

# 2006

---

Rapport semestriel



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Thierry Morin** <sup>(1) (4)</sup>

*Président-Directeur Général*

**Véronique Morali** <sup>(4)</sup>

**Daniel Camus**

**Jérôme Contamine**

**Pierre-Alain De Smedt** <sup>(2)</sup>

**François Grappotte** <sup>(2) (3) (4)</sup>

**Philippe Guédon** <sup>(1) (3) (4)</sup>

**Yves-André Istel**

**Jean-Bernard Lafonta** <sup>(1) (2)</sup>

**Alain Minc** <sup>(1) (3) (4)</sup>

**Erich Spitz** <sup>(1)</sup>

*(1) Membre du Comité Stratégique*

*(2) Membre du Comité d'Audit*

*(3) Membre du Comité des Rémunérations*

*(4) Membre du Comité des Nominations*

## 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	1
Rapport de Gestion	2
Informations boursières	7
Etats financiers	11
Rapport des Commissaires aux Comptes	29

## Chiffres clés consolidés

(en millions d'euros)*	1er semestre 2006	1er semestre 2005 (Retraité)	% variation 2006/2005
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 257</b>	<b>4 944</b>	<b>+6,3%</b>
Autres produits de l'activité	52	47	+10,6%
<b>Total des produits de l'activité</b>	<b>5 309</b>	<b>4 991</b>	<b>+6,4%</b>
<b>Marge brute</b>	<b>835</b>	<b>804</b>	<b>+3,9%</b>
% du chiffre d'affaires	15,9%	16,3%	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>169</b>	<b>159</b>	<b>+6,3%</b>
% du total des produits de l'activité	3,2%	3,2%	
<b>Résultat revenant aux actionnaires de la Société</b>	<b>94</b>	<b>72</b>	<b>+30,6%</b>
% du total des produits de l'activité	1,8%	1,4%	
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>1,23</b>	<b>0,87</b>	<b>+41,4%</b>
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels</b>	<b>413</b>	<b>375</b>	<b>+10,1%</b>
<b>Investissements incorporels et corporels</b>	<b>329</b>	<b>289</b>	<b>+13,1%</b>
<b>Effectifs au 30 juin**</b>	<b>72 900</b>	<b>72 100</b>	<b>+1,1%</b>

\*\* Y compris activités non stratégiques

(en millions d'euros)*	30 juin 2006	31 décembre 2005 (Retraité)	% variation
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 755</b>	<b>1 727</b>	<b>+1,6%</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>1 053</b>	<b>1 080</b>	<b>(2,5%)</b>
<b>Taux d'endettement net</b>	<b>60%</b>	<b>63%</b>	<b>- 3 pts</b>

<b>Evolution trimestrielle</b> (en millions d'euros)*	T1-2006 (retraité)	T2-2006
<b>Total des produits de l'activité</b>	<b>2 654</b>	<b>2 655</b>
<b>Marge brute</b>	<b>415</b>	<b>420</b>
% du chiffre d'affaires	15,8%	16,0%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>59</b>	<b>110</b>
% du total des produits de l'activité	2,2%	4,1%

\* Non audités

# RAPPORT DE GESTION

## 1. REVUE DES OPERATIONS

Sauf mention contraire, les commentaires qui suivent renvoient aux données du premier semestre 2005 retraitées au 30 juin 2006 de la contribution de Valeo Moteurs et Actionneurs, activité non stratégique telle que définie dans la note 2.1 des états financiers consolidés résumés.

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

Le **total des produits de l'activité** augmente de 6,4% et passe de 4 991 millions d'euros au premier semestre 2005 à 5 309 millions d'euros au premier semestre 2006. Les acquisitions (principalement Johnson Control Engine Electronics et le solde du capital de Zexel consolidés respectivement à compter du 1<sup>er</sup> mars 2005 et du 1<sup>er</sup> avril 2005) ont un impact positif de 3,3% sur la variation du total des produits de l'activité. L'évolution des taux de change contribue positivement pour 2,1%. A périmètre et taux de change constants, le total des produits de l'activité progresse de 1,0% en ligne avec l'évolution de la production automobile de référence du Groupe<sup>1</sup>.

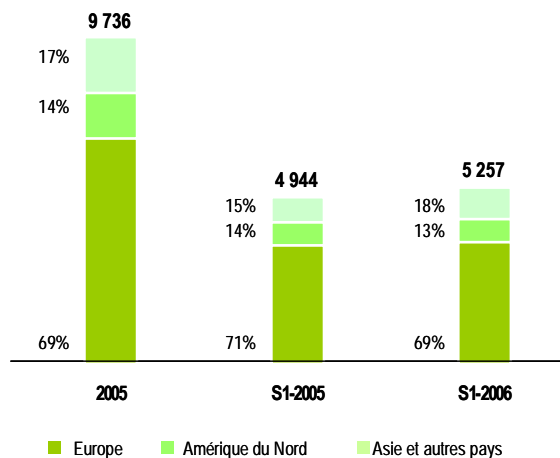
Le chiffre d'affaires semestriel atteint 5 257 millions d'euros (4 944 millions d'euros au premier semestre 2005) et se décompose entre première monte pour 4 367 millions d'euros (83% du total) et 890 millions d'euros pour la deuxième monte (17%). Les chiffres comparables pour le premier semestre 2005 étaient 4 090 millions d'euros (83%) et 854 millions d'euros (17%).

Le chiffre d'affaires semestriel réalisé en **Europe** est de 3 633 millions d'euros soit 69 % du chiffre d'affaires consolidé. Il augmente de 4% et de 1% à périmètre et taux de changes constants. Dans le même temps, il est estimé que la production de véhicules légers a progressé de 1,8% tirée par une progression de 15,8% en Europe Centrale.

En **Amérique du Nord**, Valeo réalise un chiffre d'affaires de 709 millions d'euros (13% du chiffre d'affaires consolidé) en hausse de 5% (inchangé à données comparables), dans un contexte de hausse de 1,5% de la production automobile locale.

**L'Asie et le Moyen Orient** enregistrent des ventes semestrielles de 643 millions d'euros soit 12% du chiffre d'affaires consolidé. En Asie, le chiffre d'affaires augmente de 24% (il est stable hors acquisitions et taux de change, la forte croissance de la Chine faisant plus que compenser les tassements au Japon et en Corée). Sur les six premiers mois de l'année, le Groupe estime que la production de véhicules en Asie a augmenté d'un peu plus de 10%.

Le chiffre d'affaires réalisé en **Amérique du Sud** s'élève à 237 millions d'euros (5% du total), en hausse de 21% comparé au premier semestre 2005. A données comparables, la croissance est de 2% alors que la production automobile locale progresse de 6%.



### 1.2. Prises de commandes

Le ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires de première monte est passé de 1,0 fois au second semestre 2005 à 1,2 fois au 30 juin 2006, équivalent au niveau du premier semestre 2005.

