 2013) 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 a été contracté le 3 novembre 2011 pour une durée de 7 ans, amortissable en 4 annuités égales à partir de 2015 et portant intérêt au taux variable : Libor USD 6 mois + 1,9 %. Un swap de devise a été mis en place simultanément.

Au 30 juin 2014, Valeo bénéficie de plusieurs lignes de crédit bancaire confirmées pour un montant de 1,1 milliard d'euros sur lesquelles il n'y a pas eu de tirage sur le premier semestre 2014.

Covenants : l'emprunt syndiqué de 250 millions d'euros, les deux emprunts BEI et les lignes de crédit sont soumis au même covenant financier. Ce covenant prévoit l'exigibilité anticipée ou l'annulation des lignes de crédit si le ratio d'endettement financier net/EBITDA (résultat opérationnel avant amortissements et autres produits et charges) du groupe Valeo est supérieur à 3,25. Ce ratio calculé sur 12 mois s'établit à 0,37 au 30 juin 2014 (0,27 au 31 décembre 2013).

8.1.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	30 juin 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Valeurs mobilières de placement	786	815
Disponibilités	622	685
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 408	1 500

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, la trésorerie et équivalents de trésorerie ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4)

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 1 408 millions d'euros au 30 juin 2014, soit 786 millions d'euros de valeurs mobilières de placement ayant un risque de variation de valeur très faible et 622 millions d'euros de disponibilités. Ces valeurs mobilières de placement sont notamment constituées d'OPCVM de trésorerie.

Les disponibilités incluent des dépôts à terme à hauteur de 40 millions d'euros.

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

Par ailleurs, 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 alors également être exigées par anticipation.

En Chine et au Brésil où il peut exister des restrictions sur le contrôle des changes, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 168 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 187 millions d'euros au 31 décembre 2013. Dans ces pays, le Groupe a mis en place des *cash pooling* locaux et perçoit régulièrement des dividendes de plusieurs sociétés.

Le montant des soldes de trésorerie et équivalents de trésorerie dû à nos partenaires dans les sociétés consolidées en intégration globale mais non détenues à 100 % par Valeo représente 46 millions d'euros au 30 juin 2014, contre 45 millions d'euros au 31 décembre 2013.

8.2 Juste valeur des instruments financiers

(en millions d'euros)	30 juin 2014	Valeur au bilan 2014 selon IAS 39			31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾		
		Valeur au bilan	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres			
ACTIFS							
Actifs financiers non courants :							
● Titres de participation	4	-	4	-	4		
● Prêts	1	1	-	-	1		
● Dépôts et cautionnements	18	-	-	18	15		
● Autres actifs financiers non courants	7	-	-	7	9		
● Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	35	-	-	35	43		
Créances clients	1 777	1 777	-	-	1 460		
Autres actifs financiers courants :							
● Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	4	-	4	-	1		
● Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	6	-	-	6	34		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 408	-	-	1 408	1 500		
PASSIFS							
Passifs financiers non courants :							
● Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	6	-	6	-	7		
Emprunts obligataires	1 026	1 026	-	-	993		
Emprunt syndiqué	249	249	-	-	249		
Emprunts BEI	231	231	-	-	228		
Autres dettes financières à long terme	105	105	-	-	129		
Dettes fournisseurs	2 695	2 695	-	-	2 347		
Autres passifs financiers courants :							
● Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	6	-	6	-	11		
● Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	3	-	-	3	10		
Crédits à court terme et banques	323	323	-	-	253		

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, les actifs et passifs financiers ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

Les principales caractéristiques des emprunts (emprunt obligataire, emprunt syndiqué et emprunts BEI) sont détaillées dans la Note 8.1.2.

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

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

Le Groupe applique le niveau 2 pour les techniques de valorisation des justes valeurs des dérivés financiers.

La juste valeur des emprunts obligataires est calculée à partir de prix cotés sur le marché actif pour les emprunts obligataires : elle s'établit à 1 236 millions d'euros au 30 juin 2014 et à 1 124 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Pour l'emprunt syndiqué et les emprunts BEI, 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 5 ans.

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

- 0,69 % pour l'emprunt syndiqué de 250 millions d'euros ;
- 0,69 % pour l'emprunt BEI de 225 millions d'euros ;
- 0,76 % (CDS 5 ans incluant le basis swap USD/EUR de 0,07 %) pour l'emprunt BEI tiré en dollars.

Les justes valeurs s'établissent à 253 millions d'euros pour l'emprunt syndiqué et 245 millions d'euros pour les emprunts BEI au 30 juin 2014 (252 millions d'euros pour l'emprunt syndiqué et 244 millions d'euros pour les emprunts BEI au 31 décembre 2013).

