

2007

Rapport financier semestriel



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Thierry Morin

Président-Directeur Général

Gérard Blanc ⁽¹⁾

Daniel Camus ⁽¹⁾

Pascal Colombani

Jérôme Contamine ⁽²⁾

Pierre-Alain De Smedt ⁽¹⁾

Philippe Guédon ⁽²⁾

Lord Jay of Ewelme

Helle Kristoffersen

Georges Pauget ⁽²⁾

Erich Spitz

(1) Membre du Comité d'Audit

(2) Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations

COMMISSAIRES AUX COMPTES

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par MM. Serge Villepelet et

Jean-Christophe Georghiou

Salustro Reydel, membre de KPMG International

Représenté par MM. Jean-Pierre Crouzet et

Emmanuel Paret

SOMMAIRE

Chiffres clés consolidés	2
Rapport semestriel d'activité	3
Informations boursières	9
Etats financiers	12
Rapport des Commissaires aux Comptes	25

Chiffres clés consolidés

(en millions d'euros)*	1er semestre 2007	1er semestre 2006	% variation 2007/2006
Chiffre d'affaires	5 223	5 257	- 0,7%
Autres produits de l'activité	63	52	+ 21,2%
Total des produits de l'activité	5 286	5 309	- 0,4%
Marge brute	810	835	- 3,0%
% du chiffre d'affaires	15,5%	15,9%	
Résultat opérationnel	169	169	0,0%
% du total des produits de l'activité	3,2%	3,2%	
Résultat revenant aux actionnaires de la Société	71	94	- 24,5%
% du total des produits de l'activité	1,3%	1,8%	
Résultat de base par action (en euros)	0,92	1,23	- 25,2%
Flux net de trésorerie généré par l'activité	346	413	- 16,2%
Investissements incorporels et corporels	288	329	- 12,5%
Effectifs au 30 juin	72 300	72 900*	-0,8%

* Y compris VMA

(en millions d'euros)*	30 juin 2007	30 juin 2006	% variation
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 836	1 744	+5,3%
Endettement financier net	940	1 053	- 10,7%
Taux d'endettement net	51%	60%	- 9 pts

Evolution trimestrielle (en millions d'euros)*	T1-2007	T2-2007
Total des produits de l'activité	2 640	2 646
Marge brute	396	414
% du chiffre d'affaires	15,2%	15,9%
Résultat opérationnel	79	90
% du total des produits de l'activité	3,0%	3,4%

* Non audités

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. REVUE DES OPERATIONS

1.1. Activité de Valeo dans le contexte de la production automobile

Le **total des produits de l'activité** diminue de 0,4% et passe de 5 309 millions d'euros au premier semestre 2006 à 5 286 millions d'euros au premier semestre 2007. La cession de Logitec, effective le 30 juin 2006, a un impact négatif de 0,5% sur la variation du total des produits de l'activité. L'évolution des taux de change contribue négativement pour 1,6%. A périmètre et taux de change constants, le total des produits de l'activité augmente de 1,7%, en ligne avec l'évolution de la production automobile de référence du Groupe¹.

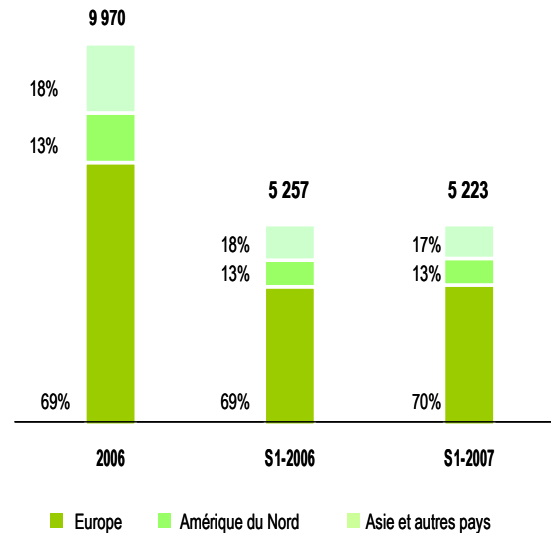
Le chiffre d'affaires semestriel atteint 5 223 millions d'euros (5 257 millions d'euros au premier semestre 2006) et se décompose entre première monte pour 4 356 millions d'euros (83% du total) et 867 millions d'euros pour la deuxième monte (17%). Les chiffres comparables pour le premier semestre 2006 étaient 4 367 millions d'euros (83%) et 890 millions d'euros (17%).

Le chiffre d'affaires semestriel réalisé en **Europe** ressort à 3 646 millions d'euros soit 70% du chiffre d'affaires consolidé. Il est stable à taux de changes constants (+0,3% en données publiées). Dans le même temps, il est estimé que la production locale de véhicules légers a progressé de 4,4% alimentée par une progression de 17,2% en Europe Centrale.

En **Amérique du Nord**, Valeo génère un chiffre d'affaires semestriel de 678 millions d'euros (13% du chiffre d'affaires consolidé), en diminution de 4,4%. Ajusté des variations de parités monétaires, le chiffre d'affaires augmente de 3,0% alors que la production automobile locale se contracte de 4,6%.

Le chiffre d'affaires semestriel réalisé dans la zone **Asie, Moyen Orient et Océanie** atteint 613 millions d'euros et représente 12% du total consolidé. En Asie, le chiffre d'affaires diminue de 2,7% mais progresse de 3,1% à périmètre et taux de change constants. En Chine, les facturations progressent de 40% à devises constantes. Le Groupe estime que la production automobile de véhicules légers a augmenté de 3,1% en Asie reflétant en particulier des reculs de 0,2% et 2,2% au Japon et en Corée respectivement et une croissance de 17,0% en Chine.

Le chiffre d'affaires réalisé en **Amérique du Sud** est de 253 millions d'euros (5% du total), en hausse de 6,8% par rapport au premier semestre 2006. A données comparables, la croissance est de 8,1% alors que la production automobile locale progresse de 12,1%.



1.2. Prises de commandes

Le ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires de première monte ressort à 1,2 fois au premier semestre 2007, un niveau inchangé par rapport au 30 juin 2006.

1.3. Succès commerciaux et distinctions

Valeo est un acteur majeur sur le programme Logan de Dacia et participe au déploiement mondial de sa production. En Roumanie, neuf Familles de produits du Groupe sont représentées sur ce modèle et les ventes moyennes atteignent 300 euros environ par véhicule produit l'an passé à 250 000 exemplaires. Valeo est ou sera également représenté sur les autres sites d'assemblage de ce véhicule (Russie, Iran, Brésil et Inde) à travers une présence directe (cas du Brésil en particulier), des livraisons via des CKD² Dacia, ou à travers des licenciés.

Le potentiel d'innovations technologiques du Groupe a continué de bénéficier d'une large reconnaissance des acteurs du marché.

¹ Evolution de la production de véhicules légers en Europe, Amérique du Nord, Amérique du Sud et Asie tel qu'estimé par JD Power et pondéré par le poids de chacune de ces zones géographiques dans le chiffre d'affaires consolidé.

² Completely Knock Down ou éléments détachés. Il s'agit d'ensembles de pièces livrées en kit, dans des caisses, et destinés à être assemblés localement dans un autre pays.

Dans le Domaine de l'**Aide à la Conduite**, Valeo Raytheon Systems a remporté un PACE³ Award 2007 dans la catégorie 'Innovation Produits' pour son système de détection dans l'angle mort. Il s'agit de la troisième distinction consécutive de ce type remportée par Valeo après le système micro hybride StARS distingué en 2006 et le Système de Surveillance de Trajectoire Latérale LaneVue™ honoré en 2005. Le système de détection dans l'angle mort, qui facilite le changement de voie en alertant le conducteur de la présence de véhicules dans l'angle mort sera disponible sur certains modèles Cadillac et Buick à partir de 2008.