### 1.3. Succès commerciaux et distinctions

Au cours du semestre, Valeo a participé, en tant que fournisseur de premier plan, au lancement de la Peugeot 207, assemblée sur les sites de Poissy en France, Madrid en Espagne et Trnava en Slovaquie. Vingt lignes de produits émanant des trois Domaines du Groupe sont représentées sur cet important véhicule du Groupe PSA Peugeot Citroën. Dans le Domaine de l'Aide à la Conduite, Valeo livre des projecteurs, projecteurs directionnels et anti-brouillard et les systèmes d'aide au stationnement à ultra-sons. Le Domaine de l'Efficacité de la Propulsion est représenté notamment par les familles de produits suivantes : alternateurs, démarreurs, embrayages et garnitures d'embrayage, radiateurs, condenseurs, vannes EGR (diesel), injecteurs et calculateurs de contrôle moteur (essence). Enfin, au titre du Domaine de l'Amélioration du Confort, Valeo livre entre autres équipements les systèmes de chauffage et climatisation, les tableaux de commandes, les modules haut de colonne, les serrures de porte et hayon et le boîtier de servitude intelligent.

Le potentiel d'innovations technologiques du Groupe a continué de bénéficier d'une large reconnaissance des acteurs du marché. En particulier, le système micro-hybride STARS a remporté un PACE<sup>2</sup> Award 2006 dans la catégorie Produits Européens. Le principe de l'alternateur-démarrateur STARS repose sur la capacité du système à arrêter et redémarrer le moteur instantanément et silencieusement. En supprimant la consommation de carburant lorsque le véhicule est à l'arrêt, la technologie STARS contribue à la réduction de la pollution sonore et atmosphérique et améliore le confort à bord. Les

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

modèles Citroën C2 et C3 Stop&Start sont équipés de ce système micro-hybride, le seul actuellement disponible sur le marché. Cette distinction PACE est la cinquième décernée à Valeo depuis la création de ces trophées en 1994. En 2005, Valeo avait été honoré d'un PACE award pour son Système de Surveillance de Trajectoire Latérale « LaneVue » qui équipe des modèles des constructeurs Nissan et PSA Peugeot Citroën.

S'agissant de son Domaine Efficacité de la Propulsion, Valeo est également partie prenante au projet hybride/ diesel de PSA Peugeot Citroën, un des six projets sponsorisés par l'Agence Française de l'Innovation, un organisme gouvernemental créé en Août 2005 avec une enveloppe d'investissement de 1,7 milliards d'euros, notamment dans le domaine de l'automobile.

Les distinctions reçues de ses clients attestent des performances opérationnelles du Groupe. En particulier, Valeo s'est vu décerner deux Grands Prix de la Qualité par Toyota Motor Europe. Pour la première fois, Toyota Motor Europe a remis deux de ses trophées à un seul fournisseur, distinguant les familles de produits Transmissions et Systèmes d'Eclairage de Valeo. Cette distinction va de pair avec une pénétration commerciale accrue chez Toyota, constructeur auprès duquel les ventes du Groupe ont augmenté de 43% au cours du premier semestre.

De nombreuses divisions du Groupe ont été honorées pour leur excellence opérationnelle. En particulier,

- L'usine mexicaine de San Luis Potosi dans la branche Thermique Habitacle a reçu un prix du Groupe Volkswagen dans la catégorie Excellence dans le Développement,
- Valeo Systèmes Thermiques Japon a été reconnu meilleur fournisseur de l'année 2005 par Fuji Heavy Industry
- Group Auto Union International a attribué son prix d'argent du meilleur fournisseur à Valeo Service
- La division Poids Lourds de Valeo Thermique Moteur de Jamestown aux Etats-Unis a été récompensée par le *Silver World Excellence Award* de Ford décerné au titre de la performance en termes de qualité, coûts et délais.
- Les Familles de Produits Thermique Moteurs et Systèmes d'Eclairage ont été distinguées au titre des 22 meilleurs fournisseurs de l'année 2005 par Volvo Cars
- PSA Peugeot Citroën a attribué une distinction EcoTech de réduction de coûts techniques à la branche Electronique et Systèmes de Liaison et son prix de la Qualité à Valeo Thermique Habitacle pour son système complet de climatisation et tableaux de commandes de climatisation
- Le troisième constructeur de poids lourds chinois CNHTC a attribué son *Strategic Partner Award* et son *Best Product Quality Award* à NVCC, la division de Valeo Transmissions à Nanjing.

## 1.4. Rationalisation industrielle

Valeo poursuit l'optimisation de son outil industriel dans le but d'accompagner ses clients et de disposer d'une base de coûts compétitive.

Y compris les activités non stratégiques, au 30 juin 2006 :

- le Groupe exploite 134 sites industriels, un nombre inchangé par rapport au 31 décembre 2005. 44% de ces sites sont localisés dans des pays à coûts compétitifs,
- le Groupe emploie 72 900 personnes à comparer à 72 100 au 30 juin 2005. Cette variation de 800 employés reflète une réduction nette de 100 employés à périmètre constant (diminution de 2 000 dans les pays à coûts élevés et accroissement de 1 900 dans les pays à coûts compétitifs). Le solde résulte principalement de l'acquisition des activités thermiques en Thaïlande au second semestre 2005.

## 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 29 Juin la création d'une joint-venture à 50/50 avec son affilié Ichikoh, un des leaders des systèmes d'éclairage au Japon, en vue de fabriquer, en premier lieu, des systèmes d'éclairage pour les constructeurs japonais basés en Chine. Un nouveau site de 34 000 m<sup>2</sup> situé dans le Foshan, à proximité de Guangzhou, démarrera sa production en avril 2007. Il comptera 400 personnes en rythme de croisière. Il s'agit de la treizième joint-venture du Groupe en Chine. Dans le même temps et afin de consolider son dispositif opérationnel dans les systèmes d'éclairage en Chine, le Groupe a porté de 75% à 100% sa participation dans Hubei Valeo Auto Lighting Systems Co., son autre joint-venture d'éclairage dans ce pays. Les unités de systèmes d'éclairage de Valeo en Chine s'appuient sur le centre de recherche et développement de Wuhan qui compte 70 ingénieurs.

La stratégie de focalisation autour des trois Domaines s'est traduite par les cessions de Logitec, une activité de logistique au Japon acquise lors du rachat en 2000 des activités thermiques de Zexel, et de l'essentiel de la participation financière dans Parrot, à l'occasion de l'introduction en Bourse de cette Société, spécialisée dans les technologies *bluetooth*.

Enfin, le Groupe a classé la Famille de Produits Moteurs et Actionneurs comme activité non stratégique. Cette Famille de Produits a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 99 millions d'euros au premier semestre 2006 contre 105 millions d'euros au premier semestre 2005.

