

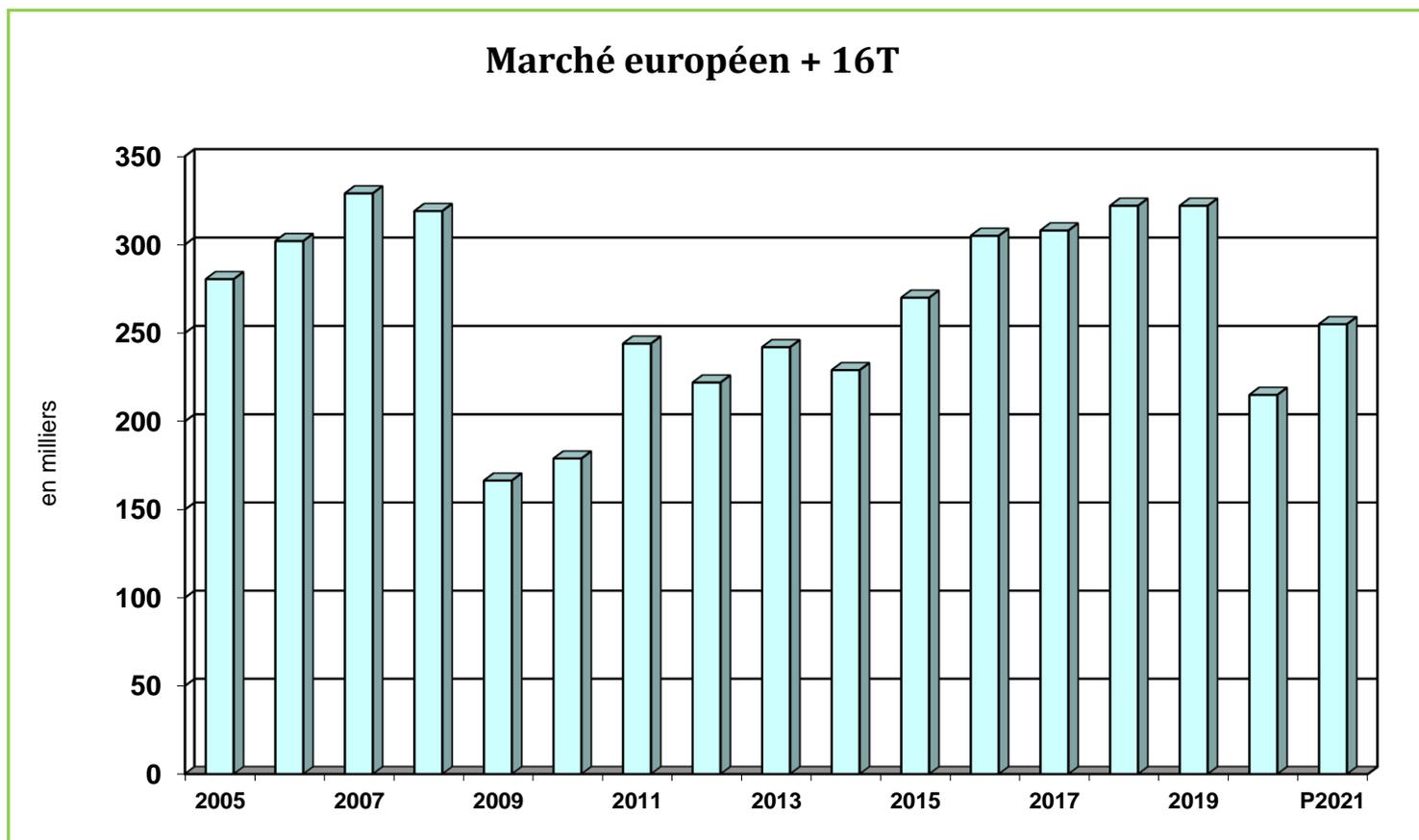
# Arguments 361

- ▶ **Groupe Volvo** :> *Le point sur les résultats du groupe Volvo en 2019*
  - > *Le point sur les résultats au 1<sup>er</sup> trimestre 2020*

## Sommaire

- **I-** Le marché européen en 2019 (prévisions du marché 2020-2021) et principaux marchés dans le monde
- **II-** Ventes du Groupe Volvo /Activité Trucks par destination 2018-2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2020
- **III-** Commandes/« Trucks » Groupe Volvo : par trimestre, du 1er trim. 2016 au 1er trimestre 2020
- **IV-** Répartition du chiffre d'affaires/ Groupe Volvo (en %) par secteurs d'activités et par zone géographique en 2019
- **V-** Rentabilité trimestrielle et annuelle : Groupe Volvo/« Trucks »
- **VI-** Investissements corporels nets /Groupe Volvo en % du chiffre d'affaires 2007 – 2019
- **VII-** Dépenses Etudes & Recherche Groupe Volvo : en % du chiffre d'affaires 2007 – 2019 et 1er trimestre 2020
- **VIII-** Cash Flow /Groupe (toutes activités, y compris Volvo Finances) : Avant investissements et après investissements 2009 - 2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2020
- **IX-** Effectifs du groupe 2012 – 2019 (et 1<sup>er</sup> trimestre 2020)
- **X-** Ventes mondiales de véhicules industriels (MD, HD) par constructeurs en 2018
- **XI-** Les principaux actionnaires de Volvo AB (en % du capital et en % des droits de vote) fin 2019
- **XII-** Rendement de l'action Volvo 2019
- **XIII-** Dividendes versés aux actionnaires 2012 -2019
- **XIV-** Rentabilité des capitaux propres (ROE) groupe Volvo 2019

## I- Le marché européen + 16T en 2019 - Prévisions\* de marché 2020 - 2021



➤ **Le marché européen +16T** est resté quasiment stable en 2019 pour atteindre **322000 véhicules**, soit un très haut niveau (*source Volvo*)

➤ **NB-** Dans son rapport trimestriel, à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2020, **le groupe Volvo a retiré ses prévisions initiales** pour l'année 2020...

❖ **\*Les prévisions réalisées pour 2020 et 2021 par la FFC\* et le BIPE\*** (étude réalisée entre le 23 mars et le 2 avril 2020, s'appuyant sur un scénario et des hypothèses par pays, qui seront révisés...), tablent sur un marché européen +16T en **recul de l'ordre de 30% à 215000 véhicules...** Un marché qui remonterait en **2021 à 255000 unités.**

\* **FFC** : Fédération Française de Carrosserie; \***BIPE** : (Bureau d'informations et de prévisions économiques) est un cabinet de conseil en stratégie.

## Les principaux marchés gamme haute (+16T) dans le monde en 2019 et variation 2019/2018 en %

<i>Arrondis</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b> <i>source Volvo</i>	<b>2019/2018 en %</b> <i>source Volvo</i>
<b>Europe</b>	<b>322000</b>	<b>323000</b>	<b>+0,3%</b>
Amérique du Nord	311000	336000	+8%
Brésil	53000	75000	+41%
Chine	1148000	1174000	+2,3%
Inde	306000	194000	-37%
Japon	48000	50000	+4%

Source : rapport annuel Volvo 2019

- ✓ **En 2019**, excepté le marché indien, les principaux marchés mondiaux poids lourds ont progressé et sont à de hauts niveaux...

## Marché européen gamme haute par pays en 2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2020/2019

### Principaux marchés (Source CCFA)

#### Marché européen +16T 2016 - 2019

	2016	2017	2018	2019	Fin mars 2019	Fin mars 2020	Var 1 <sup>er</sup> trim. 2020/2019 en %
France	41862	44801	48500	<b>49500</b>	12726	<b>9200</b>	<b>-27,7</b>
Allemagne	65689	66786	66770	<b>68000</b>	18363	<b>13598</b>	-25,9
Italie	15922	19850	20600	<b>18990</b>	5109	<b>4502</b>	-11,9
Pologne	24560	25432	27440	<b>25400</b>	6907	<b>4258</b>	-38,4
Espagne	21046	20975	19900	<b>20460</b>	4989	<b>4146</b>	-16,9
Royaume Uni	38496	40386	39220	<b>42840</b>	10705	<b>7071</b>	-33,9
République Tchèque	9450	8488	7990	<b>8130</b>	2001	<b>1421</b>	-29
<b>Europe (30 pays)</b>	<b>300000</b>	<b>307000</b>	<b>321000</b>	<b>322000</b>	87037	<b>63243</b>	<b>-27,3</b>

\* Source CCFA

- ✓ **En 2019** : Maintien du marché gamme haute européen à un haut niveau, avec un marché français à un haut niveau historique, à nouveau en progression sur 2019.
- ❖ **Au 1<sup>er</sup> trimestre 2020** : le marché européen gamme haute recule de **27,3%** et le marché français recule de 27,7%...