Le système d'aide au stationnement Park4U™ qui équipe depuis le milieu du semestre écoulé la Volkswagen Touran en première mondiale, connaît un démarrage très prometteur. Développé par Valeo, leader mondial du marché des capteurs à ultrasons, le système scanne les deux côtés de la chaussée à la recherche d'emplacements libres. Une fois l'emplacement repéré, le conducteur s'arrête et passe la marche arrière, activant ainsi la direction automatique. Aidé des capteurs à ultrasons disposés à l'avant et à l'arrière, il lâche le volant et contrôle l'accélération et le freinage pendant la manœuvre qui peut être interrompue à tout moment, en freinant ou en reprenant le volant.

Dans le Domaine de l'**Efficacité de la Propulsion**, le système micro-hybride StARS, basé sur une technologie d'alternateur-démarrageur, a fait l'objet de développements commerciaux supplémentaires. Lancé en première mondiale à partir de 2004 sur des modèles Citroën C2 et C3, StARS équipe en série la Smart Fortwo mhd (micro-hybrid drive) qui sera commercialisée à la fin de l'année. En circulation urbaine dense, la technologie StARS peut offrir des gains de consommation de 13% sur la Smart mhd contribuant à une réduction des émissions de CO₂ de 112 grammes à 103 grammes par kilomètre.

La technologie Stop Start de Valeo est expérimentée sur un Microbus Gruau exploité par la RATP en Région Parisienne. Ce prototype est de plus équipé d'un système de récupération d'énergie au freinage. Une partie de l'énergie cinétique du véhicule est transformée en électricité par l'alternateur-démarrageur durant les phases de ralentissement et de freinage. Celle-ci est stockée dans des super condensateurs et peut ainsi alimenter le réseau électrique du véhicule sans décharger la batterie. Dans les grandes agglomérations où les arrêts sont fréquents, la technologie Stop Start de Valeo pourrait ainsi permettre des gains de consommation allant jusqu'à 20%. L'arrêt du moteur diesel apporte par ailleurs un gain de confort substantiel pour les voyageurs, qui ne ressentent pas les vibrations dans les sièges et le plancher.

Le programme de recherche LO_wCO₂Motion™ de Valeo qui vise à améliorer l'efficacité des moteurs automobiles et contribue à réduire leurs émissions

³ Les PACE awards récompensent les meilleures innovations des équipementiers automobiles en termes d'avancée technologique et de performances commerciales. Les prix sont décernés en partenariat avec Automotive News, Microsoft, SAP et la Transportation Research Center.

de CO₂ va bénéficier d'un financement par l'Agence Française de l'Innovation Industrielle à hauteur de 61 millions d'euros⁴. Ce programme repose sur deux innovations majeures développées par le Groupe:

- Le système Camless, dans lequel l'arbre à cames du moteur est remplacé par des actionneurs électromagnétiques commandant chaque soupape de manière individuelle. Cette technologie est susceptible de réduire la consommation de carburant et les émissions polluantes de 20% pour un moteur à essence. Elle autorise également une augmentation du couple moteur à bas régime, améliorant ainsi le confort de conduite.
- Un système hybride léger de nouvelle génération reposant sur la technologie StARS +X de Valeo qui, en plus de la fonction Start Stop, est équipé du freinage récupératif dont le principe est décrit plus haut. Le programme prévoit le développement d'une nouvelle technologie d'alternateur haute puissance et de super condensateurs, autorisant une réduction de la consommation de carburant comprise entre 10% et 15%.

Les **distinctions** reçues de ses clients attestent de la qualité des performances opérationnelles du Groupe.

Toyota Motor Europe a décerné cinq prix (dont deux au Groupe dans son ensemble) au titre de la Gestion des Approvisionnements, de la Gestion de Projets, de la Gestion des Coûts et de la Qualité. Le Superior Performance Award reçu au titre de la qualité récompense la performance obtenue par les 19 sites industriels de Valeo qui approvisionnent les sites européens de Toyota et qui ont enregistré une diminution drastique de leur ppm (pièces défectueuses par million) et de leurs dpm (performance de livraison) depuis trois ans. Il s'agit de la plus haute distinction que le constructeur japonais puisse attribuer à un équipementier. Cette distinction fait suite aux deux Superior Performance Awards décernés par ce même constructeur à deux sites français du Groupe en 2006.

Pour la seconde année consécutive, Valeo Systèmes de Liaison a reçu une distinction Ecotech de PSA Peugeot Citroën. Cette distinction consacre la capacité à identifier des gains de productivité technique au profit de son client.

Parmi les autres distinctions reçues au cours de la période, on notera le Technical Innovation Award attribué par Jatco à Valeo Unisia Transmissions, la joint-venture établie par Valeo Transmissions avec Unisia Jecs au Japon, au titre du lancement réussi d'un nouveau convertisseur de couple ; le trophée de la Qualité décerné par Tanjin FAW Toyota Company à la division chinoise de Valeo Systèmes d'Eclairage ; et le OE Supplier Excellence Award attribué par Volkswagen South Africa à la division de modules de faces avant de Valeo Thermique Moteur en Afrique du Sud .

⁴ Financement conditionné au feu vert de la Commission Européenne

1.4. Rationalisation industrielle

Valeo poursuit l'optimisation de son outil industriel dans le but d'accompagner la croissance de ses clients, en Asie notamment, et de disposer d'une base de coûts compétitive.

- Au 30 juin 2007, le Groupe exploite 133 sites industriels, à comparer à 129 sites au 31 décembre 2006. Au cours du semestre, trois sites ont été ouverts (à Puzan en Corée pour Valeo Thermique Moteur, à Foshan en Chine pour Valeo Systèmes d'Eclairage et à Sunderland au Royaume Uni pour l'activité de modules de faces avant de Valeo Thermique Moteurs). Le regroupement de la plupart des activités issues de la famille de produits Commutation et Systèmes de Détection au sein de Valeo Contrôles Intérieurs⁵ au cours de la période a conduit à la partition du site de Valeo Systèmes de Climatisation à Nogent le Rotrou. Au 30 juin 2007, 44% des sites du Groupe étaient localisés dans les pays à bas coûts.
- Le Groupe emploie 72 300 personnes au 30 juin 2007, à comparer à 72 900 personnes au 30 juin 2006 (y compris 1 600 employés chez Valeo Moteurs et Actionneurs, activité cédée en décembre 2006). A périmètre constant, les effectifs ont augmenté de 1 000 personnes, ce mouvement reflétant une réduction de 2 400 dans les pays à coûts élevés et un accroissement de 3 400 dans les pays à coûts compétitifs. Au 30 juin 2007, 55% de la main d'œuvre productive était employée dans les pays à coûts compétitifs contre 51% au 30 juin 2006.

1.5. Opérations stratégiques

La stratégie d'acquisitions/cessions vise à renforcer les trois Domaines sur une base globale et à conforter le potentiel de croissance interne du Groupe.

Dans cette perspective, Valeo a annoncé le 31 mai la création d'une joint-venture détenue à parité par sa Branche Sécurité Habitable et le groupe A.K. Minda, un leader indien des systèmes de sécurité.

Valeo Minda Security Systems, concevra, produira et commercialisera les produits de Valeo Sécurité Habitable (verrous, antivols de direction, serrures, gâches, poignées, système d'anti démarrage codé, télécommandes de radio- fréquence). La société, qui reprendra l'ensemble de l'activité de la division Systèmes de Sécurité du groupe A. K. Minda, devrait réaliser un chiffre d'affaires de l'ordre de 50 millions d'euros en 2010. Il s'agit de la troisième joint-venture de Valeo dans ce pays qui devrait connaître à la fois une forte progression de sa

⁵ Cette famille de produits créée le 1^{er} avril 2007 regroupe les activités de fabrication d'Interfaces Hommes Machines de Valeo Thermique Habitable, les modules haut de colonne, capteurs de direction et systèmes de détection de Valeo Commutation et Systèmes de Détection et les boîtiers de commandes électroniques de l'intérieur véhicule de Valeo Electronique et Systèmes de Liaison.