## 2. REVUE FINANCIERE

---

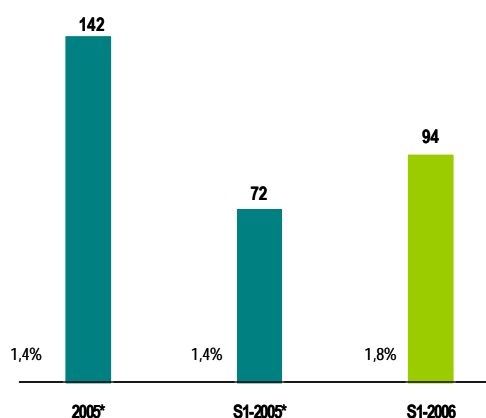
### 2.1. Compte de résultat

Le résultat revenant aux actionnaires de la Société atteint 94 millions d'euros au premier semestre, en hausse de 30,6% comparé aux 72 millions d'euros enregistrés au premier semestre 2005. Les activités classées non stratégiques contribuent négativement à hauteur de 11 millions d'euros au premier semestre 2006 et de 5 millions d'euros au premier semestre 2005.

Le résultat de base par action s'élève à 1,23 euros (y compris une perte de 0,15 euro au titre des activités classées non stratégique) contre 0,87 euro au premier semestre 2005 (dont une perte de 0,07 euro au titre des activités classées non stratégiques).

## Résultat revenant aux actionnaires de la Société

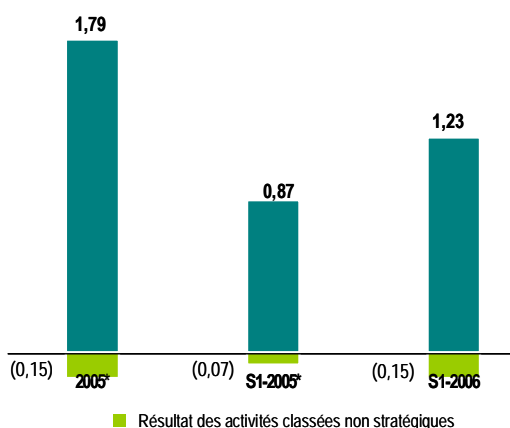
(en millions d'euros et en % du total des produits de l'activité)



\* Le compte de résultat du 1er semestre 2005 et celui de l'année 2005 ont fait l'objet de retraitements par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006

## Résultat de base par action

(en euros)



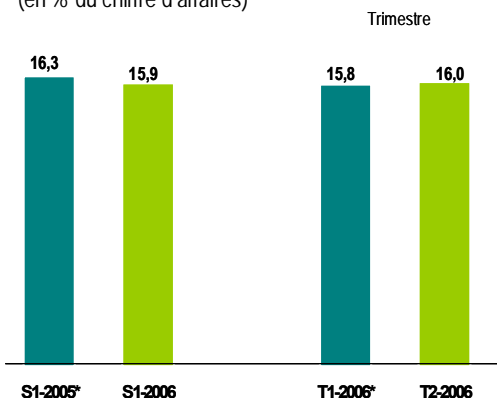
\* Le compte de résultat du 1er semestre 2005 et celui de l'année 2005 ont fait l'objet de retraitements par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006

### 2.1.1. Marge brute

La marge brute semestrielle ressort à 835 millions d'euros contre 804 millions d'euros lors de la période correspondante de 2005 (+3,9%). Elle atteint 15,9% du chiffre d'affaires, en diminution de 0,4 point comparé au premier semestre 2005. Valeo estime que la hausse des prix des matières premières a amputé la marge brute de 0,6 point de pourcentage au premier semestre.

### Marge brute

(en % du chiffre d'affaires)



Le compte de résultat du 1er semestre 2005, celui de l'année 2005 et celui du premier trimestre 2006 ont fait l'objet de retraitements par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005, le 9 février 2006 et le 20 avril 2006

### 2.1.2. Frais opérationnels hors production

Les **frais de recherche et développement** semestriels progressent de 5,8% par rapport au premier semestre 2005, à 345 millions d'euros. Comme l'an dernier, ils représentent 6,5% du total des produits de l'activité.

Les **frais commerciaux** totalisent 101 millions d'euros (+4,1%) et représentent 1,9% des produits de l'activité, comme au premier semestre 2005.

Les **frais administratifs** n'augmentent que de 2,1% à 240 millions d'euros soit 4,5% des produits de l'activité, un recul de 0,2 point de pourcentage par rapport aux six premiers mois de 2005.

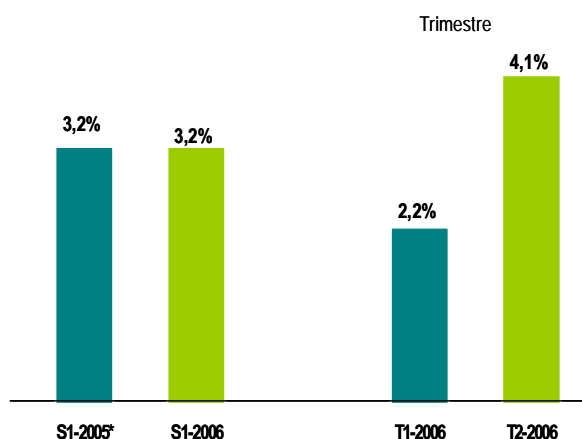
En tenant compte des autres produits de l'activité<sup>3</sup> pour 52 millions d'euros (47 millions d'euros au premier semestre 2005), la **marge opérationnelle**<sup>4</sup> consolidée augmente de 4,1% à 201 millions d'euros (3,8% du total des produits de l'activité) contre 193 millions d'euros en 2005 (3,9% des produits de l'activité).

Le solde des **autres produits et charges** montre une charge nette de 32 millions d'euros (dont 43 millions d'euros au titre des restructurations et dépréciation d'actifs et 12 millions d'euros au titre de la plus-value sur la cession de Logitec). Les autres charges nettes s'élevaient à 34 millions d'euros au premier semestre 2005 (dont 29 millions d'euros au titre des restructurations et dépréciation d'actifs).

Le **résultat opérationnel** semestriel est de 169 millions d'euros contre 159 millions d'euros (+6,3%). Il correspond à 3,2% des produits de l'activité, un ratio stable par rapport au premier semestre 2005.

### Résultat opérationnel

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



Le compte de résultat du 1er semestre 2005, celui de l'année 2005 et celui du premier trimestre 2006 ont fait l'objet de retraitements par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005, le 9 février 2006 et le 20 avril 2006

### 2.1.3. Autres éléments du compte de résultat

Le **coût de l'endettement financier net** semestriel passe de 23 millions d'euros à 31 millions d'euros en liaison avec les acquisitions réalisées au premier semestre 2005 (Johnson Controls Engine Electronics au 1<sup>er</sup> mars et le solde de la

<sup>3</sup> Essentiellement ventes de prototypes et contributions reçues de clients sur frais de développement.