## II- Ventes du Groupe Volvo /Activité Trucks par destination 2018 - 2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2019 -2020

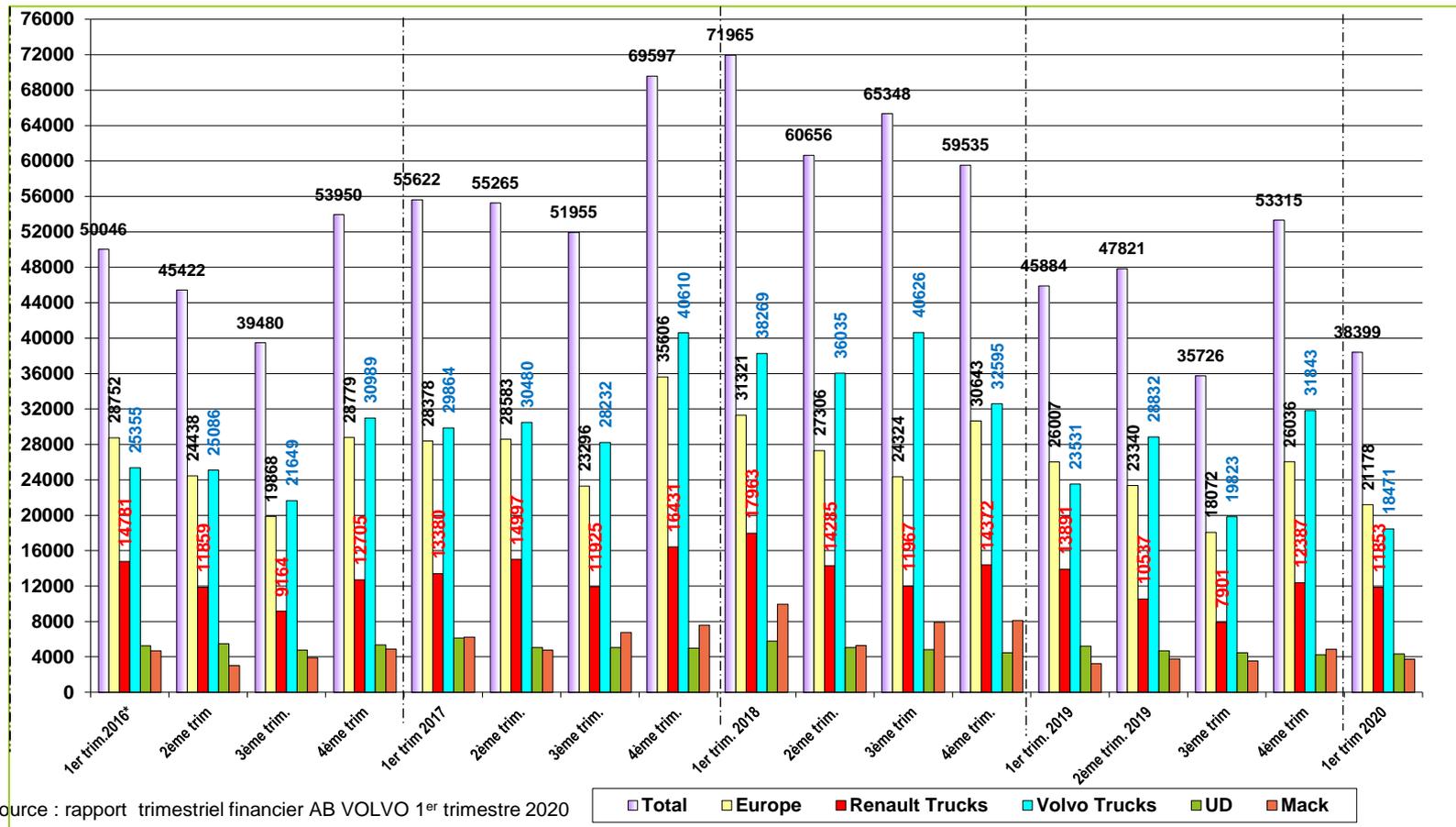
**Ventes de véhicules par marché** (hors JV Eicher = **47083** en 2019 (-26%) et **8862** au 1<sup>er</sup> trim 2020 (-49%)

		Rappel 2018 / 2019			1 <sup>er</sup> trimestre 2019 - 2020		
<i>En nombre de Véhicules</i>		2018	2019	var %	2019	2020	var %
<b>Europe</b>	<i>dont :</i>	<b>110349</b>	<b>104145</b>	- 6	<b>26884</b>	<b>21003</b>	-22
	<i>Renault Trucks</i>	50411	48412	- 4	13210	9475	-28
	<i>Volvo Trucks</i>	59938	55733	- 7	13674	11528	-16
<b>Amérique Nord</b>		53877	<b>62308</b>	+ 16	17205	<b>10660</b>	- 38
<b>Amérique Sud</b>		16146	<b>23729</b>	+ 47	4734	<b>4878</b>	+3
<b>Asie</b>		32276	<b>29435</b>	- 9	6688	<b>5669</b>	-15
<b>Afrique Océanie</b>		13842	<b>13152</b>	- 5	3083	<b>2555</b>	-17
<b>Total</b>		<b>226490</b>	<b>232769</b>	<b>+ 3</b>	<b>58594</b>	<b>44765</b>	<b>-24</b>

Source: A partir du rapport d'activité 2019 AB VOLVO et 1<sup>er</sup> trimestre 2020

- **En 2019, les ventes de R.T** restent quasiment stables **(-1%)** : Impact du contrat Kerax/Canada. En **Europe, les ventes de Renault Trucks** reculent de **4%**... Tandis que **les ventes de Volvo Trucks** baissent de **7%** en Europe et progressent de **3%** dans le monde.
- ❖ **Au 1<sup>er</sup> trimestre 2020 : les ventes totales de RT** accusent un recul de **-26%** (avec **-28%** sur l'Europe). **Les ventes de Volvo Trucks** baissent de **-21%**, (avec un recul de **16%** sur l'Europe).
- ❖ Excepté l'Amérique du Sud, au 1<sup>er</sup> trimestre 2020, **les ventes du groupe** reculent sur tous les marchés, avec le plus fort recul sur l'Amérique du Nord.

### III- Commandes/« Trucks » Groupe Volvo : par trimestre, du 1<sup>er</sup> trim. 2016 au 1<sup>er</sup> trimestre 2020



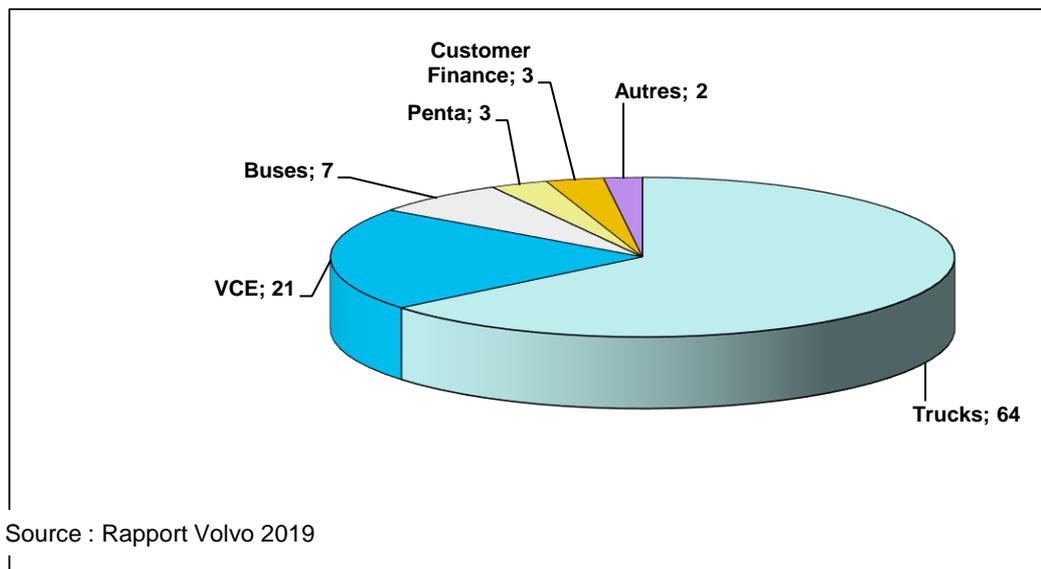
➤ **En cumul, à fin décembre 2019, en Europe, les commandes RT baissent de -25%**, après avoir progressé de +4% en 2018; les **commandes V.T baissent de -11% en Europe** et de -29% dans le monde, comparé à 2018.

❖ **Au 1<sup>er</sup> trimestre 2020 : les commandes du groupe baissent de -16%** comparé au 1<sup>er</sup> trimestre 2019.

- **Les commandes de Renault trucks baissent de 15%** (avec -17% sur l'Europe; à noter la progression sur l'Asie et l'Afrique-Océanie)

- **Les commandes Volvo baissent de 22%** avec -20% sur l'Europe; forte baisse sur l'Amérique du Nord.

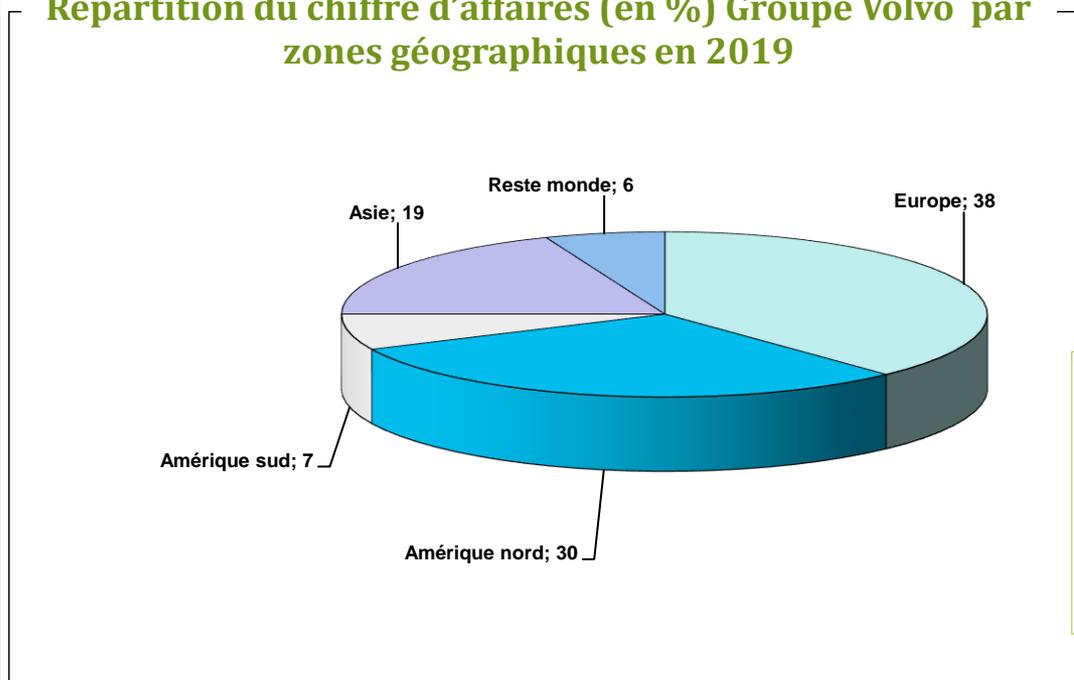
#### IV- Répartition du chiffre d'affaires (en %) Groupe Volvo par secteurs d'activités en 2019