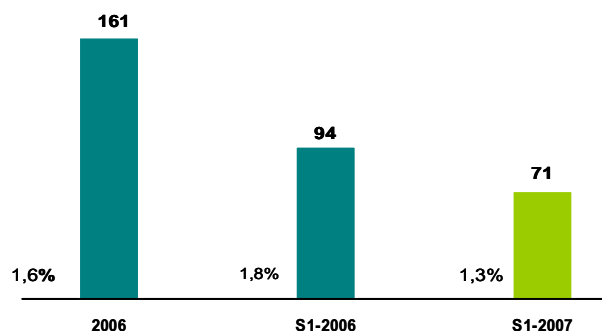
production automobile et une expansion plus que proportionnelle de la taille du marché des systèmes de sécurité habitacle.

2. REVUE FINANCIÈRE

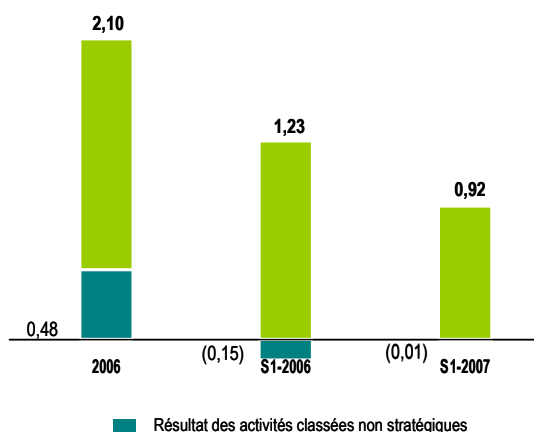
2.1. Compte de résultat

Le résultat revenant aux actionnaires de la Société atteint 71 millions d'euros au premier semestre 2007 comparé à 94 millions d'euros au premier semestre 2006. Le résultat de base par action s'élève à 0,92 euro (y compris une perte de 0,01 euro au titre des activités classées en non stratégiques) contre 1,23 euro au premier semestre 2006 (dont une perte de 0,15 euro au titre des activités classées non stratégiques).

Résultat revenant aux actionnaires de la société (en millions d'euros et en % du total des produits de l'activité)



Résultat de base par action (en euros)

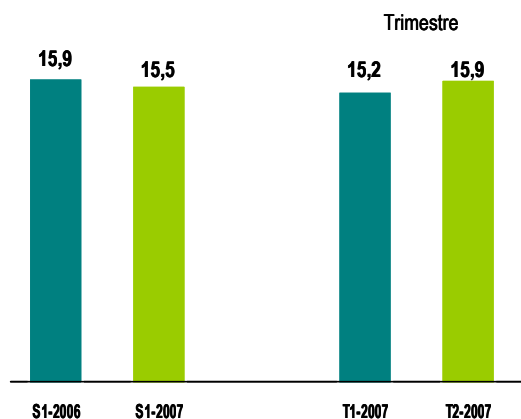


2.1.1. Marge brute

La marge brute du premier semestre s'élève à 810 millions d'euros contre 835 millions d'euros lors de la période correspondante de 2006 (-3,0%). Elle ressort à 15,5% du chiffre d'affaires et diminue de 0,4 point comparé au premier semestre 2006. Valeo estime que la hausse des prix des matières premières a réduit la marge brute de 0,6 point de pourcentage au premier semestre.

Marge brute

(en % du chiffre d'affaires)



2.1.2. Frais opérationnels hors production

A 352 millions d'euros, les **frais de recherche et développement** semestriels progressent de 2,0% par rapport au premier semestre 2006 et leur poids dans le total des produits de l'activité augmente de 0,2 point à 6,7%.

Les **frais commerciaux** totalisent 100 millions d'euros (-1%) et représentent 1,9% des produits de l'activité, comme au premier semestre 2006.

Les **frais administratifs** diminuent de 2,1% à 235 millions d'euros soit 4,4% des produits de l'activité, un recul de 0,1 point de pourcentage par rapport aux six premiers mois de 2006.

En tenant compte des autres produits de l'activité⁶ pour 63 millions d'euros (52 millions d'euros au premier semestre 2006), la **marge opérationnelle**⁷ consolidée se contracte de 7,5% à 186 millions d'euros (3,5% du total des produits de l'activité) contre 201 millions d'euros en 2006 (3,8% des produits de l'activité).

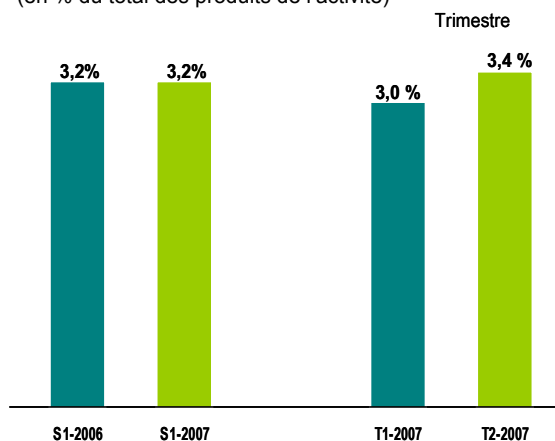
Le solde des **autres produits et charges** est une charge nette de 17 millions d'euros (dont 22 millions d'euros - sans impact sur la trésorerie- suite à la résolution d'un litige commercial, 31 millions d'euros au titre des restructurations, et 16 millions d'euros au titre de perte de valeurs sur immobilisations corporelles). Les autres charges nettes s'élevaient à 32 millions d'euros au premier semestre 2006 (dont 43 millions d'euros au titre des restructurations et

14 millions d'euros au titre de la plus-value sur la cession de Logitec).

Le **résultat opérationnel** semestriel est de 169 millions d'euros, identique au niveau du premier semestre 2006. Il représente 3,2% des produits de l'activité, un pourcentage inchangé par rapport à 2006.

Résultat opérationnel

(en % du total des produits de l'activité)



2.1.3. Autres éléments du compte de résultat

Le **coût de l'endettement financier net** semestriel diminue de 3 millions d'euros pour s'établir à 28 millions d'euros au premier semestre 2007. Cette baisse reflète une légère contraction de l'endettement moyen et une réduction du taux de financement du Groupe de 4,9% à 4,4%.

Les **autres produits et charges financiers** montrent une charge de 20 millions d'euros contre un produit de 9 millions d'euros en 2006 qui comprenait une plus value de 20 millions d'euros au titre de la cession de l'essentiel des titres Parrot à l'occasion de l'introduction en bourse de cette société le 28 juin 2006.

Y compris la quote-part dans les résultats dans les entreprises associées (5 millions d'euros, inchangée par rapport à 2006), le **résultat avant impôt** du Groupe est de 126 millions d'euros en recul de 17,1% comparé au premier semestre 2006. La **charge d'impôt** semestrielle ressort à 50 millions d'euros (soit un taux effectif d'imposition de 39,7%) contre 44 millions d'euros en 2006 (28,9%). La contribution des activités non stratégiques⁸ et des minoritaires ressort à -5 millions d'euros contre -14 millions d'euros en 2006 (dont une perte de 11 millions d'euros pour les activités non stratégiques).

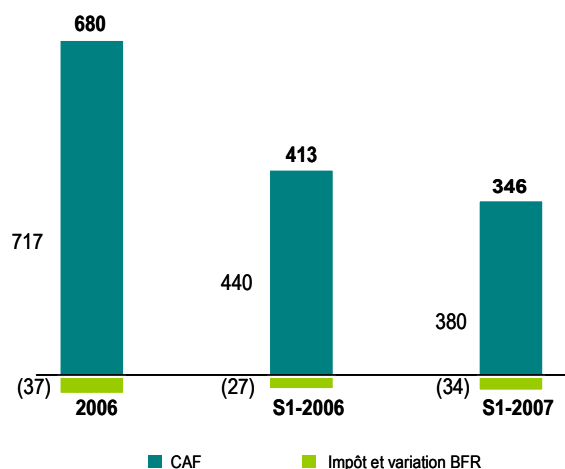
⁶ Essentiellement ventes de prototypes et contributions reçues de clients sur frais de développement.