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

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

8.3.2 Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
Charge nette d'intérêt sur les provisions retraite et assimilés ⁽²⁾	(13)	(13)
Résultat de change	(6)	(3)
Résultat sur instruments financiers sur matières (trading et inefficacité)	-	(1)
Résultat sur instruments financiers de taux (inefficacité)	-	(2)
Autres	(1)	(2)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(20)	(21)

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les autres produits et charges financiers ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

(2) Cf. Note 5.1.

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 2014 et au 31 décembre 2013, 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 quasiment stable sur le premier semestre 2014. Il inclut les coûts financiers liés aux lignes de crédit non tirées (à hauteur de 2 millions d'euros, identique au premier semestre 2013) et les charges financières à hauteur de 4 millions d'euros liées aux opérations de cessions de créances commerciales, du crédit d'impôt recherche 2013 et du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi 2013.

Note 9 Entreprises associées et coentreprises

9.1 Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence

La présentation de cette section dans le compte de résultat a été modifiée afin de prendre en compte la nature des activités exercées par les sociétés du Groupe mises en équivalence (cf. Note 1.4.2). En lien avec la première application de la norme IFRS 11, cette ligne inclut, de plus, la quote-part dans les résultats des coentreprises, auparavant comptabilisées suivant la méthode de l'intégration proportionnelle (cf. Note 1.4.1). Les incidences de ce changement de présentation et de la première application de la norme IFRS 11 sur les comptes consolidés au 30 juin et au 31 décembre 2013 sont présentées en Note 1.4.3.

Sur le premier semestre 2014, la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence comprend principalement les 21 millions d'euros de produit de réévaluation à la juste

valeur de la participation antérieurement détenue dans Valeo Sylvania (cf. Note 2.2.1.1) et une charge non récurrente de 6 millions d'euros relative à un litige client.

La société Ichikoh Industries Ltd, dans laquelle Valeo détient une participation à hauteur de 31,6 % est une société cotée à la Bourse de Tokyo dont la clôture de l'exercice est fixée au 31 mars. Les états financiers de cette entreprise associée utilisés pour l'application de la méthode de mise en équivalence sont désormais établis à une date différente de celle des états financiers consolidés. Cet écart entre la date de clôture de l'entreprise associée et celle du Groupe est de trois mois, comme l'autorise IAS 28 révisée. C'est pourquoi sur le premier semestre 2014, la quote-part dans les résultats de cette entreprise associée ne prend en compte que trois mois d'activité, au lieu de six mois. Cette quote-part de résultat correspond à la période entre le 1^{er} janvier et le 31 mars 2014. Ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

9.2 Participations dans les sociétés mises en équivalence

L'évolution du poste « Participations dans les sociétés mises en équivalence » sur le premier semestre 2014 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	2014
Sociétés mises en équivalence au 1^{er} janvier	201
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	32
Distribution de dividendes	(23)
Modifications de périmètre ⁽¹⁾	(41)
Écarts de conversion	6
Autres	(3)
Sociétés mises en équivalence au 30 juin	172

(1) Les modifications de périmètre de la période correspondent au rachat de la part d'Osram dans Valeo Sylvania (cf. Note 2.2.1.1) et à la prise de contrôle de Valeo Samsung Thermal Systems (cf. Note 2.2.1.2).

Les principales entreprises associées et coentreprises au 30 juin 2014 sont les suivantes :

	Taux de détention (en pourcentage)		Valeur de mise en équivalence (en millions d'euros)	
	30 juin 2014	31 décembre 2013	30 juin 2014	31 décembre 2013 retraité ⁽¹⁾
Ichikoh Industries Limited	31,6	31,6	55	61
Detroit Thermal Systems LLC	49,0	49,0	13	12
Entreprises associées	-	-	68	73
Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems Company Ltd.	50,0	50,0	37	47
Faw-Valeo Climate Control Co. Ltd	36,5	36,5	32	30
Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd	55,0	55,0	17	18
Huada Automotive Air Conditioner Co. Ltd	45,0	45,0	13	12
Valeo Samsung Thermal Systems Co. Ltd ⁽²⁾	50,0	50,0	-	15
Autres	-	-	5	6
Coentreprises	-	-	104	128

(1) Pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, les participations dans les sociétés mises en équivalence ont été modifiées par rapport à celles présentées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013 publiés en février 2014, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

(2) Valeo a pris le contrôle de la société Valeo Samsung Thermal Systems sur le premier semestre 2014 (cf. Note 2.2.1.2).