<sup>4</sup> Agrégat extra-comptable défini comme le résultat opérationnel avant autres produits et charges

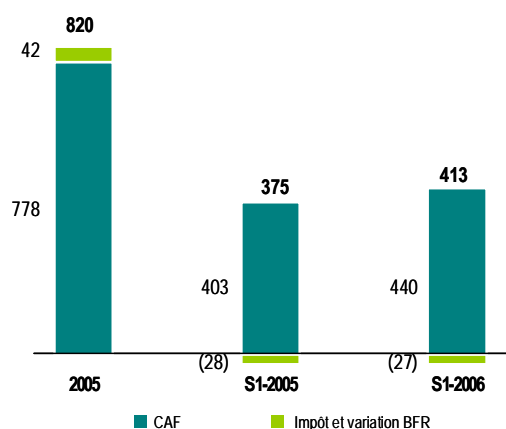
participation dans Zexel au 1<sup>er</sup> avril) et avec l'opération de rachat d'actions sous forme d'OPRA/ OPAS finalisée le 20 juin 2005.

Les **autres produits et charges financiers** montrent un produit de 9 millions d'euros contre une charge de 26 millions d'euros. Ils comprennent 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.

Le **résultat avant impôt** du Groupe est de 147 millions d'euros en croissance de 33,6% par rapport au premier semestre 2005. La **charge d'impôt** semestrielle ressort à 44 millions d'euros (soit un taux effectif d'imposition de 29,9%) contre 35 millions d'euros en 2005 (31,8%). La somme des résultats des entreprises associées et des intérêts minoritaires totalise 2 millions d'euros, stable par rapport au premier semestre 2005.

### Flux nets de trésorerie opérationnels

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



## 2.2. Flux financiers et endettement

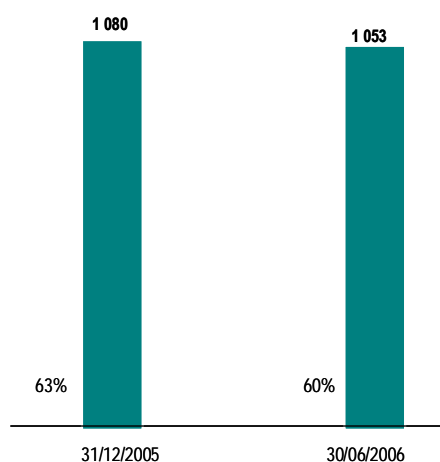
L'**endettement financier net** est passé de 1 080 millions d'euros au 31 décembre 2005 à 1 053 millions d'euros au 30 juin 2006 sous l'effet principalement des facteurs suivants :

- La génération d'un cash flow libre<sup>5</sup> à hauteur de 76 millions d'euros après des investissements corporels et incorporels de 329 millions d'euros
- Les décaissements au titre des dividendes (87 millions d'euros)
- L'effet des variations de périmètre (acquisition de 50% de Threestar et cession de Logitec pour l'essentiel) et des cessions d'actifs pour un total de 36 millions d'euros.

<sup>5</sup> 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.

### Endettement net

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

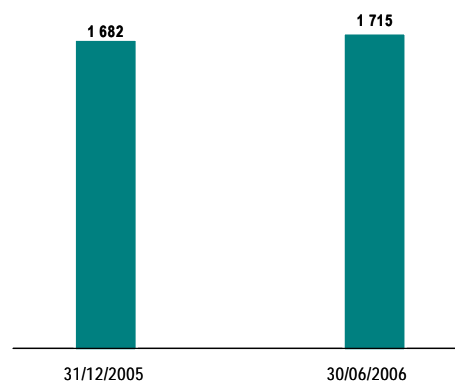


Au 30 juin 2006, les **capitaux propres de l'ensemble consolidé** s'élevaient à 1 755 millions d'euros contre 1 727 millions d'euros au 31 décembre 2005 (chiffre retraité- voir note 2 des notes annexes aux états financiers consolidés résumés). Cette variation reflète principalement la distribution au titre de l'exercice 2005 (86 millions d'euros) et le résultat du premier semestre (97 millions d'euros).

Les **provisions** totalisent 1 386 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 1 541 millions d'euros au 31 décembre 2005. Elles intègrent un montant de 719 millions d'euros au titre des retraites et engagements assimilés contre 874 millions d'euros au 31 décembre. Cette réduction traduit l'effet de la modification des hypothèses actuarielles consécutive à la diminution des taux d'intérêt au cours du semestre, des reclassements de provisions et l'impact du reclassement des activités classées non stratégiques.

### Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société

(en millions d'euros)



## 3. PERSPECTIVES

Pour le second semestre, le Groupe prévoit une stabilité de la production automobile en Europe et un recul en Amérique du

Nord de l'ordre de 2%. Les hausses des prix des métaux non ferreux et des matières plastiques continueront d'affecter défavorablement les marges.

Dans ce contexte, Valeo maintient ses objectifs annuels affichés en début d'exercice d'amélioration du contenu par véhicule, d'augmentation de la rentabilité de ses capitaux investis, de niveau soutenu de cash flow libre et de remontée de ses entrées en commandes.

#### 4. EVENEMENTS RECENTS INTERVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2006

---

# INFORMATIONS BOURSIERES

de vote, contre 668 204 titres au 31 mars (0,86%) et 807 704 titres (1,04%) au 31 décembre 2005.

## 1. EVOLUTION BOURSIERE

Au cours du semestre, le cours de l'action a évolué entre un plus bas de 26,73 euros le 28 juin et un plus haut de 35,40 euros le 27 mars, la valeur moyenne s'établissant à 32,49 euros. Le cours est passé de 31,41 euros le 31 décembre 2005 à 27,84 euros à la clôture du 30 juin, soit une baisse de 11,4%. La performance du titre a été inférieure à celle de l'indice CAC 40 avec une baisse relative de 15,8% ainsi qu'à celle de l'indice sectoriel européen DJ SSTOXX Auto (-14,4%).

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT

Le capital social de la société au 30 juin est de 77 551 319 actions.

A la fin du premier semestre, le flottant représentait 73,03% (70,86% des droits de vote). Les premiers actionnaires institutionnels étaient Franklin Templeton Resources (10,73% du capital et 10,55% des droits de vote), le Groupe Caisse des Dépôts et Consignations (6,53% et 9,04%), Boston Company Asset Management (5,32% et 5,23%) et Brandes Investment Partners (4,39% et 4,32%). Au 30 juin 2006, Valeo détenait 901 228 de ses propres actions (1,16% du capital sans droits