⁷ Agrégat extra-comptable défini comme le résultat opérationnel avant autres produits et charges

⁸ Voir note 2.2.1 des notes annexes aux états financiers résumés page 18

Flux nets des activités opérationnelles

(en millions d'euros et en % du total des produits de l'activité)



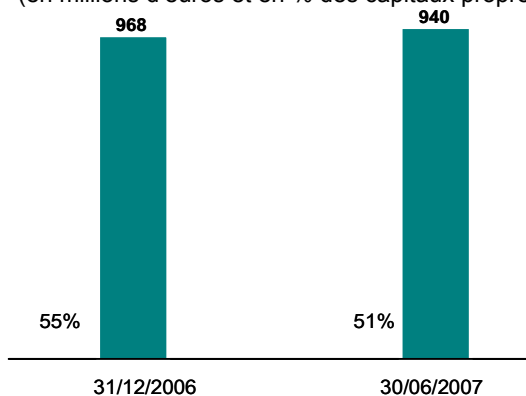
2.2. Flux financiers et endettement

L'endettement financier net passe de 968 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 940 millions d'euros au 30 juin 2007 sous l'effet principalement des facteurs suivants :

- La génération d'un cash flow libre⁹ à hauteur de 78 millions d'euros après des investissements corporels et incorporels nets de 249 millions d'euros
- Les décaissements au titre des dividendes (85 millions d'euros)

Endettement net

(en millions d'euros et en % des capitaux propres)



Au 30 juin 2007, les capitaux propres de l'ensemble consolidé ressortent à 1 836 millions d'euros contre 1 752 millions d'euros au 31 décembre 2006. Cette variation traduit principalement la distribution au titre de l'exercice 2006 (85 millions d'euros), le résultat du premier semestre (76 millions d'euros) et la réévaluation des engagements de retraite et autres engagements

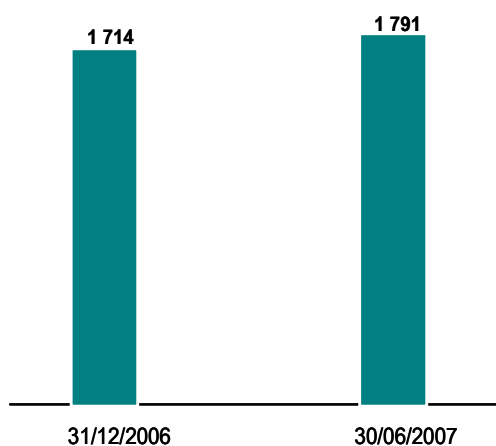
⁹ Agrégat extra-comptable : capacité d'autofinancement, moins impôts, moins variation de besoin en fonds de roulement, moins frais financiers, plus subventions moins investissements corporels et incorporels nets.

postérieurs à l'emploi (73 millions d'euros- voir note 3.5 des notes annexes aux états financiers consolidés résumés).

Les provisions au bilan totalisent 1 222 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 1 355 millions d'euros au 31 décembre 2006. Elles intègrent un montant de 665 millions d'euros au titre des retraites et engagements assimilés contre 748 millions d'euros au 31 décembre 2006. Cette réduction traduit l'effet de la modification des hypothèses actuarielles consécutive à l'augmentation des taux d'intérêt au cours du semestre.

Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société

(en millions d'euros)



3. PERSPECTIVES

Pour le second semestre, le Groupe prévoit une accélération de la croissance de la production automobile mondiale tirée par l'Amérique du Nord et l'Asie. L'impact de la hausse des prix des métaux non ferreux et des matières plastiques devrait être moins sensible qu'au premier semestre.

Valeo étudie certaines cessions d'opérations qui pourraient aboutir pourvu que les conditions économiques et stratégiques soient acceptables et permettent une optimisation économique respectant les intérêts du Groupe.

4. EVÉNEMENTS RÉCENTS INTERVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2007

Le 24 juillet 2007, Valeo a annoncé la création d'une nouvelle joint-venture, détenue à 66,7%, avec N.K. Minda Group, un leader de l'équipement automobile en Inde. Localisée à Pune, près de Mumbai, Valeo Minda Electrical Systems Private Limited, par Valeo, développera, produira et commercialisera des alternateurs et des démarreurs pour le marché indien.

Le 26 juillet 2007, Valeo a annoncé l'acquisition de la société irlandaise Connaught Electronics Ltd (CEL) qui développe et produit des composants électroniques pour l'automobile, en particulier des cameras d'aide à la conduite et des applications de

radio- fréquence pour l'accès et la sécurité des véhicules. CEL, qui emploie 300 personnes en Irlande et en République Tchèque, devrait réaliser un chiffre d'affaires de 30 millions d'euros en 2007.

INFORMATIONS BOURSIERES

1. EVOLUTION BOURSIERE

Au cours du premier semestre 2007, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 39,21 euros avec un plus haut de 45,21 euros le 3 avril et un plus bas de 31,59 euros le 4 janvier. Sur la période, le cours a progressé de 26,3% passant de 31,53 euros le 31 décembre 2006 à 39,81 euros à la clôture du 29 juin.

La performance du titre a été supérieure à celle de l'indice CAC 40 avec une progression relative de 15,6%. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto, le titre a enregistré une performance relative de -8,7%.

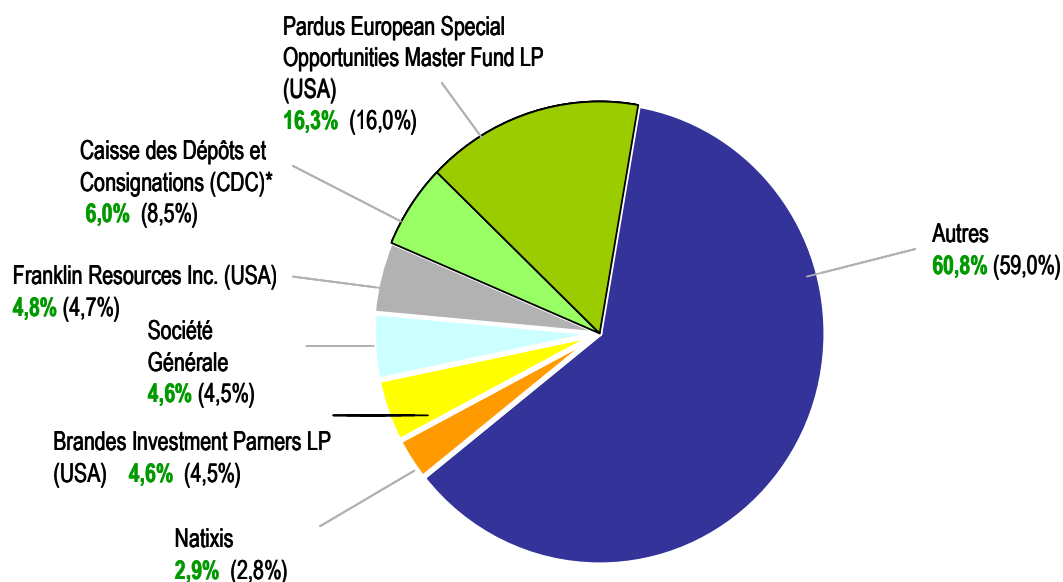
2. EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT

Le capital social de la société au 30 juin se compose de 78 149 729 actions, comparé à 77 580 617 à la clôture de l'exercice 2006. Le nombre de droits de vote correspondant est de 79 753 483 (79 109 454 au 31 décembre 2006).

A la connaissance de la Société, les principaux actionnaires étaient Pardus European Special Opportunities Master Fund (16,3% du capital et 16,0% des droits de vote), le groupe Caisse des Dépôts et Consignations (6,0% et 8,5%), Franklin Resources (4,8% et 4,7%), Société Générale (4,6% et 4,5%), Brandes Investment Partners LP (4,6% et 4,5%), Natixis (2,9% et 2,8%),

3. REPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2007

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



Brandes Investment Partners (4,6% et 4,5%) et Natixis (2,9% et 2,8%). Au 30 Juin 2007, Valeo détenait 603 714 de ses propres actions (0,8% du capital sans droits de vote) contre 686 704 actions au 31 décembre 2006 (0,9%).

Contact :

Rémy Dumoulin

Directeur des Relations financières

Valeo

43, rue Bayen

F-75848 Paris Cedex 17

France

Tél : + 33 (0) 1 40 55 20 39

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

E-mail : remy.dumoulin@valeo.com

Calendrier prévisionnel de communication financière

- Résultats du troisième trimestre 2007 : 17 octobre 2007
- Résultats de l'exercice 2007 : première quinzaine de février 2008
- Résultats du premier trimestre 2008 : avril 2008
- Résultats du premier semestre 2008 : juillet 2008.