► En 2019, l'activité « Trucks/ Groupe » a représenté 64% du chiffre d'affaires du groupe; (64,5% en 2018)

Et VCE a représenté 21%; (pour rappel : 17% en 2016)

#### Répartition du chiffre d'affaires (en %) Groupe Volvo par zones géographiques en 2019

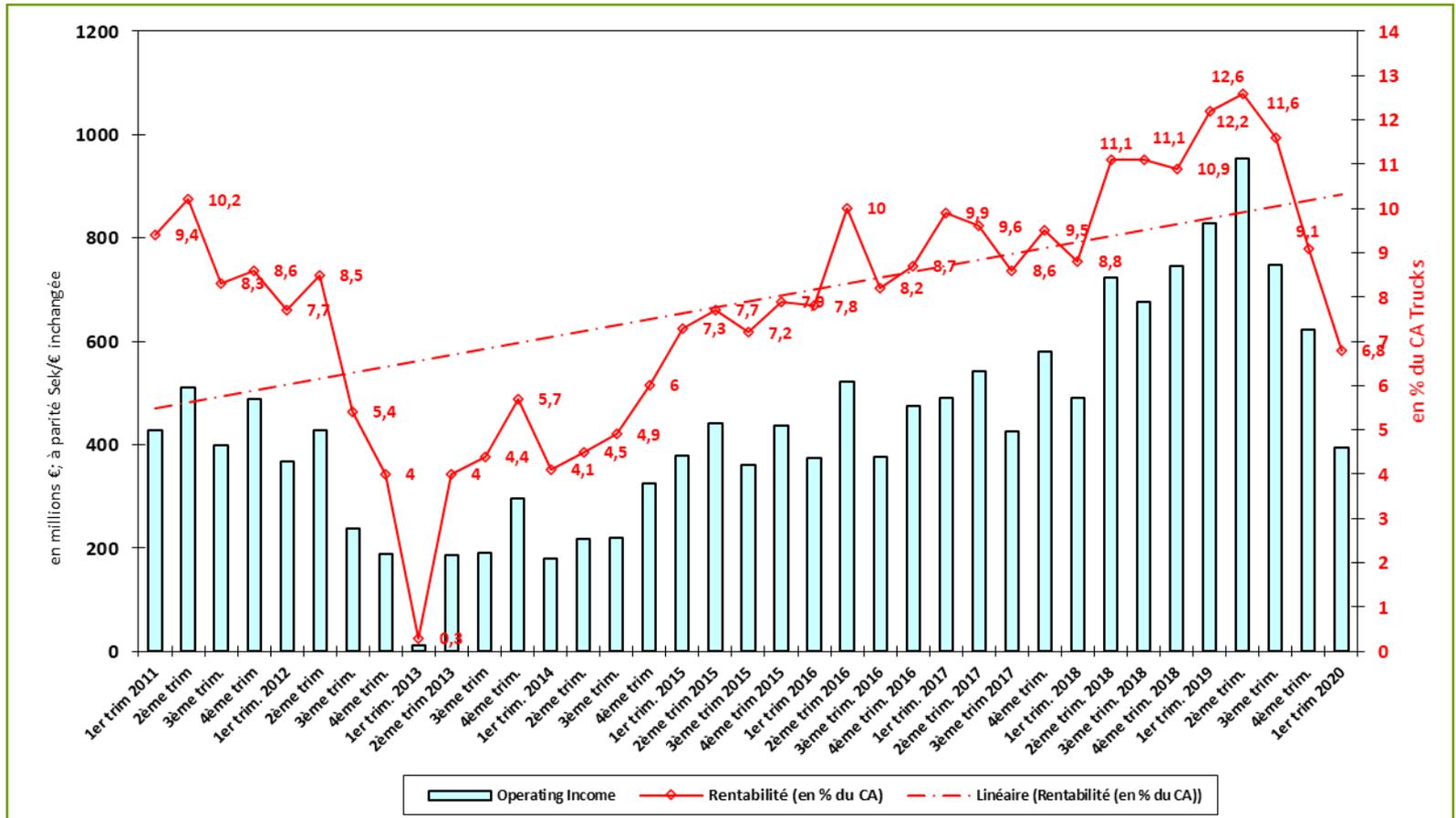


► En 2019, les ventes en Europe ont représenté 38% du CA contre 41% en 2018; (42,5% en 2017).

Les ventes en Amérique du nord ont à nouveau progressé : 30% contre 27,4% du CA groupe en 2018, et 25% en 2017...

## V- Rentabilité trimestrielle : Operating Income « Trucks »/Groupe Volvo

1<sup>er</sup> Trimestre 2011 – 1<sup>er</sup> trim. 2020 (en millions d'euros et en % du CA \*hors éléments non récurrents)



Source: Rapport financier trimestriel AB VOLVO

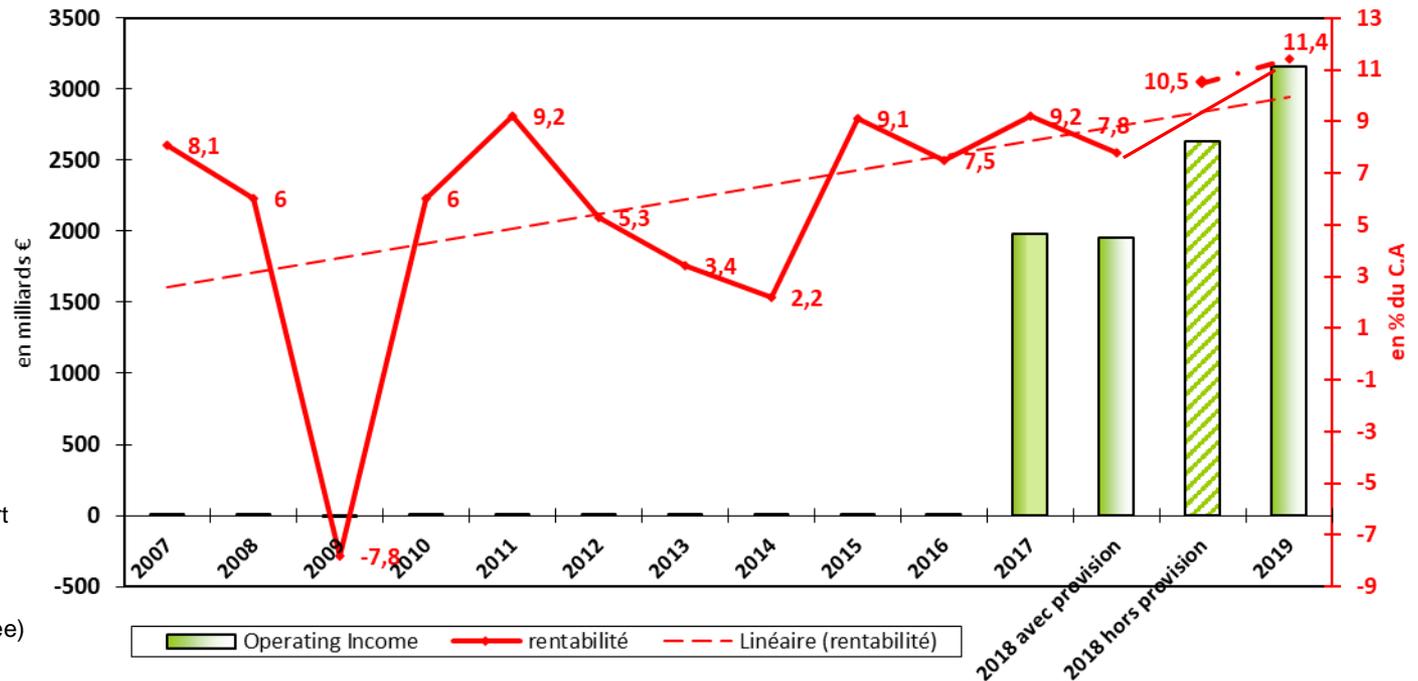
❖ **Au 1er trimestre 2020 : la rentabilité des « Trucks » tombe à 6,8%... (11,4% sur l'année 2019 !). La rentabilité / groupe est de 8,1% contre 13,2% au 1<sup>er</sup> trimestre 2019.**

➡ **Pour rappel, sur l'année 2019 : la rentabilité du groupe a atteint 11,1% ; (contre 10,4% sur 2018), avec, à noter, une rentabilité de VCE à un très haut niveau, à 13,4% !**

## Rentabilité annuelle : Operating Income « Trucks »/ Groupe Volvo

2007- 2019\* (en milliards d'euros; à même parité), \*y compris éléments non récurrents et en % du CA)