Note 10 Impôts sur les résultats

Sur le premier semestre 2014, la charge d'impôt à hauteur de 65 millions d'euros correspond à un taux effectif d'impôt de 21 %. Il prend en compte la reconnaissance d'impôts différés actifs, au Mexique et aux États-Unis à hauteur de 19 millions d'euros rendue possible par des perspectives économiques plus favorables et par la prise de contrôle de Valeo Sylvania, incluse dans l'intégration fiscale aux États-Unis.

La charge d'impôt du premier semestre 2013, correspondant à un taux effectif d'impôt de 26 %, s'élevait à 68 millions d'euros et prenait également en compte la reconnaissance d'impôts différés actifs au Mexique et aux États-Unis (à hauteur de 11 millions d'euros).

Note 11 Capitaux propres et plan de rachats d'actions

La société Valeo a sollicité l'assistance d'un prestataire de services d'investissements pour les besoins de la réalisation de certains objectifs de son programme de rachat d'actions tel qu'autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires en date du 21 mai 2014. Ce programme est destiné à un rachat d'actions, qui seront intégralement affectées aux fins de couvrir la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions, l'attribution d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne entreprise.

À l'échéance du contrat conclu en date du 27 mai 2014, il est convenu entre les parties que le prestataire de services d'investissements vendra à Valeo qui s'oblige à les acquérir, à l'échéance, une certaine quantité d'actions Valeo, dans la limite de 75 millions d'euros et de 750 000 actions, à cours moyen déterminé de manière objective et indépendante par le marché pendant toute la durée du contrat. Ce cours moyen ne pourra en toute hypothèse excéder le prix maximum d'achat tel qu'arrêté par l'Assemblée générale mixte des actionnaires en date du 21 mai 2014.

Cette convention prend effet le 28 mai 2014 et se termine le 11 août 2014. Valeo dispose de la faculté de mettre fin à la convention à tout moment sauf pendant la période de restriction qui court à compter du 30 juin 2014. À cette date, Valeo est donc dans l'obligation de se porter acquéreur des actions propres qui ont été rachetées par le prestataire de services d'investissements sur la durée du programme. Cette obligation se traduit par la constatation d'une dette financière dans les comptes au 30 juin 2014 en contrepartie d'une diminution des capitaux propres. Cette dette représente la meilleure estimation de Valeo de la trésorerie à débourser au terme de l'opération et s'élève à 74 millions d'euros.

La dette sera amenée à évoluer d'ici la fin du programme suivant le cours de l'action et le nombre d'actions achetées.

Les variations liées au nombre d'actions achetées correspondent à une annulation d'une partie de l'engagement initial ou au contraire à un complément de rachat d'actions et seront enregistrées en contrepartie des capitaux propres. Les variations liées au cours de l'action devront quant à elles être enregistrées dans le compte de résultat sur le deuxième semestre 2014.

Note 12 Détail des flux de trésorerie

12.1 Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie		
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	321	277
Dotations (reprises) nettes sur provisions	9	3
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	-	7
Charges calculées liées aux paiements en actions	6	5
Perte de valeur des actifs et passifs destinés à être cédés	-	20
TOTAL	336	312

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, les charges et produits sans effet sur la trésorerie ont été modifiés par rapport à ceux présentés dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

12.2. Variation du besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)	1er semestre 2014	1er semestre 2013 retraité ⁽¹⁾
Variation du besoin en fonds de roulement		
Stocks	(66)	(55)
Créances clients	(279)	(328)
Dettes fournisseurs d'exploitation	277	387
Autres créances et dettes	61	45
TOTAL	(7)	49

(1) Pour la période close au 30 juin 2013, la variation du besoin en fonds de roulement a été modifiée par rapport à celle présentée dans les comptes consolidés au 30 juin 2013 publiés en juillet 2013, pour tenir compte des incidences liées à l'application des nouvelles normes sur la consolidation, à compter du 1^{er} janvier 2014, de manière rétrospective (cf. Notes 1.1.1 et 1.4).

Le montant des créances cédées dont l'échéance est postérieure à la date de clôture, pour lesquelles la quasi-totalité des risques et avantages a été transférée et qui ne figurent donc plus à l'actif représente 219 millions d'euros au 30 juin 2014 contre 186 millions d'euros au 31 décembre 2013. Sur ces 219 millions d'euros, 67 millions d'euros (61 millions d'euros au 31 décembre 2013) correspondent à des opérations de cession reconduites de manière systématique.

Les créances 2013 de crédit d'impôt recherche et de crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, à hauteur respectivement de 55 millions d'euros et 10 millions d'euros ne figurent plus dans l'état de la situation financière consolidée au 30 juin 2014. En effet, celles-ci ont fait l'objet d'une cession le 19 juin 2014 avec transfert de la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à ces créances.