Nombre d'actions : 78 149 729**

Nombre de droits de vote : 79 753 483

*Gestion pour compte propre
** dont 603 714 actions auto-détenues (0,8%)

4. DONNEES BOURSIERES

	1er semestre 2007	2006	2005	2004	2003
Capitalisation boursière fin de période (mds d'euros)	3,1	2,45	2,43	2,58	2,61
Nombre d'actions	78 149 729	77 580 617	77 510 357	83 709 024	82 133 728
Cours au + haut (en euros)	45,21	35,40	38,20	38,35	36,40
Cours au + bas (en euros)	31,59	25,00	30,25	27,22	19,75
Cours moyen (en euros)	39,21	30,58	33,79	32,47	29,27
Cours en fin de période (en euros)	39,81	31,53	31,41	30,80	31,75

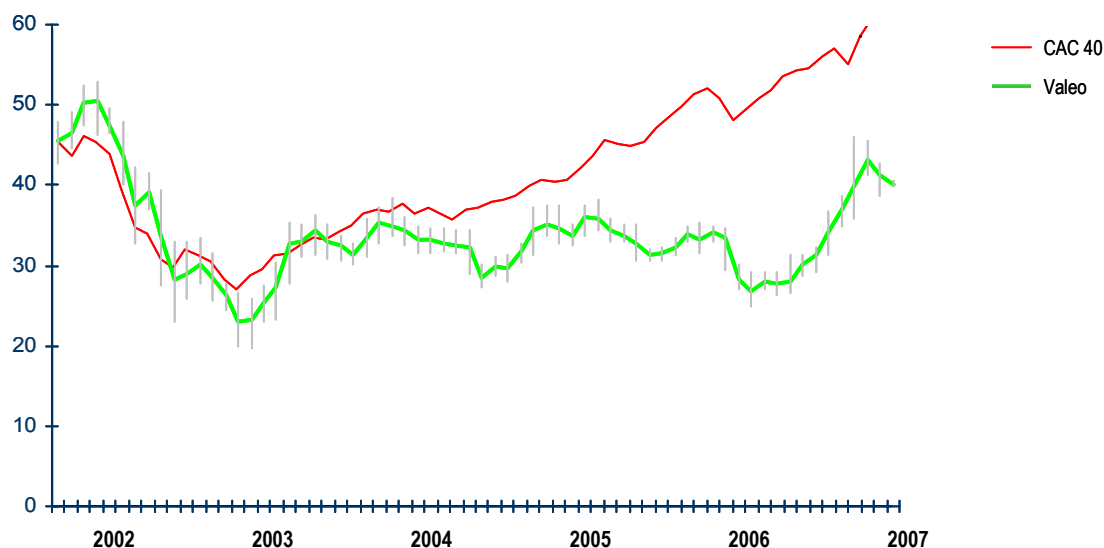
5. DONNEES PAR ACTION

(en euros)	1er semestre 2007	2006	2005	2004	2003
Résultat de base (sur le nombre moyen d'actions)	0,92	2,10	1,80	2,92	2,20*
Dividende net	-	1,10	1,10	1,10	1,05
Dividende brut**	-	na**	na**	na**	1,57

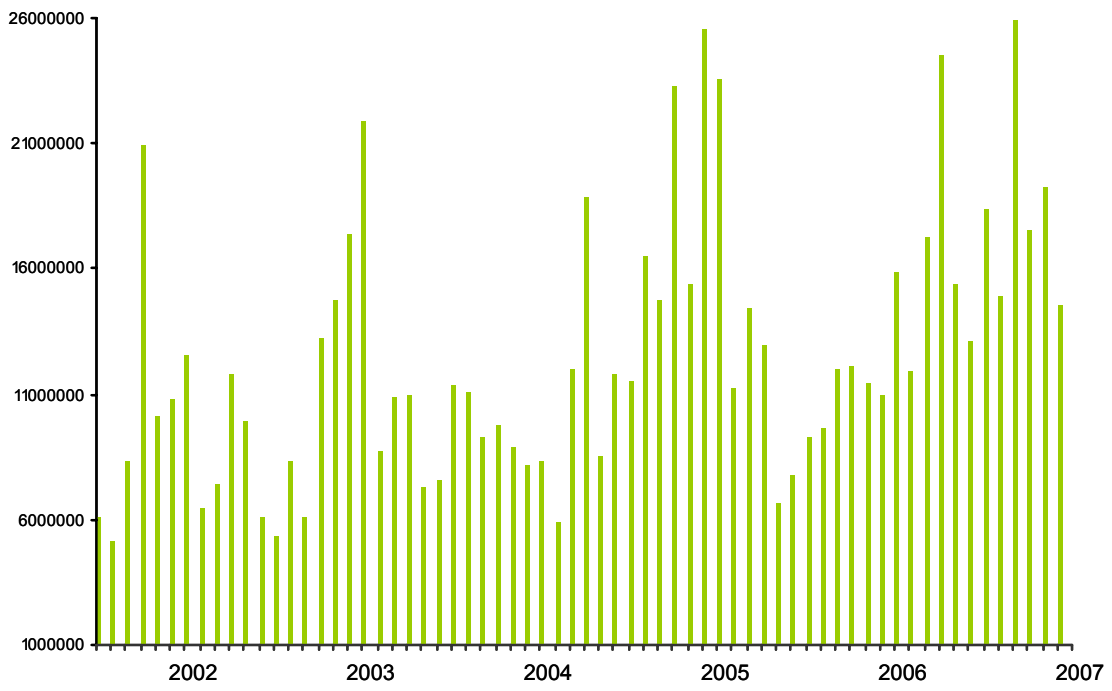
* En normes françaises

** Les sommes sont éligibles à la réfaction de 50% (exercice 2004) ou de 40% (exercices 2005 et 2006) prévue à l'article 158-3-2° du CGI

6. COURS DE L'ACTION (01/01/2002 – 30/06/2007)



7. TRANSACTIONS MENSUELLES



ETATS FINANCIERS RESUMES AU 30 JUIN 2007

Sommaire détaillé

Compte de résultat consolidé.....	13
Bilan consolidé.....	14
Tableau des flux de trésorerie consolidés.....	15
Etat des produits et charges comptabilisés sur la période.....	16
Variation des capitaux propres consolidés.....	17
Notes explicatives.....	18
1. Principes comptables.....	18
2. Evolution du périmètre de consolidation.....	18
2.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2007.....	18
2.2. Opérations réalisées sur l'exercice 2006.....	18
2.3. Prise de participation dans la société coréenne Threestar.....	19
2.4. Cession de la société Zexel Logitec Company.....	19
2.5. Autres opérations réalisées en 2006.....	19
3. Notes relatives au compte de résultat et au bilan.....	19
3.1. Produits de l'activité.....	19
3.2. Autres produits et charges.....	19
3.3. Coût de l'endettement financier net.....	20
3.4. Autres produits et charges financiers.....	20
3.5. Provisions pour retraites et engagements assimilés.....	20
3.6. Détail des flux de trésorerie.....	21
4. Informations complémentaires.....	22
4.1. Information sectorielle.....	22
4.2. Evénements postérieurs à la clôture.....	23
5. Retraitement des informations financières.....	24
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels consolidés résumés 2007.....	25
Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel.....	26

Compte de résultat consolidé

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
CHIFFRE D'AFFAIRES	5 223	5 257	9 970
Autres produits de l'activité	63	52	116
TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ	5 286	5 309	10 086
Coût des ventes	(4 412)	(4 422)	(8 431)
MARGE BRUTE ⁽¹⁾	810	835	1 539
% du chiffre d'affaires	15.5%	15.9%	15.4%
Frais de recherche et développement	(352)	(345)	(661)
Frais commerciaux	(100)	(101)	(195)
Frais administratifs	(235)	(240)	(458)
Autres produits et charges	(17)	(32)	(70)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	169	169	271
% du total des produits de l'activité	3.2%	3.2%	2.7%
Coût de l'endettement financier net	(28)	(31)	(57)
Autres produits et charges financiers	(20)	9	(9)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	5	5	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	126	152	205
Impôts sur les résultats	(50)	(44)	(75)
RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ	76	108	130
% du total des produits de l'activité	1.4%	2.0%	1.3%
Résultat des activités non stratégiques	-	(11)	36
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	76	97	166
Intérêts minoritaires	5	3	5
RÉSULTAT REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ	71	94	161
% du total des produits de l'activité	1.3%	1.8%	1.6%
Résultat de l'activité revenant aux actionnaires de la société			
• Résultat de base par action (en Euros)	0.93	1,38	1.62
• Résultat dilué par action (en Euros)	0.93	1,31	1.62
Résultat de la période revenant aux actionnaires de la société			
• Résultat de base par action (en Euros)	0.92	1.23	2.10
• Résultat dilué par action (en Euros)	0.92	1.18	2.09

(1) La marge brute est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, et elle n'intègre pas les autres produits de l'activité.