Rappel : Impact provision du 4ème trimestre 2018

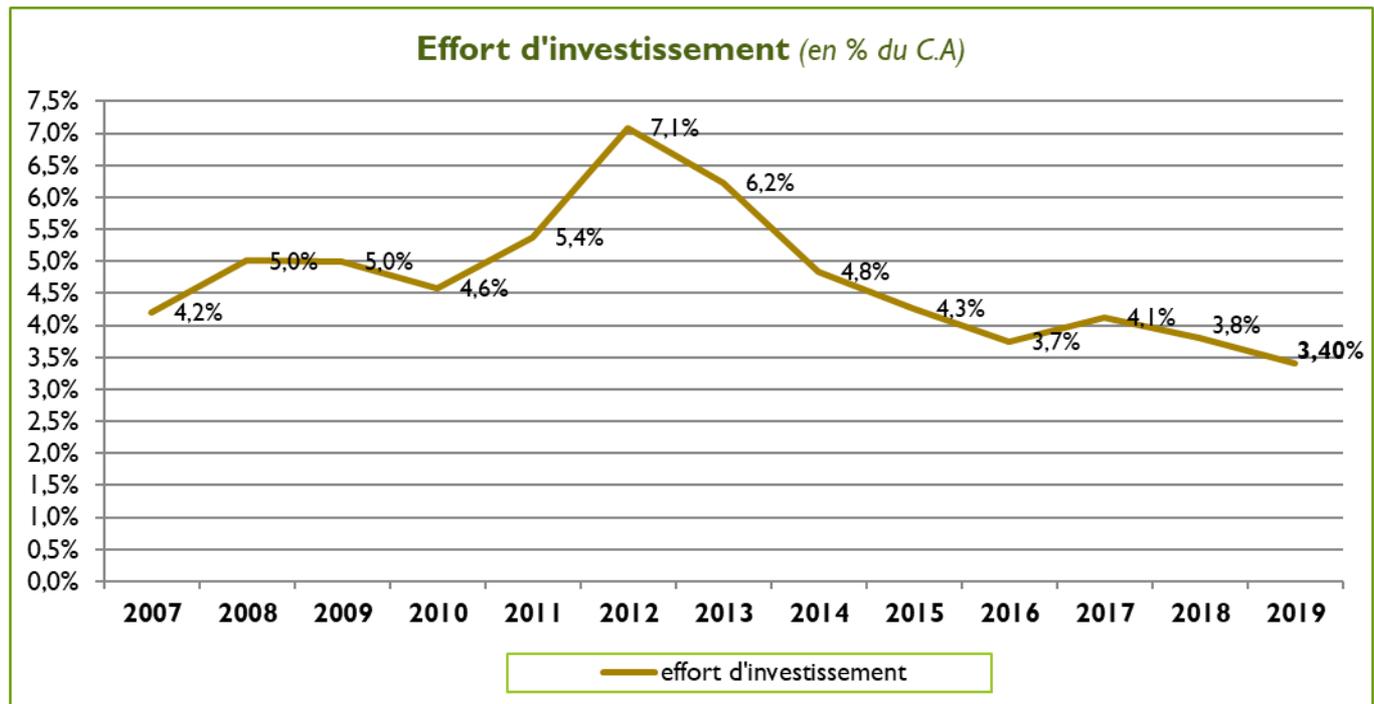


Source : rapport financier AB VOLVO (avec parité SEK en Euros inchangée)

- **En 2016, la rentabilité des « Trucks » est de 7,5%... Mais** hors la provision pour l'amende /UE, et hors les gains dus à la vente de terrains (Suède), la rentabilité s'établit à **8,7%**
- **En 2017, la rentabilité des « Trucks » est de 9,4%...** (Il n'y a pas d'éléments non récurrents)
- \* **En 2018, la rentabilité du groupe Volvo/activité Trucks dépasse les 10% : soit 10,5%, hors la provision du 4<sup>ème</sup> trimestre 2018 (pour défaut composant moteur)...** \* La rentabilité des « Trucks » a atteint **7,8%** en 2018, tenant compte de cette provision.
- \* **En 2019, pas de provision, la rentabilité des « Trucks » s'établit au niveau record de 11,4%**

## VI- Investissements corporels nets (Groupe Volvo)

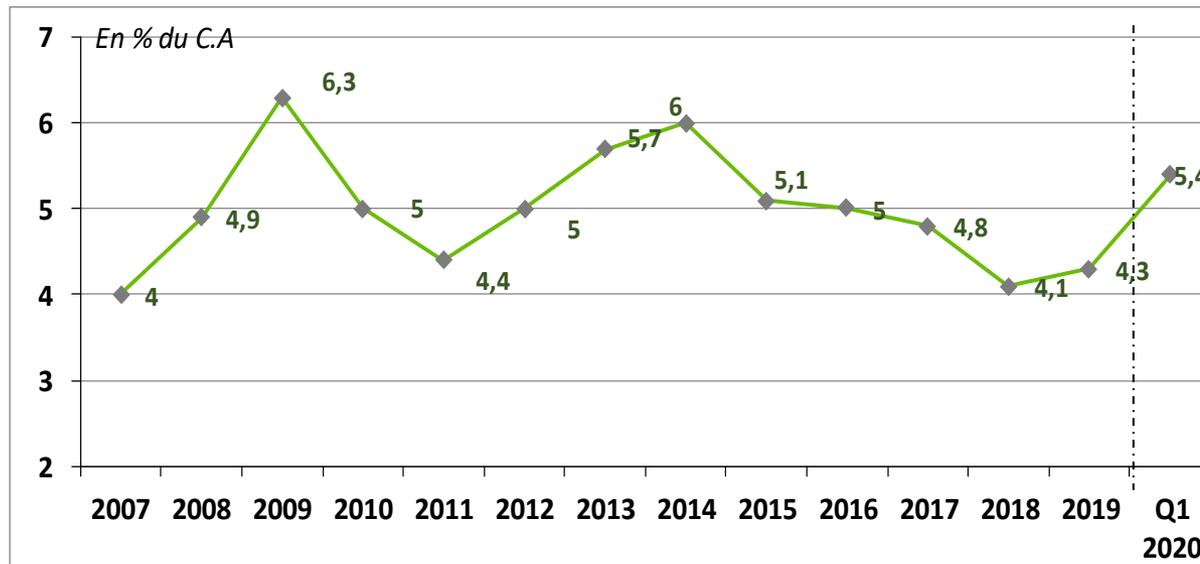
en % du chiffre d'affaires 2007 - 2019



Source : à partir du rapport annuel Volvo 2019

- **L'effort d'investissement du groupe** (toutes activités) peut se mesurer au travers du ratio « investissements corporels nets (machines, équipements, bâtiments etc... hors investissements financiers) sur chiffre d'affaires du groupe » :
  - **En 2018**, le niveau d'investissement net a progressé moins vite que le chiffre d'affaires, d'où, à nouveau, une baisse du ratio...
  - **En 2019**, le niveau d'investissement corporel net est resté stable, alors que le CA progresse, d'où la baisse du ratio à **3,4%**... Le plus faible ratio depuis 12 ans !

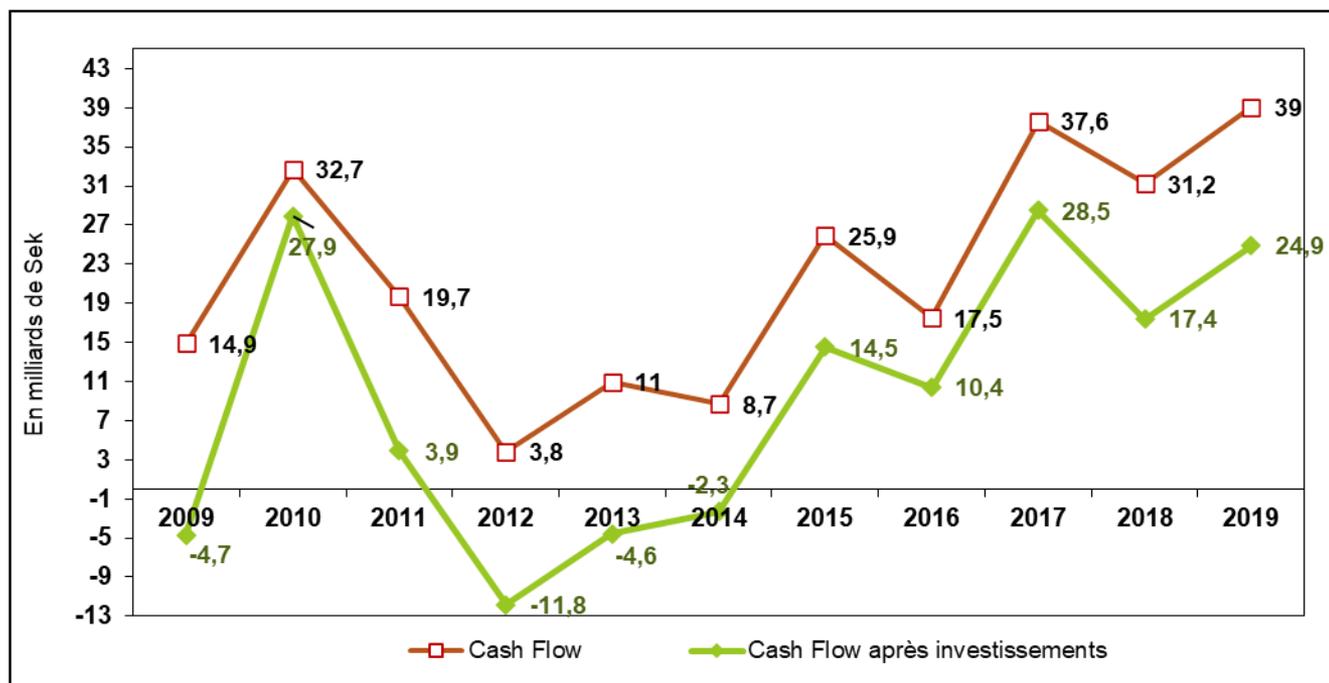
## VII- Dépenses Etudes & Recherche Groupe Volvo en % du chiffre d'affaires 2007 - 2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2020



Source : rapport annuel 2019 Volvo et 1<sup>er</sup> trimestre 2020

- Impact de la réduction du rythme des dépenses prévue par le « plan stratégique », et l'après Euro6 à partir 2014...
- **En 2019**, à partir de cet indicateur (en % du C.A), **les dépenses E & R du groupe (toutes activités)** représentaient **4,3% du chiffre d'affaires** du groupe, amorçant une remontée, par rapport à 2018.
- ❖ **A fin Q1 2020** : alors que le Chiffre d'affaires chute de 15%, comparé à **Q1 2019**, les dépenses E & R progressent de 20%... Soit un ratio de **5,4%** à Q1 2020 contre **4%** à Q1 2019.
- **NB-** Rappel : Selon les normes comptables anglo-saxonnes, une partie des charges est passée en immobilisation. Celle-ci fait l'objet d'un amortissement sur la durée d'utilisation probable; (la charge est donc répartie sur plusieurs exercices). Aussi, les frais de R&D fluctuent en raison de l'amortissement des frais R&D antérieurement capitalisés.