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).

Sur la période close au 30 juin 2013, la créance 2010 de crédit d'impôt recherche de 50 millions d'euros avait fait l'objet d'une cession le 28 juin 2013 avec transfert de la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à cette créance. Le coût de cette cession était non matériel pour le Groupe. Le montant des créances cédées dont l'échéance était postérieure à la date de clôture et pour lesquelles la quasi-totalité des risques et avantages avait été transférée représentait 155 millions d'euros au 30 juin 2013 contre 72 millions d'euros au 31 décembre 2012.

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

Sur le premier semestre 2014, un décaissement net de 110 millions d'euros correspond aux incidences de l'acquisition des parts d'Osram dans Valeo Sylvania (cf. Note 2.2.1.1).

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

Sur le premier semestre 2013, les 171 millions d'euros de ce poste correspondaient à la cession de l'activité Mécanismes d'accès (cf. Note 2.2.2.1).

12.5 Souscriptions et remboursements effectués sur emprunts à long terme

Sur la période close au 30 juin 2014, les souscriptions d'emprunts à long terme sont essentiellement constituées du nouvel emprunt obligataire de 700 millions d'euros, émis le 15 janvier 2014. Cette émission obligataire s'est accompagnée d'une opération de rachat et d'annulation de 354 millions d'euros des obligations 2017 et de 227 millions d'euros des obligations 2018 en circulation. Ces 581 millions d'euros sont pris en compte sur la ligne « Remboursements effectués sur emprunts à long terme ». Le montant de primes payées dans le cadre de cette opération de rachat par voie d'échange s'élève à 91 millions d'euros et est enregistré sur une ligne spécifique dans le tableau des flux de trésorerie consolidés (cf. Note 8.1.2).

Sur le premier semestre 2013, les remboursements effectués sur emprunts à long terme comprenaient principalement le remboursement de l'emprunt obligataire de 311 millions d'euros le 24 juin 2013 (cf. Note 8.1.2).

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

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 2014, 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les Notes explicatives 1.4.1.2, 1.4.2 et 1.4.3 aux comptes semestriels consolidés résumés qui exposent :

- les incidences de la première application de la norme IFRS 11 – « Partenariats » ;
- le changement de présentation du compte de résultat consolidé.

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 24 juillet 2014

Les Commissaires aux comptes

Mazars

Ernst & Young et Autres

Lionel Gotlib

Gaël Lamant

Gilles Puissochet

DÉCLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que 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 24 juillet 2014

Jacques ASCHENBROICH
Directeur Général

Glossaire financier

Le cash flow libre correspond aux flux nets de trésorerie des activités opérationnelles, après neutralisation de la variation des cessions de créances commerciales, et après prise en compte des acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles.

Le cash flow net correspond au *cash flow* 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 et (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.

L'EBITDA correspond (i) au résultat opérationnel (hors la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence) avant amortissements, pertes de valeur (comprises dans la marge opérationnelle) et autres produits et charges, et (ii) aux dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence.

L'endettement financier net comprend l'ensemble des dettes financières à long terme, les crédits à court terme et découverts bancaires diminués des prêts et autres actifs financiers à long terme, de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

La marge opérationnelle y compris la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence correspond au résultat opérationnel avant autres produits et charges.

Les prises de commandes correspondent aux commandes matérialisant l'attribution des marchés à Valeo 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. Les prises de commandes de l'activité Mécanismes d'accès ont été exclues de prises de commandes du 1^{er} semestre 2013. *Agrégat non audité*.

Le 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.

Le ROA, ou taux de rendement d'actif, correspond au résultat opérationnel/capitaux employés (y compris la quote-part des sociétés mises en équivalence) *goodwill* inclus.

Le 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) / capitaux employés (y compris la quote-part des sociétés mises en équivalence) hors *goodwill*.

Retraitements des autres indicateurs clés de performance

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2013 publié	Changement de définition	Première application de la norme IFRS 11	1 ^{er} semestre 2013 retraité		Exercice 2013 publié	Changement de définition	Première application de la norme IFRS 11	Exercice 2013 retraité
CHIFFRE D'AFFAIRES	6 166	-	(222)	5 944	12 110	-	(448)	11 662	
EBITDA	669		(17)	652	1356		(48)	1 308	
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		3	11	14		7	12	19	
EBITDA nouvelle définition				666				1 327	
% du chiffre d'affaires	10,8 %			11,0 %	11,2 %			11,2 %	
Cash flow libre	113	-	20	133	315	-	26	341	
Endettement financier net	457	-	(11)	446	366	-	(15)	351	

Glossaire produits

Euro NCAP (European New Car Assessment Programme) fournit aux consommateurs du monde automobile une évaluation indépendante et réaliste des performances de sécurité des voitures parmi les plus vendues en Europe.