Les notes explicatives font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

Bilan consolidé

(En millions d'euros)	30 juin 2007	30 juin ⁽¹⁾ 2006	31 décembre 2006
ACTIF			
Goodwill	1 403	1 432	1 415
Autres Immobilisations incorporelles	534	530	528
Immobilisations corporelles	1 854	1 949	1 918
Participations dans les entreprises associées	102	116	103
Actifs financiers non courants	40	30	24
Actifs d'impôt différé	115	112	96
Actif non courant	4 048	4 169	4 084
Stocks et en-cours	646	655	647
Créances clients	2 064	2 053	1 834
Autres créances	322	302	311
Actifs d'impôt exigible	39	43	64
Autres actifs financiers courants	13	16	10
Actifs non stratégiques	6	138	20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	737	938	618
Actif courant	3 827	4 145	3 504
TOTAL ACTIF	7 875	8 314	7 588
PASSIF			
Capital social	235	233	233
Primes	1 400	1 386	1 387
Réserves consolidées	156	87	94
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société	1 791	1 706	1 714
Intérêts minoritaires	45	38	38
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 836	1 744	1 752
Provisions - part à long terme	821	965	937
Dettes financières à long terme	1 278	1 268	1 274
Passifs d'impôt différé	22	16	1
Passif non courant	2 121	2 249	2 212
Dettes fournisseurs d'exploitation	2 126	2 109	1 955
Provisions - part à moins d'un an	401	433	418
Passifs d'impôt exigible	74	78	76
Autres dettes	874	860	836
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	11	586	54
Autres passifs financiers courants	13	16	11
Passifs des activités non stratégiques	-	86	-
Crédits à court terme et banques	419	153	274
Passif courant	3 918	4 321	3 624
TOTAL PASSIF	7 875	8 314	7 588

⁽¹⁾ Le bilan au 30 juin 2006 a fait l'objet de retraitements (cf. note 5) par rapport à celui publié le 24 juillet 2006.

Les notes explicatives font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Résultat de la période	76	97	166
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(5)	(5)	-
Dividendes nets reçus des entreprises associées	2	2	4
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	229	271	411
Coût de l'endettement financier net	28	31	59
Charges d'impôt (exigible et différé)	50	44	77
Capacité d'autofinancement	380	440	717
Impôts versés	(38)	(50)	(85)
Variation du besoin en fonds de roulement	4	23	48
Flux nets des activités opérationnelles	346	413	680
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations incorporelles	(77)	(88)	(165)
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(211)	(241)	(494)
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles	39	2	17
Variation nette des actifs financiers non courants	(13)	30	32
Incidence des variations de périmètre	(8)	6	124
Flux net de trésorerie sur investissements	(270)	(291)	(486)
FLUX SUR OPERATIONS FINANCIERES			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	(85)	(84)	(84)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales	-	(3)	(5)
Augmentation de capital en numéraire	18	1	4
Vente (rachat) d'actions propres	3	(2)	4
Souscription d'emprunts à long terme	1	2	3
Subventions et contributions perçues	22	20	48
Intérêts financiers nets versés	(41)	(28)	(60)
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(29)	(31)	(553)
Flux net de trésorerie sur opérations de financement	(111)	(125)	(643)
Incidence des variations des taux de change	9	(4)	1
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	(26)	(7)	(448)
Trésorerie nette au 1^{er} janvier	344	792	792
Trésorerie nette en fin de période	318	785	344
Dont • Trésorerie et équivalents de trésorerie	737	938	618
• Crédits à court terme et banques	(419)	(153)	(274)

Les notes explicatives font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

Etat des produits et charges comptabilisés sur la période

(En millions d'euros)	30 juin 2007	30 juin ⁽¹⁾ 2006	31 décembre 2006
Ecarts de conversion	4	(56)	(69)
Ecarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	73	79	27
Couvertures de flux de trésorerie :			
• profit (perte) porté(e) en capitaux propres	3	8	7
• (profit) perte transféré(e) en résultat de la période	(6)	(20)	(19)
Couvertures de flux d'investissement net			
• profit (perte) porté en capitaux propres	-	-	-
Reévaluation des actifs financiers disponibles à la vente ⁽²⁾	(4)	7	-
Impôts sur éléments comptabilisés directement en capitaux propres	-	(1)	(1)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	70	17	(55)
Résultat de la période	76	97	166
Total des produits et charges comptabilisés sur la période	146	114	111
Dont :			
• Part revenant aux actionnaires de la société	141	113	109
• Part revenant aux intérêts minoritaires	5	1	2

⁽¹⁾ L'état des produits et charges comptabilisés sur la période au 30 juin 2006 a fait l'objet d'un retraitement (cf. note 5) par rapport à celui publié le 24 juillet 2006.

⁽²⁾ Ce poste inclut les réévaluations d'actifs détenus par les entreprises associées.

Les notes explicatives font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

Variation des capitaux propres consolidés

Nombre d'actions	(En millions d'euros)	Capital	Primes	Ecarts de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
76 702 653	Capitaux propres au 31 décembre 2005 ⁽¹⁾	233	1 385	140	(84)	1 674	43	1 717
	Dividende distribué	-	-	-	(84)	(84)	(2)	(86)
(93 524)	Actions propres	-	-	-	(2)	(2)	-	(2)
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
40 962	Paiements en actions	-	1	-	6	7	-	7
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(54)	73	19	(2)	17
	Résultat de la période	-	-	-	94	94	3	97
	Autres mouvements	-	-	-	(2)	(2)	(4)	(6)
76 650 091	Capitaux propres au 30 juin 2006 ⁽¹⁾	233	1 386	86	1	1 706	38	1 744
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(2)	(2)
214 524	Actions propres	-	-	-	6	6	-	6
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	1	1
29 298	Paiements en actions	-	1	-	5	6	-	6
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(12)	(59)	(71)	(1)	(72)
	Résultat de la période	-	-	-	67	67	2	69
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
76 893 913	Capitaux propres au 31 décembre 2006	233	1 387	74	20	1 714	38	1 752
	Dividende distribué	-	-	-	(85)	(85)	-	(85)
82 990	Actions propres	-	-	-	3	3	-	3
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	3	3
569 112	Paiements en actions	2	13	-	4	19	-	19
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	4	66	70	-	70
	Résultat de la période	-	-	-	71	71	5	76
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	(1)	(2)
77 546 015	Capitaux propres au 30 juin 2007	235	1 400	78	78	1 791	45	1 836

⁽¹⁾ Les capitaux propres au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 ont fait l'objet de retraitements (cf. note 5) par rapport à ceux publiés le 24 juillet 2006.

Les notes explicatives font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

Notes explicatives

Les états financiers consolidés résumés du Groupe Valeo pour le premier semestre 2007 comprennent la société Valeo, ses filiales ainsi que sa quote-part dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

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. Il compte parmi les premiers équipementiers mondiaux.

Valeo est une société de droit français, cotée à la Bourse de Paris, dont le siège social est situé au 43, rue Bayen, 75017 Paris. Les états financiers consolidés résumés semestriels de Valeo ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 26 juillet 2007.