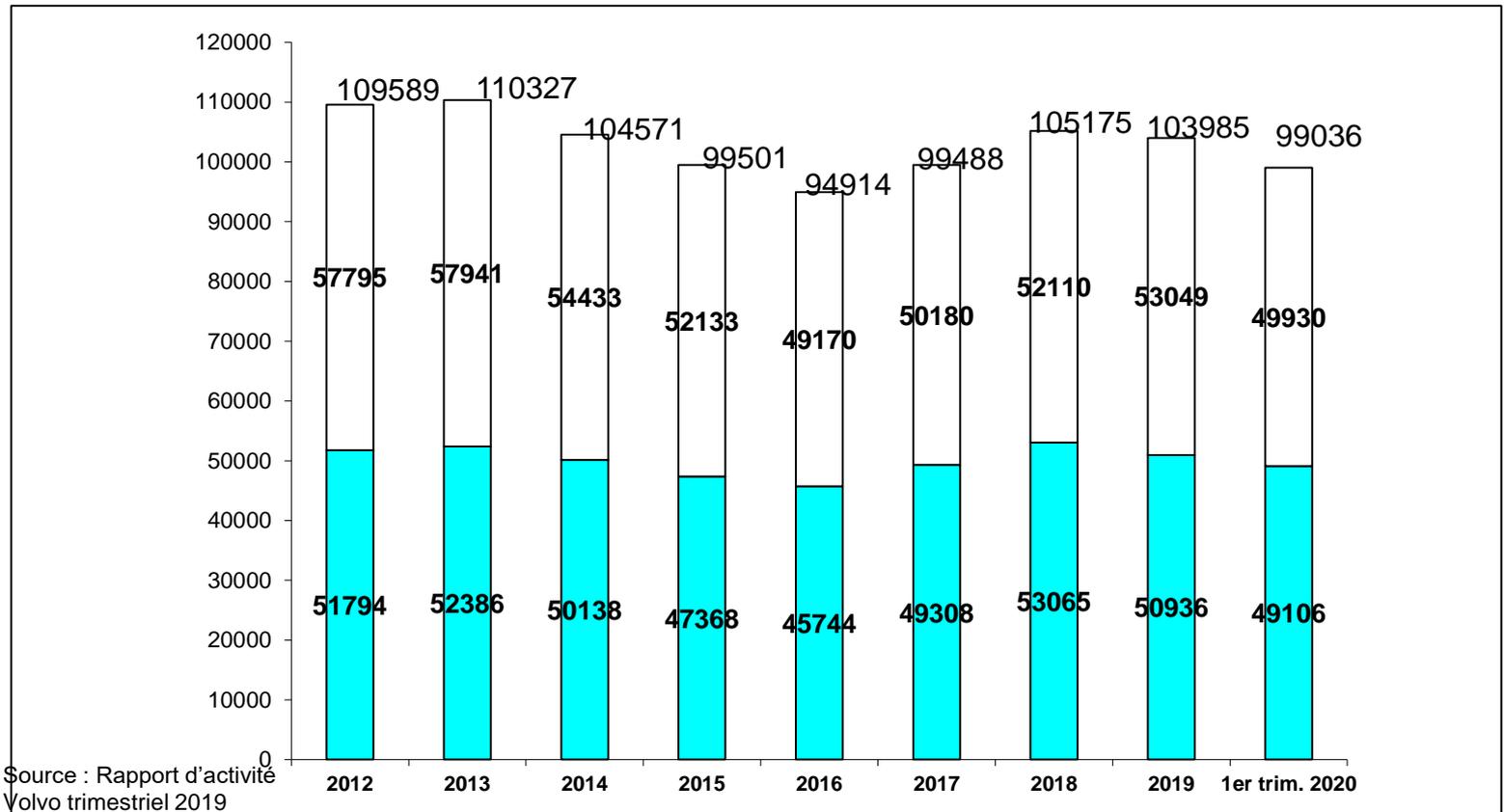
## VIII- Cash Flow /Groupe (toutes activités, y compris Volvo Finances) avant investissements et après investissements 2009 - 2019 (en milliards de SEK)



Source : rapport annuel AB VOLVO 2019

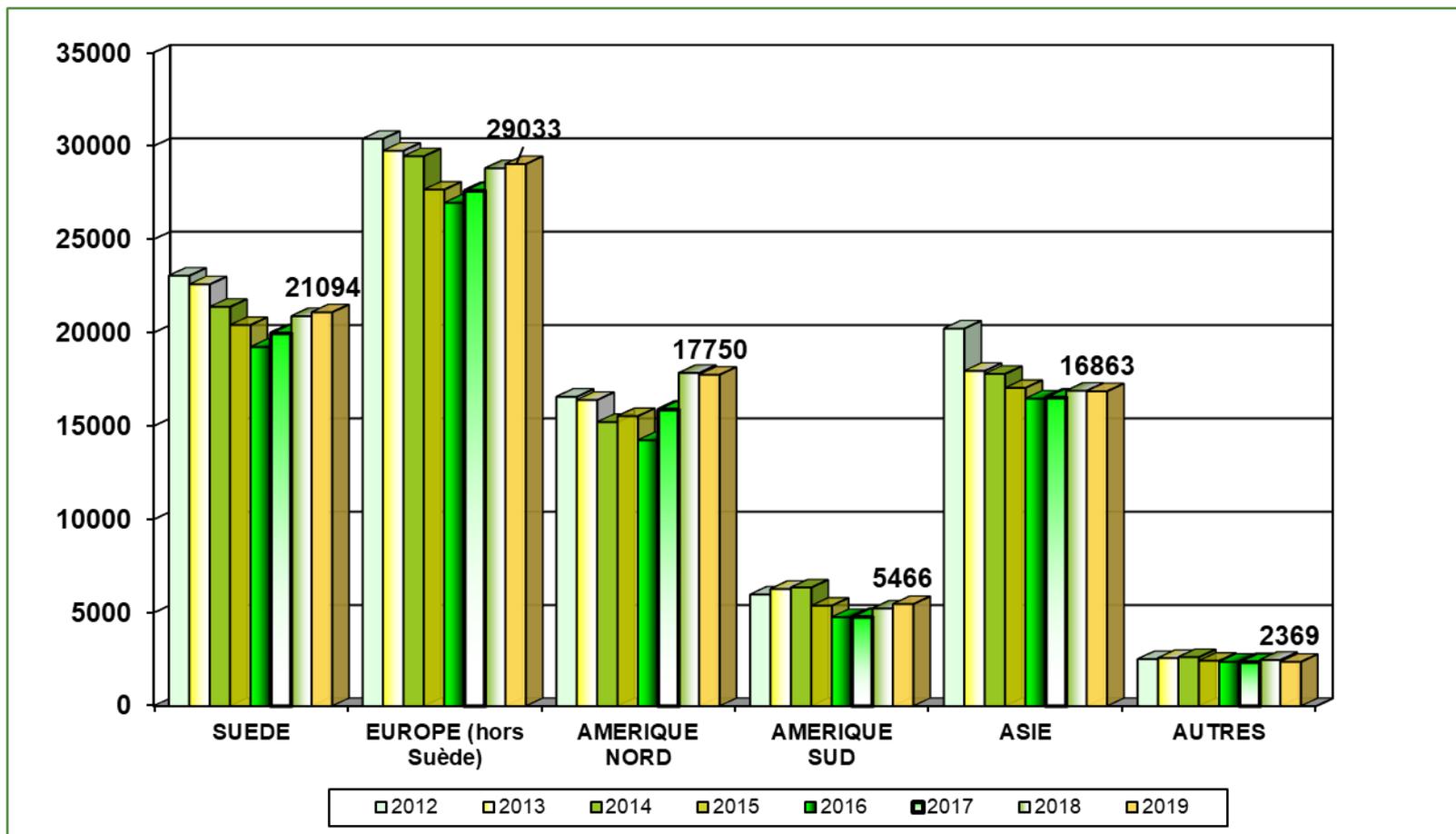
- **Fin 2019 : Le cash flow (CF) du groupe (toutes activités), avant investissements, est d'environ 3,5 milliards € (pour 1 € = 11 SEK en 2019 (arrondi)); Le CF après investissements est de 2,26 milliard €.**
- **Le Cash Flow des « activités industrielles du groupe », avant investissements, s'établit à environ 4,5 milliard €; le CF après investissements est de 3,5 milliards €**
- ❖ **Au 1er trimestre 2020, le CF des activités industrielles, après investissements, ressort à -374 millions € (-242 avant investissements), contre +275 millions au 1<sup>er</sup> trimestre 2019**

## IX- Répartition des effectifs Cols bleus / Cols blancs, (y compris consultants et intérim) Groupe Volvo 2012 - 2019 et 1<sup>er</sup> trimestre 2020



- **En 2019, les effectifs permanents du groupe Volvo AB** reviennent à un niveau très proche de fin 2014... Soit **92575 salariés** => en hausse de +446 personnes, comparé à fin 2018...
- **Les effectifs consultants + intérim sont passés de :** 10875 fin 2016 à 14291 à fin juin 2019 => Mais retombent fin 2019 à **11410** personnes et à **7873** fin mars 2020.
- ❖ **L'effectif total du groupe**, y compris les effectifs consultants + intérim est de : **103985 personnes fin 2019**, et passent à **99036 fin mars 2020** :
  - Soit une baisse des effectifs de **7244 personnes** par rapport à fin mars 2019.
  - Et une baisse de **1412 personnes** comparé à fin 2019