### 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**

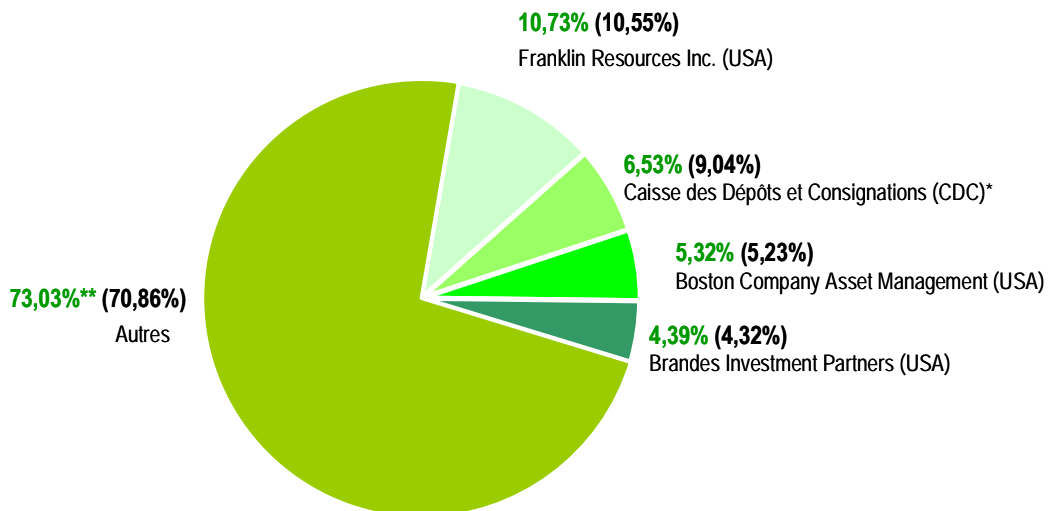
**E-mail : [remy.dumoulin@valeo.com](mailto:remy.dumoulin@valeo.com)**

### Calendrier prévisionnel de communication financière

- Résultats du troisième trimestre 2006 : 19 octobre 2006
- Résultats de l'exercice 2006 : première quinzaine de février 2007
- Résultat du premier trimestre 2007 : avril 2007
- Résultat du premier semestre 2007 : juillet 2007.

## 3. REPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2006

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



**Nombre d'actions : 77 551 319\*\***

Nombre de droits de vote : 78 867 491

\*Gestion pour compte propre

\*\* dont 901 228 actions auto-détenues (1,16%)

#### 4. DONNEES BOURSIERES

	1er semestre 2006	2005	2004	2003	2002
Capitalisation boursière fin de période (mds d'euros)	2,16	2,43	2,58	2,61	2,46
Nombre d'actions	77 510 357	77 510 357	83 709 024	82 133 728	82 133 728
Cours au + haut (en euros)	35,40	38,20	38,35	36,40	53,00
Cours au + bas (en euros)	26,73	30,25	27,22	19,75	23,00
Cours moyen (en euros)	32,49	33,79	32,47	29,27	40,14
Cours en fin de période (en euros)	27,84	31,41	30,80	31,75	29,90

#### 5. DONNEES PAR ACTION

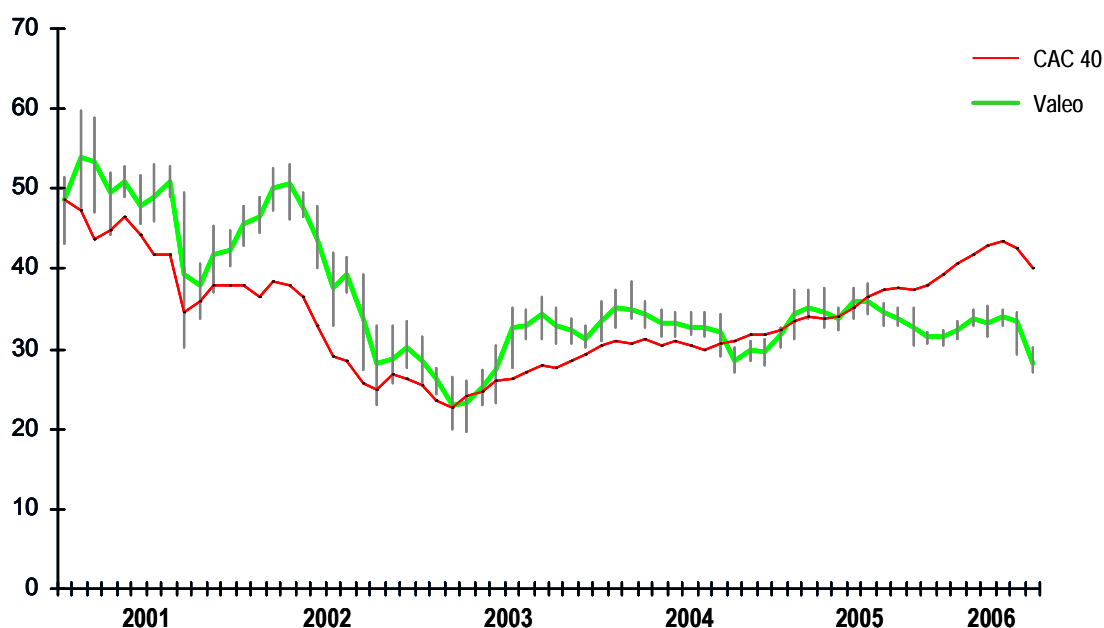
(en euros)	1er semestre 2006	2005	2004	2003	2002
Résultat de base (sur le nombre moyen d'actions)	1,23	1,79***	2,93*	2,20	1,63
Dividende net	-	1,10	1,10*	1,05	1,00
Dividende brut**	-	na**	na**	1,57	1,50

\* En normes IFRS

\*\* Les sommes sont éligibles à la réfaction de 50% prévus à l'article 158-3-2° du CGI

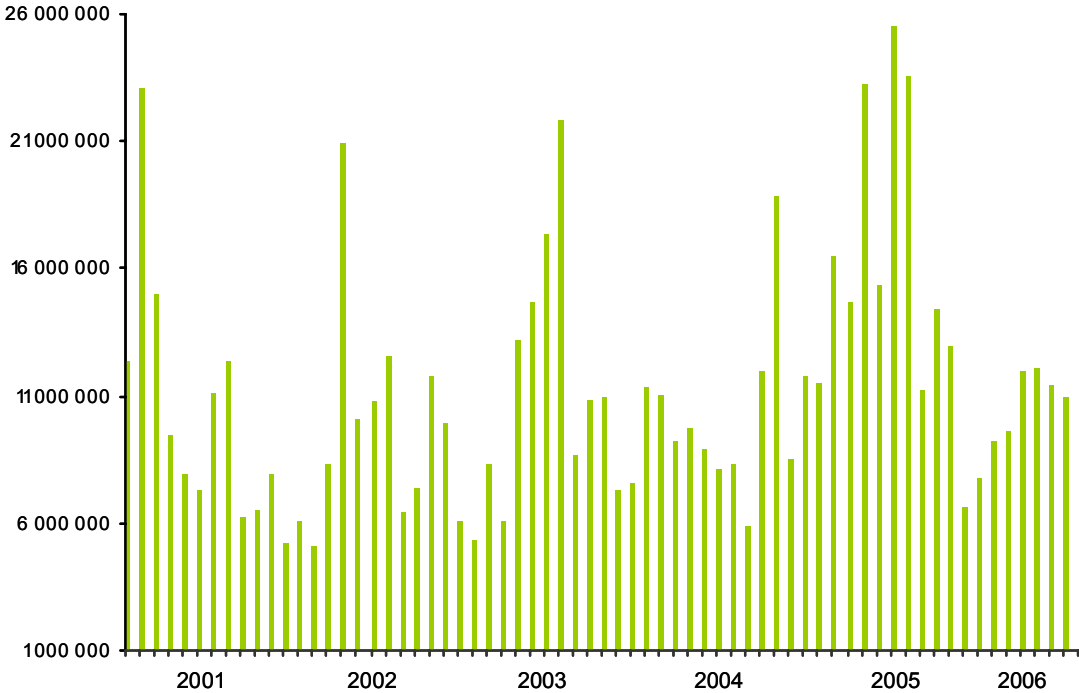
\*\*\* Retraité (voir note 2 des états financiers consolidés résumés).