1. Principes comptables

Les états financiers consolidés du Groupe Valeo au titre de l'exercice 2006 ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2007 ont été établis conformément à la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits résumés. Ces notes peuvent être complétées par la lecture des états financiers consolidés inclus dans le document de référence du Groupe publié au titre de l'exercice 2006¹. Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers résumés au 30 juin 2007 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de 2006.

La norme IFRS 7, Instruments financiers – informations à fournir, n'a pas d'incidence sur les états financiers résumés établis pour la période close au 30 juin 2007. Les nouvelles informations requises par cette norme seront détaillées lors de la publication des comptes annuels au 31 décembre 2007.

La préparation des états financiers nécessite, de la part de Valeo, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses susceptibles d'avoir un impact tant sur les montants des actifs et des passifs que sur ceux des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à

l'exercice du jugement rendu dans le cadre de la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les montants définitifs figurant dans les futurs états financiers de Valeo peuvent être différents des valeurs actuellement estimées. Ces estimations et hypothèses sont réexaminées de façon continue.

2. Evolution du périmètre de consolidation

2.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2007

Minda Valeo Security Systems Private Limited

Valeo a créé le 31 mai 2007 une joint-venture indienne avec le Groupe A.K. Minda, un des plus grands équipementiers indiens en systèmes de sécurité pour l'automobile. La consolidation de cette entité, par intégration proportionnelle, n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2007.

2.2. Opérations réalisées sur l'exercice 2006

2.2.1. Cession de l'activité Moteurs Electriques et Actionneurs

Le Groupe Valeo a cédé en décembre 2006 son activité Moteurs Electriques et Actionneurs au groupe japonais Nidec. Le prix de vente de cette activité s'est établi à 142 millions d'euros. Cette opération s'est traduite par la constatation d'une plus-value de cession avant impôts de 46 millions d'euros et de 41 millions d'euros après impôts au 31 décembre 2006. Cet impact positif a été enregistré sur l'exercice 2006 dans le compte de résultat consolidé du Groupe sous la rubrique « Résultat des activités non stratégiques ».

L'activité Moteurs Electriques et Actionneurs était déjà classée dans les comptes publiés au 30 juin 2006 en « Activités non stratégiques » selon les critères de la norme IFRS 5. En conséquence le résultat net d'impôts de l'activité Moteurs Electriques et Actionneurs pour la période close au 30 juin 2006 a été présenté de manière agrégée, sur la ligne « Résultat des activités non stratégiques ».

Conformément à la norme IFRS 5, l'ensemble des actifs et passifs du périmètre concerné a été agrégé sur des lignes spécifiques au bilan pour la période close au 30 juin 2006.

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.

Au 31 décembre 2006, suite à la cession de l'activité Moteurs Electriques et Actionneurs, les actifs et passifs relatifs à cette activité sont sortis du bilan consolidé du Groupe.

2.2.2. Cession de la société Parrot

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société Parrot, Valeo a cédé sa participation de 14,8% en deux temps. La plus-value totale sur la cession de ces titres de participation non consolidés comptabilisée en « Autres produits et charges financiers » s'est élevée à 24 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Sur le premier semestre 2006, la plus-value réalisée sur la première quote-part cédée soit 12,6%, s'était établie à 20 millions d'euros.

2.3. **Prise de participation dans la société coréenne Threestar**

En février 2006, Valeo a acquis 50% de la société coréenne Threestar, premier fabricant de radiateurs automobiles du pays. La société Valeo Samsung Thermal Systems créée suite à cet accord fait l'objet d'une intégration proportionnelle depuis le 1^{er} janvier 2006, les 50% restants du capital étant détenus par le Groupe Samsung Climate Control. Cette société a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 9 millions d'euros en 2006 et 6 millions d'euros au 30 juin 2007.

2.4. **Cession de la société Zexel Logitec Company**

Valeo a cédé la société Zexel Logitec Company le 30 juin 2006. Cette société n'est plus consolidée depuis cette date. La contribution au chiffre d'affaires du Groupe de Zexel Logitec Company s'est élevée à 30 millions d'euros en 2006 pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin. Le montant de la plus-value enregistrée par le Groupe dans le compte de résultat de l'exercice sur la rubrique « Autres produits et charges » s'est établi à 14 millions d'euros au 31 décembre 2006.

3.2. **Autres produits et charges**

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Litiges	22	(1)	(13)
Restructurations	(31)	(43)	(46)
Perte de valeurs sur immobilisations corporelles	(16)	-	(15)
Autres	8	12	4
Autres produits et charges	(17)	(32)	(70)

2.5. **Autres opérations réalisées en 2006**

2.5.1. Ichikoh

Valeo a augmenté sa participation de 28,2% au 31 décembre 2005 à 29,4% au 31 décembre 2006 dans la société japonaise Ichikoh, un grand équipementier de systèmes d'éclairage japonais. Cette participation est consolidée par mise en équivalence.

2.5.2. Valeo Raytheon Systems Inc.

Valeo a poursuivi ses investissements dans la société Raytheon Systems Inc., portant ainsi sa participation de 73,1% au 31 décembre 2005 à 77,2% au 31 décembre 2006. Cette société, détenue conjointement avec le Groupe Raytheon, fait l'objet d'une intégration proportionnelle eu égard aux caractéristiques du contrat de partenariat.

2.5.3. Prises de participation en Chine

Au cours du premier semestre 2006, Valeo a créé une joint-venture chinoise avec Ichikoh et porté sa participation de 75% à 100% dans la société chinoise, Hubei Valeo Auto Lighting Systems Co. Ltd. Ces deux opérations n'ont pas eu d'impacts significatifs sur le chiffre d'affaires du Groupe sur le premier semestre 2007 et sur l'exercice 2006.

3. **Notes relatives au compte de résultat et au bilan**

3.1. **Produits de l'activité**

Le total des produits de l'activité diminue de 0,4% et passe de 5 309 millions d'euros au premier semestre 2006 à 5 286 millions d'euros au premier semestre 2007. L'effet des variations de périmètre a un impact négatif de 0,5% et l'évolution des taux de change un impact négatif de 1,6%.

Le total des produits de l'activité augmente de 1,7% à périmètre et change constants.

3.2.1. Litiges

Sur la période close au 30 juin 2007, le Groupe a enregistré un produit de 22 millions d'euros sans effet sur la trésorerie suite à la résolution d'un litige commercial.

3.2.2. Restructurations

Sur le premier semestre 2007, les charges de restructuration s'établissent à 31 millions d'euros et sont essentiellement liées à la poursuite sur 2007 de la politique de rationalisation ou de fermetures de sites industriels en Europe de l'Ouest.

3.2.3. Pertes de valeurs sur immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles dont la valeur recouvrable ne peut être estimée de façon isolée sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT).

Leur valeur recouvrable est déterminée en utilisant les projections à 5 ans de flux de trésorerie établies à partir des budgets et plans à moyen terme.

Au 30 juin 2007, l'actualisation de ces flux a été effectuée au taux de 8,1% après impôts, soit une hausse de 0.6 point par rapport au 31 décembre 2006. Cette évolution du taux d'actualisation s'explique principalement par la hausse des taux d'intérêt sur les marchés financiers.

Cette hausse du taux d'actualisation combinée à un ajustement des performances prévisionnelles futures de certaines UGT s'est notamment traduite par la constatation d'une perte de valeur de 14 millions d'euros sur une UGT de la Famille de Produits Compresseurs.

3.2.4. Autres

Au 30 juin 2007, ce poste inclut notamment des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers.

En 2006, ce poste intègre la plus-value de cession de la société Zexel Logitec Company (cf. note 2.4).

3.3. Coût de l'endettement financier net

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Charges d'intérêt	(41)	(43)	(78)
Produits d'intérêts	13	12	21
Coût de l'endettement financier net	(28)	(31)	(57)

3.4. Autres produits et charges financiers

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés	(25)	(25)	(49)
Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite	11	10	19
Résultat net de change	(1)	4	1
Dotations aux provisions pour risque de crédit	(2)	(1)	(4)
Résultat de cession sur actifs financiers	-	23	27
Autres	(3)	(2)	(3)
Autres produits et charges financiers	(20)	9	(9)

3.5. Provisions pour retraites et engagements assimilés

L'évolution à la hausse des taux d'intérêt au cours du premier semestre 2007 a conduit à ajuster au 30 juin 2007 les engagements de retraite et autres engagements postérieurs à l'emploi pour la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et les Etats-Unis.