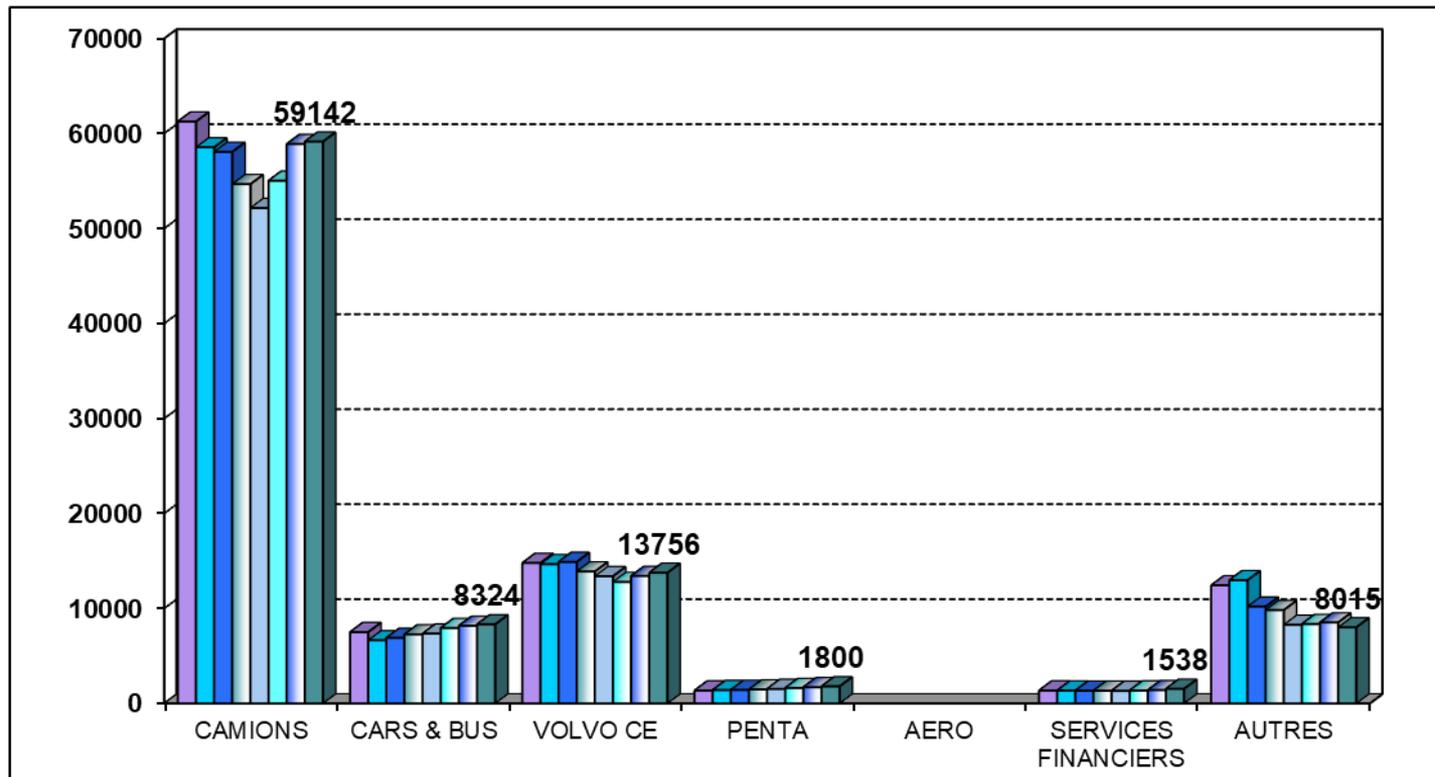
## Effectifs\* groupe Volvo (\*effectifs permanents) par zone géographique 2012 - 2019



Source : rapport d'activité Volvo

- **L'année 2018** marquait une nouvelle progression des effectifs (+5,8%), pour la deuxième année consécutive; retrouvant un niveau proche de celui de 2014...
- **En 2019**, Les effectifs restent quasiment stables. **Hors Europe et hors Suède**, les effectifs représentent **46%** des effectifs du groupe. **En Suède** ils représentent **23%**; **les effectifs européens hors Suède** représentent **31%** en 2019.

## Effectifs permanents Groupe Volvo par activités 2012 - 2019

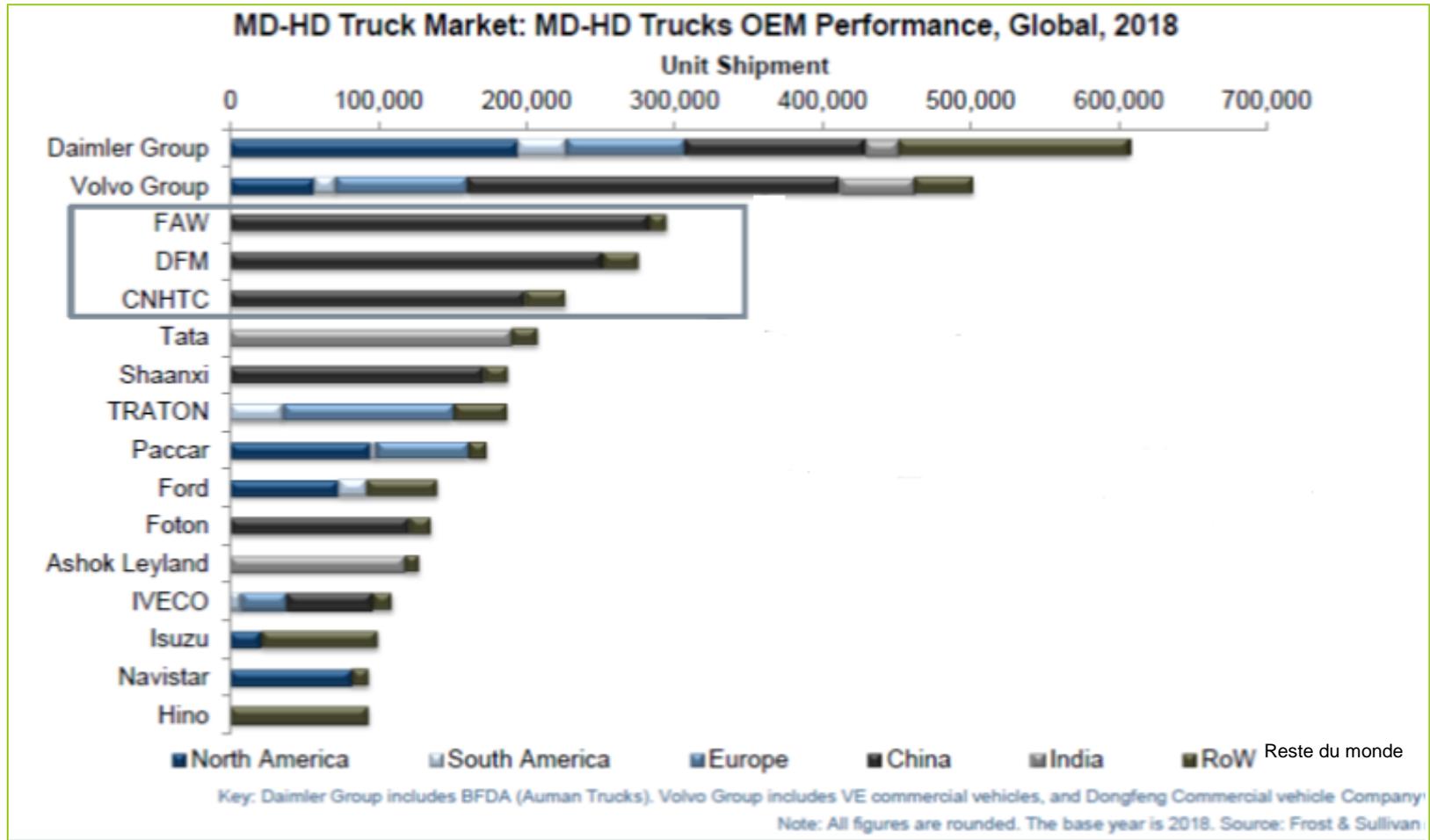


Source : Volvo

■ 2012 ■ 2013 ■ 2014 ■ 2015 ■ 2016 ■ 2017 ■ 2018 ■ 2019

- NB- En 2012, cession de Volvo Aéro et dans « Autres » : les effectifs Volvo des BU sont sortis des effectifs BA (Bus, Penta, VCE).
- **Les effectifs permanents du groupe Volvo, à fin 2019, sont de 92575 personnes, (en très légère hausse de 0,5% comparé à 2018)**
- **Les effectifs « Trucks » représentent 64% des effectifs globaux du groupe. Ils sont à la hausse en 2019 pour la troisième année de suite... Ils dépassent le niveau de 2013; en recul de 3,5% par rapport à 2012...**