#### 6. COURS DE L'ACTION (01/01/2001 – 30/06/2006)



7. TRANSACTIONS MENSUELLES

---





## ÉTATS FINANCIERS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2006



## SOMMAIRE DÉTAILLÉ

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ.....	14
BILAN CONSOLIDÉ.....	15
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS .....	16
ÉTAT DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS SUR LA PÉRIODE .....	18
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS .....	19
NOTES EXPLICATIVES.....	20
1. Principes comptables .....	20
2. Retraitements des informations financières 2005 .....	20
2.1. Activités non stratégiques.....	21
2.2. Regroupements d'entreprises.....	22
2.3. Retraites et engagements assimilés.....	22
2.4. Autres modifications.....	22
3. Evolution du périmètre de consolidation.....	23
3.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2006.....	23
3.2. Opérations réalisées en 2005.....	23
3.3. Impact sur le chiffre d'affaires de l'évolution du périmètre de consolidation et des taux de change .....	24
3.4. Impact sur le bilan de l'évolution du périmètre de consolidation .....	24
4. Notes relatives au compte de résultat et au bilan.....	25
4.1. Autres produits et charges.....	25
4.2. Coût de l'endettement financier net.....	25
4.3. Autres produits et charges financiers .....	25
4.4. Provisions pour retraites et engagements assimilés.....	25
5. Informations complémentaires.....	26
5.1. Information sectorielle .....	26
5.2. Evénements postérieurs à la clôture .....	27
6. Les comptes de la société Valeo.....	28

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)	Année <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>5 257</b>	<b>4 944</b>	<b>9 736</b>
Autres produits de l'activité	52	47	98
<b>TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>5 309</b>	<b>4 991</b>	<b>9 834</b>
Coût des ventes	(4 422)	(4 140)	(8 177)
<b>MARGE BRUTE<sup>(2)</sup></b>	<b>835</b>	<b>804</b>	<b>1 559</b>
% du chiffre d'affaires	15,9%	16,3%	16,0%
Frais de recherche et développement	(345)	(326)	(646)
Frais commerciaux	(101)	(97)	(191)
Frais administratifs	(240)	(235)	(452)
Autres produits et charges	(32)	(34)	(50)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>169</b>	<b>159</b>	<b>318</b>
% du total des produits de l'activité	3,2%	3,2%	3,2%
Coût de l'endettement financier net	(31)	(23)	(52)
Autres produits et charges financiers	9	(26)	(52)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>147</b>	<b>110</b>	<b>214</b>
Impôts sur les résultats	(44)	(35)	(60)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	5	5	6
<b>RÉSULTAT DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>108</b>	<b>80</b>	<b>160</b>
% du total des produits de l'activité	2,0%	1,6%	1,6%
Résultat des activités non stratégiques <sup>(3)</sup>	(11)	(5)	(12)
<b>RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>97</b>	<b>75</b>	<b>148</b>
Part revenant aux intérêts minoritaires	(3)	(3)	(6)
<b>RÉSULTAT REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>94</b>	<b>72</b>	<b>142</b>
% du total des produits de l'activité	1,8%	1,4%	1,4%
<b>Résultat de l'activité revenant aux actionnaires de la société</b>			
• Résultat de base par action (en euros)	1,38	0,94	1,94
• Résultat dilué par action (en euros)	1,31	0,93	1,93
<b>Résultat des activités non stratégiques</b>			
• Résultat de base par action (en euros)	-0,15	-0,07	-0,15
• Résultat dilué par action (en euros)	-0,13	-0,06	-0,14
<b>Résultat de la période revenant aux actionnaires de la société</b>			
• Résultat de base par action (en euros)	1,23	0,87	1,79
• Résultat dilué par action (en euros)	1,18	0,87	1,79

(1) Le compte de résultat du premier semestre 2005 et celui de l'année 2005 ont fait l'objet de retraitements (décrits dans la note 2) par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006.

(2) 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.

(3) Cf. note 2.1.

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

## BILAN CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	30 juin 2006	30 juin <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)	31 décembre <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)
<b>ACTIF</b>			
Écarts d'acquisition	1 431	1 467	1 483
Immobilisations incorporelles	526	505	518
Immobilisations corporelles	1 949	2 078	2 041
Participations dans les entreprises associées	116	117	116
Actifs financiers non courants	30	16	28
Actifs d'impôt différé	113	104	101
<b>Actif non courant</b>	<b>4 165</b>	<b>4 287</b>	<b>4 287</b>
Stocks et en-cours	657	640	656
Créances clients	2 053	2 231	1 906
Autres créances	302	298	243
Actifs d'impôt exigible	43	28	51
Autres actifs financiers courants	16	11	24
Actifs non stratégiques <sup>(2)</sup>	138	9	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie	938	952	949
<b>Actif courant</b>	<b>4 147</b>	<b>4 169</b>	<b>3 840</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8 312</b>	<b>8 456</b>	<b>8 127</b>
<b>PASSIF</b>			
Capital social	233	232	233
Primes	1 386	1 385	1 385
Réserves consolidées	96	(103)	64
<b>Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société</b>	<b>1 715</b>	<b>1 514</b>	<b>1 682</b>
Intérêts minoritaires	40	39	45
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 755</b>	<b>1 553</b>	<b>1 727</b>
Provisions - part à long terme	955	1 177	1 112
Dettes financières à long terme	1 268	1 589	1 303
Passifs d'impôt différé	15	17	9
<b>Passif non courant</b>	<b>2 238</b>	<b>2 783</b>	<b>2 424</b>
Dettes fournisseurs d'exploitation	2 109	2 055	1 926
Provisions - part à moins d'un an	431	451	429
Passifs d'impôt exigible	78	74	82
Autres dettes	860	902	792
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	586	108	581
Autres passifs financiers courants	16	14	9
Passifs des activités non stratégiques <sup>(2)</sup>	86	-	-
Crédits à court terme et banques	153	516	157
<b>Passif courant</b>	<b>4 319</b>	<b>4 120</b>	<b>3 976</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8 312</b>	<b>8 456</b>	<b>8 127</b>

<sup>(1)</sup> Les bilans au 30 juin et au 31 décembre 2005 ont fait l'objet de retraitements (décrits dans la note 2) par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006.