Les taux d'actualisation retenus au 30 juin 2007 pour ces pays sont les suivants :

	1 ^{er} semestre 2007 (%)	1 ^{er} semestre 2006 (%)	Année 2006 (%)
France	5.3	4.8	4.5
Allemagne	5.3	4.6	4.4
Royaume-Uni	5.7	5.2	5.0
Etats-Unis	6.4	6.3	5.9

Cette modification des hypothèses actuarielles s'est traduite par la reconnaissance sur la période d'écarts actuariels sur les engagements de retraites et autres engagements postérieurs à l'emploi, pour un montant de 64 millions d'euros, enregistré en augmentation des capitaux propres conformément à l'option SORIE de la norme IAS19. Parallèlement, au 30 juin 2007, les justes valeurs des actifs investis ont été ajustées sur la base des taux de marché et cela a induit une augmentation des écarts actuariels dans les capitaux propres de 9 millions d'euros.

Ces retraitements sur les écarts actuariels n'ont pas donné lieu à la constatation d'impôts différés sur la période.

Les provisions pour retraites et engagements assimilés s'établissent ainsi à 665 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 748 millions d'euros au 31 décembre 2006.

3.6. Détail des flux de trésorerie

3.6.1. Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie			
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	321	312	623
Dotations (reprises) nettes sur provisions	(54)	1	(96)
Contributions clients	(26)	(23)	(51)
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	(14)	(35)	(74)
Charges calculées liées aux paiements en actions	4	6	11
Autres charges (produits) sans effet sur la trésorerie	(2)	10	(2)
TOTAL	229	271	411

3.6.2. Variation du besoin en fonds de roulement

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Variation du besoin en fonds de roulement			
Stocks	1	(28)	(17)
Créances clients	(222)	(225)	5
Dettes fournisseurs d'exploitation	194	255	88
Autres créances et dettes	31	21	(28)
TOTAL	4	23	48

4. Informations complémentaires

4.1. Information sectorielle

Le Groupe Valeo est constitué d'un unique secteur d'activité (« Equipement automobile »). Les zones géographiques présentées au titre du second niveau d'information correspondent aux zones de production. Des informations complémentaires sont données selon les axes d'analyse les plus pertinents pour la compréhension de l'activité du Groupe.

4.1.1. Par zone géographique

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Total des actifs	Investissements de la période	Effectifs
Premier semestre 2007					
Europe ⁽¹⁾	3 679	3 885	4 065	194	53 400
Amérique du Nord	678	651	537	34	6 900
Amérique du Sud	253	236	245	13	3 800
Asie	613	621	763	37	8 200
Eliminations	-	(170)	(151)	-	-
TOTAL	5 223	5 223	5 459	278	72 300
Premier semestre 2006					
Europe ⁽¹⁾	3 668	3 859	4 176	217	53 400
Amérique du Nord	709	673	541	44	6 800
Amérique du Sud	237	231	202	23	3 600
Asie	643	645	776	41	7 300
Eliminations	-	(151)	(163)	(1)	-
TOTAL	5 257	5 257	5 532	324	71 100
Année 2006					
Europe ⁽¹⁾	6 931	7 327	3 966	437	51 400
Amérique du Nord	1 325	1 263	539	86	7 200
Amérique du Sud	468	454	210	39	3 600
Asie	1 246	1 238	754	87	7 500
Eliminations	-	(312)	(147)	(2)	-
TOTAL	9 970	9 970	5 322	647	69 700

⁽¹⁾ Y compris Afrique.

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

(En millions d'euros)	30 juin 2007	30 juin 2006	Année 2006
Total des actifs sectoriels	5 459	5 532	5 322
Actifs des activités non stratégiques	6	138	-
Actifs financiers	892	1 100	755
Impôts différés	115	112	96
Goodwill	1 403	1 432	1 415
TOTAL	7 875	8 314	7 588

Les goodwill ne peuvent être ventilés par zone géographique dans la mesure où ils sont alloués à des groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) qui appartiennent à plusieurs zones.

4.1.2. Dépenses de Recherche et Développement par Domaine

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Aide à la conduite	93	93	179
Efficacité de la propulsion	119	114	219
Amélioration du confort	127	122	234
Autres	13	16	29
TOTAL	352	345	661

4.1.3. Chiffre d'affaires par Famille de Produits

Des réallocations d'activité entre certaines Familles de Produits ont été réalisées au cours du premier semestre 2007. Elles concernent principalement les Familles Thermique Habitacle, Thermique Moteur et Contrôles Intérieurs (anciennement nommée Commutation & Systèmes de Détection). Les chiffres d'affaires par Famille de Produits précédemment publiés ont donc été retraités pour les périodes closes au 30 juin 2006 et au 31 décembre 2006 afin de les rendre comparables à celui du premier semestre 2007.

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2007	1 ^{er} semestre 2006	Année 2006
Transmissions	400	396	761
Thermique Habitacle	740	805	1 485
Thermique Moteur	699	669	1 301
Eclairage Signalisation	627	632	1 189
Systèmes Electriques	595	568	1 084
Systèmes d'Essuyage	546	536	1 027
Sécurité Habitacle	379	379	719
Contrôles Intérieurs	539	529	997
Systèmes de Liaison	284	293	545
Compresseurs	206	238	430
Systèmes de Contrôle Moteur	162	190	352
Autres et éliminations	46	22	80
TOTAL	5 223	5 257	9 970

4.2. Evénements postérieurs à la clôture

▼ Connaught Electronics Ltd

Le 26 juillet 2007, Valeo a annoncé l'acquisition de la société irlandaise Connaught Electronics Ltd (CEL) qui développe et produit des composants électroniques pour l'automobile. CEL, qui emploie 300 personnes en Irlande et en République Tchèque, devrait réaliser un chiffre d'affaires de 30 millions d'euros en 2007.

▼ Joint-venture avec le groupe N.K. Minda

Le 24 juillet 2007, Valeo a annoncé la création d'une nouvelle joint-venture, détenue à 66,7%, avec le groupe N.K. Minda, un leader de l'équipement automobile en Inde. Localisée à Pune, près de Mumbai, la nouvelle entité baptisée Valeo Minda Electrical Systems India Private Limited, produira des alternateurs et des démarreurs.

5. Retraitement des informations financières

Le référentiel IFRS impose de retraiter a posteriori les périodes antérieurement publiées dans les cas :

- d'activités répondant aux critères de la norme IFRS 5,
- de regroupements d'entreprises (comptabilisation du montant définitif de la juste valeur des actifs acquis ainsi que des passifs et passifs éventuels assumés lorsque cette juste valeur avait été déterminée de manière provisoire à la clôture précédente),
- de changements de méthodes comptables (sous réserve de dispositions transitoires contraires lors de la première application de nouvelles normes),
- de corrections d'erreurs.

Seule la période close au 30 juin 2006 a fait l'objet d'un retraitement relatif à l'augmentation sur l'exercice 2005 de la participation du Groupe dans les deux sociétés thaïlandaises Valeo Siam Thermal Systems Co. Ltd et Valeo Thermal Systems Sales Thailand Co. Ltd. L'incidence nette de ce retraitement se traduit par une diminution de 11 millions d'euros des capitaux propres de l'ensemble consolidé au 30 juin 2006.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels consolidés résumés 2007

AUX ACTIONNAIRES

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, 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 2007, 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.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, 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.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 26 juillet 2007

Les Commissaires aux Comptes

SALUSTRO REYDEL

MEMBRE DE KPMG INTERNATIONAL

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

Jean-Pierre Crouzet

Emmanuel Paret

Serge Villepelet

Jean-Christophe Georghiou



Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation du Groupe Valeo et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels.

Paris, le 26 juillet 2007

Thierry MORIN
Président-Directeur Général



NOTES

NOTES