## X- Ventes mondiales de véhicules industriels (MD, HD) par constructeurs - 2018



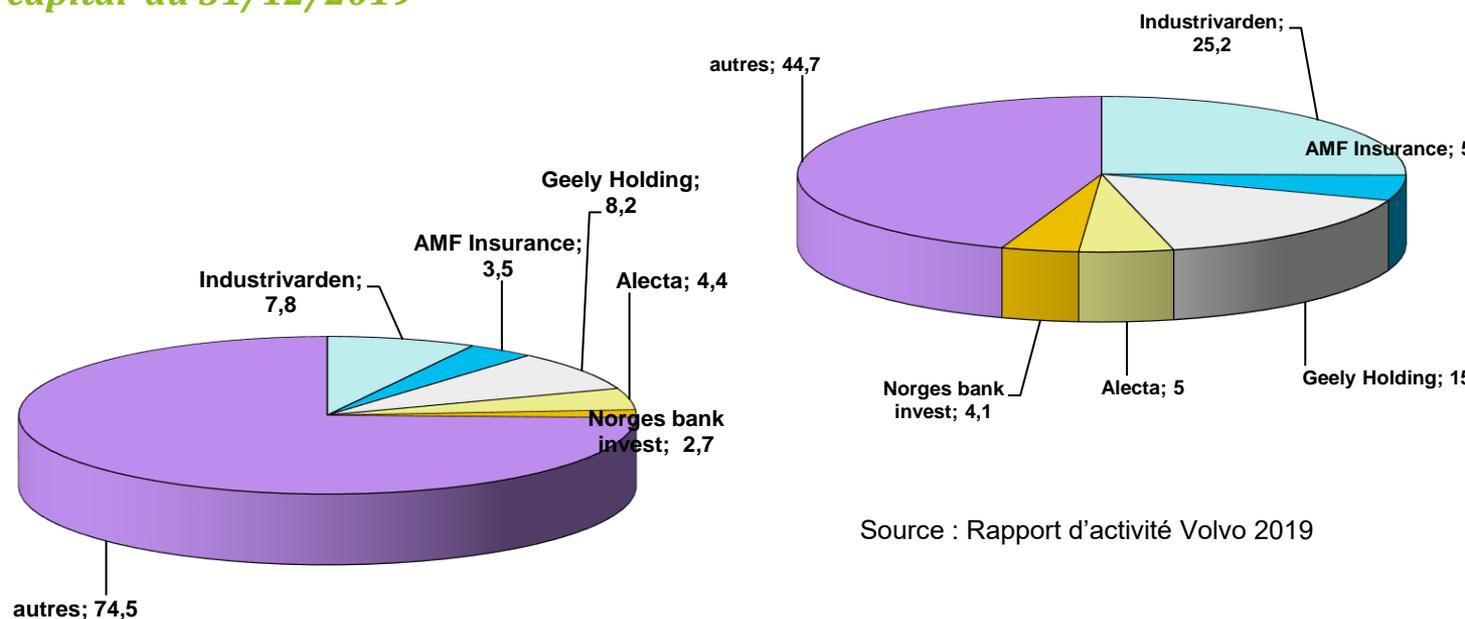
Source : Frost & Sullivan

- **Le groupe Volvo, ici en 2018**, comprend les ventes Dongfeng en Chine et les ventes de la JV VECV en Inde; il se classe de cette manière second constructeur Mondial, derrière **Daimler...**
- Rappelons que **le groupe VW (Traton (Man, Scania))** a signé un partenariat stratégique avec le japonais **Hino**

## XI- Les principaux actionnaires de Volvo AB :

en % des droits de vote

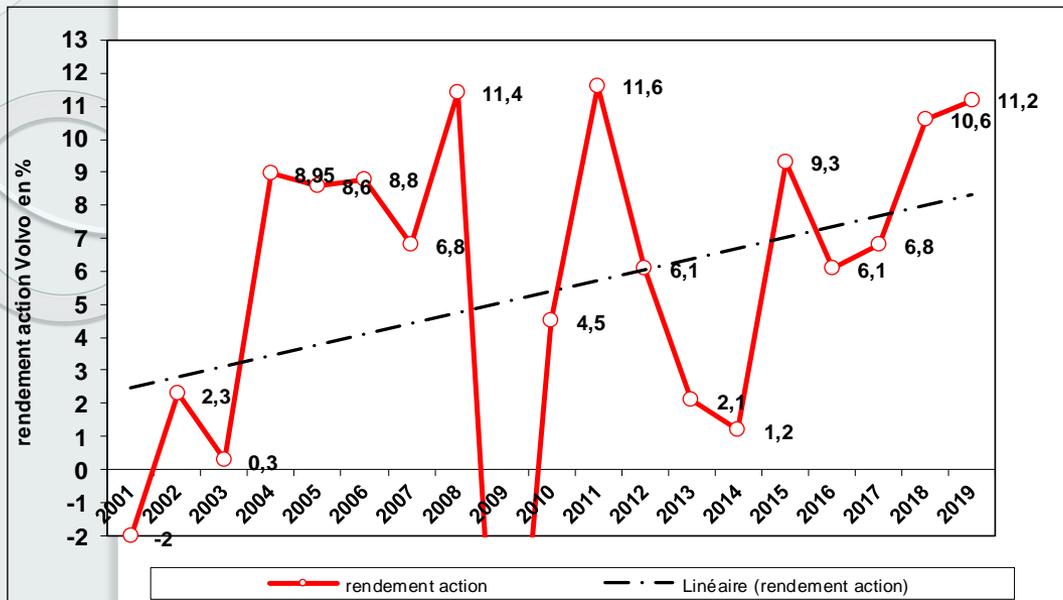
et en % du capital au 31/12/2019



Source : Rapport d'activité Volvo 2019

- En % des droits de vote, **IndustriVarden** est le 1er actionnaire du groupe, au **31/12/2019**, il détient à cette date **25,2%** des droits de vote; et **7,8%** du capital.
- En % du capital, **Geely Holding**, (le constructeur chinois qui a racheté les actions/Cevian), est le 1<sup>er</sup> actionnaire : il détient **8,2%** du capital du groupe; et est le second actionnaire du groupe en % des droits de vote (soit **15,7%**). - **NB**- une action peut se traduire par plus d'un droit de vote

## XII- Rendement de l'action (bénéfice par action Volvo / cours action Volvo) (pour 100 euros en actions, combien de bénéfice dégagé par an ?)



Source : rapport annuel AB VOLVO 2019

Pour 100 euros investis en capital (cf cours de l'action Volvo), l'entreprise dégage 11,2 euros de bénéfice... soit un **taux\* de 11,2% en 2019... après 10,6% en 2018... Un ratio au plus haut !**

**NB-** En 2016, impact de l'amende /UE...

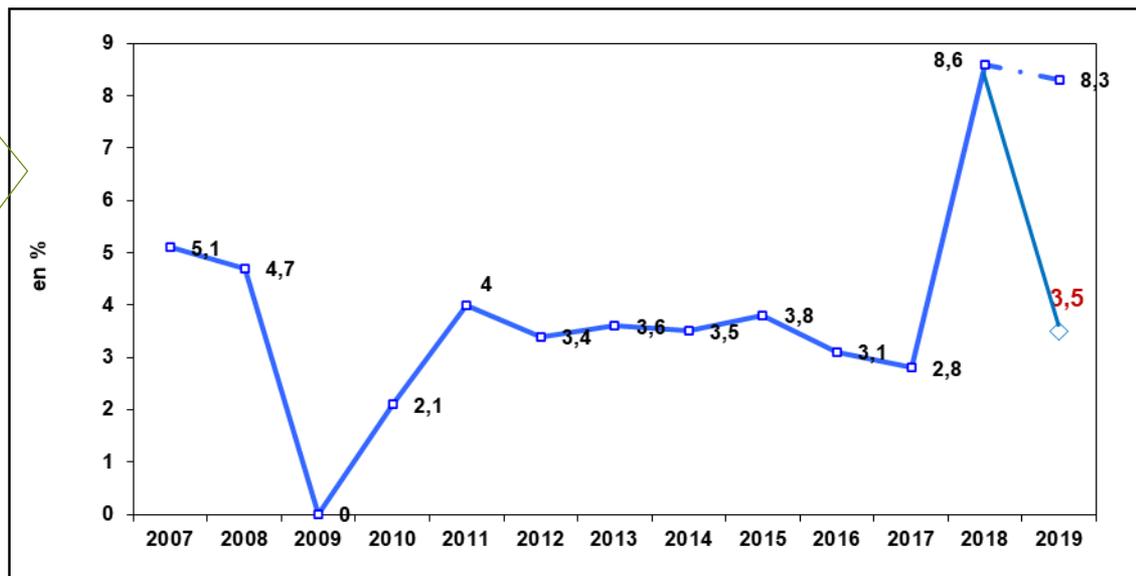
\* Soit **le ratio** : « bénéfice par action / cours de l'action » (source: à partir du rapport d'activité Volvo 2019)

## Rendement brut des actions Volvo (dividende par action / cours action)

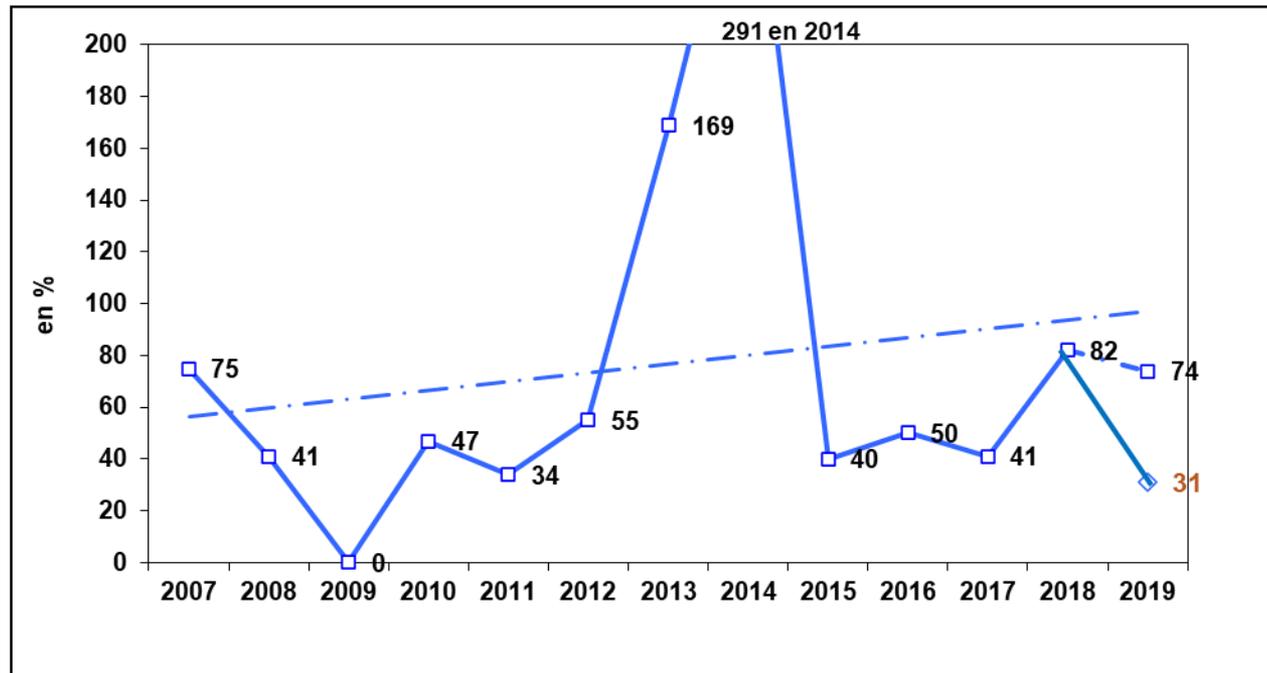
> **Le rendement brut des actions est obtenu en divisant le dividende annuel par action (versé) rapporté au cours de l'action au 31/12 : était prévu un taux proche de celui de 2018, à partir de l'exercice 2019 : En effet, le dividende à verser en 2020 devait progresser de 30%, après 135% !**