<sup>(2)</sup> Cf. note 2.1.

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

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)	Année <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>			
Résultat de la période	97	75	148
Résultat des activités non stratégiques <sup>(2)</sup>	11	-	-
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(5)	(5)	(6)
Dividendes nets reçus des entreprises associées	2	2	4
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :			
• dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	312	306	639
• dotations (reprises) nettes sur provisions	1	(37)	(99)
• gains et pertes latents sur instruments financiers	2	8	4
• charges calculées liées aux paiements en actions	6	4	7
• pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	(35)	7	6
• contributions clients	(23)	(15)	(35)
• autres	(3)	(1)	(4)
Coût de l'endettement financier net	31	24	54
Charges d'impôt (exigible et différé)	44	35	60
<b>Capacité d'autofinancement <sup>(3)</sup></b>	<b>440</b>	<b>403</b>	<b>778</b>
Impôts versés	(50)	(37)	(65)
Variation du besoin en fonds de roulement :			
• stocks	(28)	14	3
• créances clients	(225)	(290)	53
• dettes fournisseurs d'exploitation	255	179	30
• autres créances et dettes	21	106	21
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels</b>	<b>413</b>	<b>375</b>	<b>820</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENT</b>			
Décaissements sur acquisitions :			
• immobilisations incorporelles	(88)	(74)	(145)
• immobilisations corporelles	(241)	(215)	(441)
• actifs financiers non courants	-	(1)	(4)
Encaissements sur cessions :			
• immobilisations incorporelles	-	-	-
• immobilisations corporelles	2	9	41
• actifs financiers non courants	30	-	1
Incidence des variations de périmètre	6	(457)	(466)
<b>Flux nets de trésorerie sur investissements</b>	<b>(291)</b>	<b>(738)</b>	<b>(1 014)</b>
<b>Flux nets de trésorerie opérationnels après investissements</b>	<b>122</b>	<b>(363)</b>	<b>(194)</b>

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)	Année <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)
<b>FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de la société	(84)	(91)	(91)
Dividendes versés aux actionnaires des filiales	(3)	(3)	(5)
Fonds nets reçus par :			
• augmentation de capital en numéraire	1	-	1
• vente (rachat) d'actions propres	(2)	13	8
• souscription d'emprunts à long terme	2	595	826
• subventions et contributions perçues	20	11	39
Fonds nets décaissés par réduction de capital	-	(252)	(252)
Intérêts financiers nets versés	(28)	(9)	(33)
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(31)	(145)	(196)
<b>Flux nets de trésorerie sur opérations de financement</b>	<b>(125)</b>	<b>119</b>	<b>297</b>
Effet des variations des parités de change sur la trésorerie nette	(4)	19	28
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>(7)</b>	<b>(225)</b>	<b>131</b>
<b>Trésorerie nette au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>792</b>	<b>661</b>	<b>661</b>
<b>TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>785</b>	<b>436</b>	<b>792</b>
Dont :			
• Trésorerie et équivalents de trésorerie	938	952	949
• Crédits à court terme et banques	(153)	(516)	(157)

(1) Le tableau des flux de trésorerie consolidés du premier semestre 2005 et celui de l'année 2005 ont fait l'objet de retraitements (décrits dans la note 2) par rapport à ceux publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006.

(2) Cf. note 2.1.

(3) Avant coût de l'endettement financier net et impôts sur les résultats.

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

## ÉTAT DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS SUR LA PÉRIODE

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)	Année <sup>(1)</sup> 2005 (Retraité)
Ecarts de change survenant lors de la conversion des activités à l'étranger	(55)	103	135
Ecarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	79	(98)	(50)
Couvertures de flux de trésorerie :			
• profit (perte) porté(e) en capitaux propres	8	2	23
• (profit) perte transféré(e) en résultat de la période	(20)	(8)	(8)
Couvertures de flux d'investissement net			
• profit (perte) porté en capitaux propres	-	(2)	(3)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	7	-	-
Impôts sur éléments comptabilisés directement en capitaux propres	(1)	7	5
<b>Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>18</b>	<b>4</b>	<b>102</b>
<b>Résultat de la période</b>	<b>97</b>	<b>75</b>	<b>148</b>
<b>Total des produits et charges comptabilisés sur la période</b>	<b>115</b>	<b>79</b>	<b>250</b>
Dont :			
• Part revenant aux actionnaires de la société	114	73	240
• Part revenant aux intérêts minoritaires	1	6	10
<b>Correction d'erreurs<sup>(2)</sup></b>	<b>-</b>	<b>(8)</b>	<b>(8)</b>
Dont :			
• Part revenant aux actionnaires de la société	-	(8)	(8)
• Part revenant aux intérêts minoritaires	-	-	-

<sup>(1)</sup> Les états des produits et charges comptabilisés sur la période au 30 juin et au 31 décembre 2005 ont fait l'objet de retraitements (décrits dans la note 2) par rapport aux états financiers publiés respectivement le 21 juillet 2005 et le 9 février 2006.

<sup>(2)</sup> Cf. note 2.3.

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
<b>82 671 220</b>	<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005 (Retraité) <sup>(1)</sup></b>	<b>251</b>	<b>1 617</b>	<b>9</b>	<b>(68)</b>	<b>1 809</b>	<b>57</b>	<b>1 866</b>
	Dividende distribué	-	-	-	(91)	(91)	(2)	(93)
<b>385 100</b>	Actions propres	-	-	-	13	13	-	13
<b>(6 250 000)</b>	Réduction de capital	(19)	(233)	-	-	(252)	-	(252)
<b>33 825</b>	Paielements en actions	-	-	-	4	4	-	4
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	100	(99)	1	3	4
	Résultat de la période	-	-	-	72	72	3	75
	Autres mouvements	-	-	-	(42)	(42)	(22)	(64)
<b>76 840 145</b>	<b>Capitaux propres au 30 juin 2005 (Retraité) <sup>(1)</sup></b>	<b>232</b>	<b>1 384</b>	<b>109</b>	<b>(211)</b>	<b>1 514</b>	<b>39</b>	<b>1 553</b>
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(3)	(3)
<b>(155 000)</b>	Actions propres	-	-	-	(5)	(5)	-	(5)
	Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-
<b>17 508</b>	Paielements en actions	1	1	-	3	5	-	5
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	31	66	97	1	98
	Résultat de la période	-	-	-	70	70	3	73
	Autres mouvements	-	-	-	1	1	5	6
<b>76 702 653</b>	<b>Capitaux propres au 31 décembre 2005 (Retraité) <sup>(1)</sup></b>	<b>233</b>	<b>1 385</b>	<b>140</b>	<b>(76)</b>	<b>1 682</b>	<b>45</b>	<b>1 727</b>
	Dividende distribué	-	-	-	(84)	(84)	(2)	(86)
<b>(93 524)</b>	Actions propres	-	-	-	(2)	(2)	-	(2)
	Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-
<b>40 962</b>	Paielements en actions	-	1	-	6	7	-	7
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(53)	73	20	(2)	18
	Résultat de la période	-	-	-	94	94	3	97
	Autres mouvements	-	-	-	(2)	(2)	(4)	(6)
<b>76 650 091</b>	<b>Capitaux propres au 30 juin 2006</b>	<b>233</b>	<b>1 386</b>	<b>87</b>	<b>9</b>	<b>1 715</b>	<b>40</b>	<b>1 755</b>

<sup>(1)</sup> Les capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005, au 30 juin et au 31 décembre 2005 ont fait l'objet de retraitements (décrits dans la note 2) par rapport à ceux publiés le 21 juillet 2005 pour les deux premières périodes et le 9 février 2006 pour la dernière.