Projecteurs FullLED : L'éclairage à LED est deux fois plus efficace que le xénon et cinq fois plus que l'halogène. Avec un niveau d'éclairage équivalent, les LED ne consomment que 12 W en feux de croisement contre 65 W pour une ampoule halogène. Si toutes les fonctions d'éclairage et de signalisation du véhicule utilisaient des LED plutôt que les ampoules traditionnelles, ses émissions de CO₂ diminueraient de 2,8 g de CO₂/km (hors cycle réglementaire). Les phares Valeo FullLED équipent la toute nouvelle Cadillac Escalade lancée aux États-Unis en 2014.

Panneau de commande e-Skin2 : il concentre le savoir-faire de Valeo dans les différents domaines liés à l'interface homme machine dans l'habitacle du véhicule. Avec « eSkin2 », Valeo fait entrer la connectivité dans le véhicule, en garantissant la sécurité du conducteur et en offrant un style attrayant. Sur cette console centrale, le conducteur peut accéder à tous les services et applications disponibles sur son smartphone, à partir du tableau de bord de son véhicule.

Stop-Start i-StARS : il s'agit d'un alerter-démarreur qui s'installe en lieu et place de l'alternateur. Le démarrage est immédiat et silencieux grâce à sa liaison permanente par courroie au vilebrequin. Le mode alternateur bénéficie d'une nouvelle technologie améliorant le rendement électrique. De plus, l'électronique de commande intégrée à la machine facilite son intégration sur le moteur. L'alerter-démarreur i-StARS optimise la stratégie de coupure et de redémarrage du moteur, souhaitée par le constructeur. Il permet en effet de couper et de redémarrer le moteur avant l'arrêt total du véhicule. Le redémarrage est immédiat (400 m/sec), silencieux et sans vibrations.

Le système Stop-Start apporte une réduction de la consommation de l'ordre de 6 % en cycle mixte normalisé européen et jusqu'à 15 % en conduite urbaine dense.

Supercharger électrique : Il s'agit d'un compresseur de suralimentation électrique qui allie plaisir de conduire et réduction de la consommation de carburant.

Dans le cadre de sa stratégie de développement de solutions permettant de réduire les émissions de CO₂, Valeo est le premier fournisseur automobile à proposer à ses clients une gamme de compresseurs de suralimentation électriques, qui améliorent la réponse dynamique des moteurs à bas régime tout en optimisant le rendement du moteur thermique.

À la différence des turbocompresseurs entraînés par les gaz d'échappement, le compresseur de suralimentation électrique (fonctionnant avec un moteur électrique) a un temps de réponse instantané. Ceci renforce le couple du moteur à bas régime, compense le temps de réponse du turbo et améliore les accélérations du véhicule.

Vanne Themis : La vanne Themis de Valeo est une innovation dans le domaine de la gestion thermique des véhicules à combustion interne. Cette vanne à 3 voies permet d'une part une gestion équilibrée et intelligente du circuit de refroidissement et d'autre part, de contrôler avec précision la température du moteur.

Plusieurs spécificités permettent d'obtenir des rendements optimum, tant au niveau de la combustion qu'au niveau du confort. Elle permet d'économiser jusqu'à 3 % sur la consommation en carburant et de réduire jusqu'à 10 % les émissions de gaz polluants tel que le CO₂ ou les HydroCarbures.

Déclaration « Safe Harbor »

Les déclarations contenues dans ce rapport, qui ne sont pas des faits historiques, sont des « Déclarations Prospectives » (« Forward Looking Statements »). Bien que la Direction de Valeo estime que ces Déclarations Prospectives soient raisonnables, les investisseurs sont alertés que les résultats réels peuvent être matériellement différents du fait de nombreux éléments importants et de risques et incertitudes auxquels est exposé Valeo. 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 28 mars 2014 (sous le numéro D.14-0234).

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 rapport. Valeo n'a pas l'intention d'étudier, et ne confirmera pas, les estimations des analystes et ne prend aucun engagement de mettre à jour les « Déclarations Prospectives » (« Forward Looking Statements ») afin d'intégrer tous événements ou circonstances qui interviendraient après la publication de ce rapport.

Conception et réalisation :  Tél. : 01 55 32 29 74

Crédits photos : Benjamin Hénon (DR)

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

Valeo