**>> Mais le groupe a annoncé le 19 mars 2020 qu'il proposait un dividende de 5,5 Sek par action, à verser en 2020, et non 13 Sek, comme prévu... Soit un taux de rendement de 3,5% : un ratio qui reste supérieur à celui de 2017...**

(Source: Rapport d'activité Volvo 2019; rapport Q1 2020)



### XIII- Part des bénéfices distribuée aux actionnaires 2007- 2018 groupe Volvo (en %)



Source : rapport annuel AB VOLVO 2019 et rapport 1<sup>er</sup> trimestre 2020

- > La part des bénéfices distribuée prévue à partir de l'exercice 2019 était de 74%, soit pour 100 euros de bénéfices : 74 sont versés aux actionnaires...
- >> Mais le groupe a annoncé le 19 mars 2020, au regard de la crise sanitaire, qu'il proposait un dividende de 5,5 Sek par action, à verser en 2020, et non de 13 Sek, comme prévu... Soit un ratio/ bénéfices distribués de 31%. En 2009, au moment de la crise financière, le taux était de 0 !

## Groupe Volvo : Dividendes versés aux actionnaires Exercices comptables 2012 - 2019\* et profit sharing versé

En millions € (à même parité Sek / €)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	2019**
<b>Résultat net du groupe</b>	1250,9	422,4	248,3	1677,7	1469,2	2364,7	2818	<b>4055</b>
<b>Rémunérations actionnaires</b> (à verser au titre de l'exercice comptable)	677,7	677,7	677,7	677,7	733	955	2251*	<b>1245**</b>
<b>Profit Sharing versé</b>	22	0	0	50	55	48	94	<b>81</b>

Source : à partir du rapport annuel AB VOLVO 2019

- **\* En 2019...** à noter qu'en plus de l'augmentation à 5 Sek par action ordinaire (4,25 en 2018) : le versement d'un dividende "extra" de 5 Sek par action a été décidé au titre de l'exercice 2018 => *d'où une progression du dividende de 135% ! => Soit un dividende de 2251 m€ qui représentait 80% du résultat !*
- ❖ **\*\* En 2020 : le groupe prévoyait**, au \*titre de l'exercice 2019, une augmentation du dividende à **5,5 sek par action ordinaire** (soit +10%, d'où 1245 m€) et un dividende extra à 7,5 sek par action... **Mais :**
- ❖ *C'est ce dividende extra de 7,5 Sek qui ne sera pas versé en 2020, au regard de la crise sanitaire 2020 : annoncé par le board du Groupe le 19 mars 2020... (Proposition faite à l'AG des actionnaires de juin 2020);*
- ❖ *Il reste un montant de dividendes versé en 2020, (5,5 Sek par action ordinaire), qui sera supérieur de 30% à celui versé au titre de l'exercice 2017 !*

## ❑ Les investisseurs institutionnels (fonds de pension, fonds d'investissements...) demandent aujourd'hui des rendements à deux chiffres...

- Le ratio ROE, voir graphe ci-après, rapporte : les **bénéfices aux fonds propres de l'entreprise** : un ratio mis en avant par et pour les actionnaires !
- Mais la valeur économique, évaluée en Bourse (à partir du **prix de l'action**) diffère, le plus souvent, de la **valeur comptable de l'entreprise calculée à partir des fonds propres**.
- **Ainsi, en 2019** pour le groupe Volvo, nous le constatons :
  - La rentabilité de l'action est de **11,2%** (bénéfice par action/cours de l'action), un ratio au plus haut ; tandis que :
  - La rentabilité des capitaux propres (résultat (bénéfice)/ capitaux propres) atteint un record de **27%** : **soit plus de 2,4 fois** !

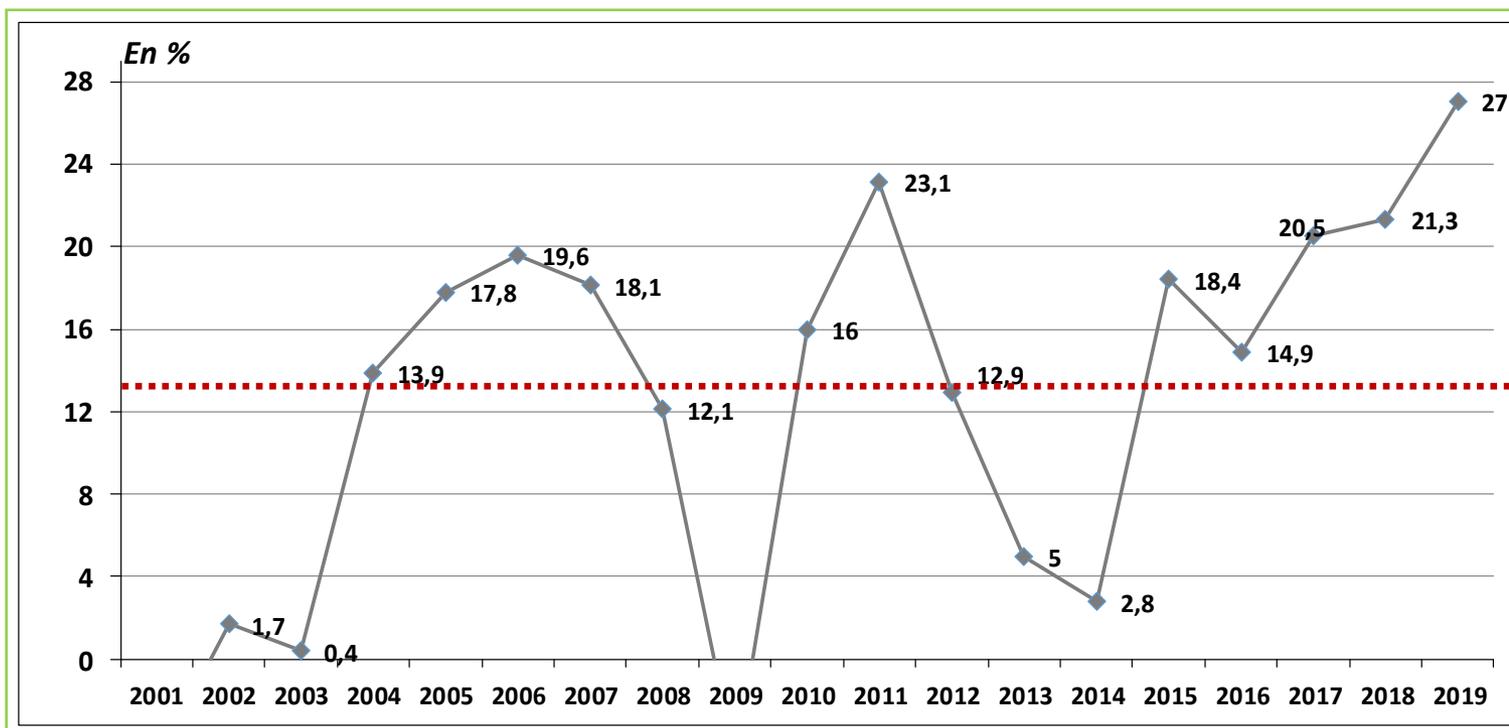
=> **Ce rapport de 2,4** entre ces deux ratios, traduit l'écart grandissant, pour bon nombre de groupes, du fait de la financiarisation de l'économie, entre la valeur réelle d'une entreprise et la valeur boursière, soit la différence au dénominateur entre :

- *la valeur des capitaux propres de Volvo, (valeur virtuelle), tels qu'il sont appréciés par les marchés financiers, calculée à partir du cours de l'action, ce qu'on appelle la « **capitalisation boursière** »,*

- *et la valeur « **réelle** » du groupe au 31/12, qui apparait au bilan dans les comptes officiels du groupe, soient les **capitaux propres du groupe**; (une valeur bien inférieure à celle évaluée en bourse).*

## XIV- ROE : Rentabilité des capitaux propres groupe Volvo 2019

(Rapport du bénéfice net sur la valeur des capitaux propres (Ratio utilisé pour le calcul du Profit Sharing))



Source : rapport trimestriel financier AB-VOLVO

- **2019 : La rentabilité des capitaux propres progresse depuis 2016 : Elle passe de 14,9% en 2016 à... 27% en 2019 : un record depuis 2001 !**
- Pour rappel, le déclenchement du profit sharing intervient à partir de 12,5% de rentabilité des capitaux propres.

**NB-** Pour rappel, ce ratio est mis en avant par et pour les actionnaires !... **Un ROE (Return on Equity) de 27 %** signifie que 100 euros apportés par les associés ou actionnaires, (capitaux propres), permettent de générer 27 € de bénéfice net. Plus le ROE de l'entreprise est élevé, plus elle attire davantage des investisseurs...  
Mais la seule finalité d'une entreprise cotée est-elle de générer une valeur maximale et toujours croissante pour les actionnaires !?