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 2006 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 24 juillet 2006.

### 1. PRINCIPES COMPTABLES

---

Les états financiers consolidés du Groupe Valeo au titre de l'exercice 2005 ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2006 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 du document de référence du Groupe publié au titre de l'exercice 2005<sup>1</sup>. Les principes comptables sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de 2005.

Les nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire à partir de l'exercice 2006 et susceptibles d'avoir un impact sur les comptes du Groupe Valeo sont les suivantes :

- l'amendement de la norme IAS 19 introduisant l'option de comptabiliser en réserves les écarts actuariels sur les régimes de retraites et prestations définies,
- l'amendement de la norme IAS 39 relatif à la couverture des transactions futures internes,
- l'amendement de la norme IAS 39 relatif à l'option de juste valeur,

- l'amendement de la norme IAS 21 relatif à l'investissement net dans une activité à l'étranger,
- l'interprétation IFRIC 4 pour déterminer si un accord contient une location.

Les deux premières ont été appliquées par anticipation dès l'exercice 2005. Les autres n'ont pas d'impact significatif pour les comptes du Groupe Valeo.

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. RETRAITEMENTS DES INFORMATIONS FINANCIÈRES 2005

---

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.

En conséquence, certains éléments financiers antérieurement publiés ont été modifiés. Ces retraitements sont détaillés dans la suite de la présente note.

---

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

Les impacts correspondants après impôts sur les capitaux propres de l'ensemble consolidé tels que publiés au 30 juin 2005 et au 31 décembre 2005 sont les suivants :

<i>Notes explicatives</i>	Publié	Regroupements d'entreprises <sup>(2)</sup> 2.2	Retraites et engagements assimilés 2.3	Retraité
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>	<b>1 874</b>	-	(8)	<b>1 866</b>
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	96	-	(92)	4
Résultat de la période	76	-	(1)	75
Autres mouvements	(359)	(33)	-	(392)
<b>Capitaux propres au 30 juin 2005</b>	<b>1 687<sup>(1)</sup></b>	<b>(33)</b>	<b>(101)</b>	<b>1 553</b>
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	6	-	92	98
Résultat de la période	71	1	1	73
Autres mouvements	(15)	18	-	3
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2005</b>	<b>1 749</b>	<b>(14)</b>	<b>(8)</b>	<b>1 727</b>

<sup>(1)</sup> Ce chiffre intègre une réduction de 38 millions d'euros par rapport à la version publiée le 21 juillet 2005, dont 40 millions d'euros au titre des écarts actuariels.

<sup>(2)</sup> Réévaluation des provisions de la quote-part antérieurement détenue dans la société Zexel Valeo Climate Control (ZVCC).

Les ajustements relatifs aux regroupements d'entreprises et aux engagements de retraites ont été identifiés sur le second semestre 2005 ou le premier semestre 2006, et ils ont été positionnés rétroactivement sur le premier semestre 2005 conformément aux règles IFRS. En conséquence, les flux correspondants du second semestre 2005 ont été annulés comme l'indique le tableau de rapprochement ci-dessus.

## 2.1. Activités non stratégiques

Le Groupe Valeo classe sous la rubrique « Activités non stratégiques » les actifs et passifs répondant aux critères de la norme IFRS 5. Au 30 juin 2006, ce traitement a été appliqué à la Famille de Produits Moteurs & Actionneurs. La norme IFRS 5 requiert :

- que le résultat (net d'impôt) de l'activité soit présenté de manière agrégée sur une ligne distincte du compte de résultat pour la période en cours ainsi que pour les périodes précédentes ;

- que l'ensemble des actifs et passifs du périmètre concerné soit agrégé respectivement sur des lignes spécifiques au bilan du 30 juin 2006 mais pas à ceux du 30 juin 2005 et du 31 décembre 2005.

Les autres informations présentées, notamment flux de trésorerie et notes explicatives, sont retraitées de manière à être cohérentes avec le traitement énoncé ci-dessus.

La contribution de cette activité au chiffre d'affaires du Groupe s'est élevée à 200 millions d'euros et 105 millions d'euros respectivement sur l'exercice et le premier semestre 2005, et à 99 millions d'euros sur le premier semestre 2006.

## ■ Composantes du résultat net des activités non stratégiques

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Résultat avant impôt des activités non stratégiques	(3)	(5)	(12)
Impact de la mise à la juste valeur des activités non stratégiques	(8)	-	-
<b>Résultat des activités non stratégiques</b>	<b>(11)</b>	<b>(5)</b>	<b>(12)</b>

## ■ Flux nets de trésorerie des activités non stratégiques

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Flux d'exploitation des activités non stratégiques	5	13	19
Flux d'investissement des activités non stratégiques	(3)	(4)	(10)
Flux sur opérations financières des activités non stratégiques	(2)	(3)	(2)
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>7</b>

## 2.2. Regroupements d'entreprises

Les écarts d'acquisition des opérations réalisées en 2005 ont été déterminés sur la base de justes valeurs provisoires des actifs acquis ainsi que des passifs et passifs éventuels assumés.

Au cours de la période, les justes valeurs relatives aux opérations suivantes ont été ajustées à leur montant définitif :

(En millions d'euros)	Activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc.	Zexel Valeo Climate Control (ZVCC)
Juste valeur des actifs nets acquis au 31 décembre 2005	166	28
Ecarts d'acquisition au 31 décembre 2005	155	56
Ajustement de la juste valeur des actifs nets acquis <sup>(1)</sup>	(26)	(16)
<b>Juste valeur des actifs nets acquis au 30 juin 2006</b>	<b>140</b>	<b>12</b>
Ecarts de conversion	-	(2)
<b>Ecarts d'acquisition au 30 juin 2006</b>	<b>181</b>	<b>70</b>

<sup>(1)</sup> Ces ajustements correspondent à la réévaluation de provisions.

Les impacts correspondants sur le compte de résultat, le bilan et le tableau de variation des capitaux propres ont été positionnés aux dates d'acquisition respectives conformément aux dispositions de la norme IFRS 3.

## 2.3. Retraites et engagements assimilés

Dans le cadre de sa première application des normes IFRS, Valeo avait choisi d'appliquer par anticipation au 1<sup>er</sup> janvier 2004 l'amendement à la norme IAS 19 adopté par l'Union Européenne le 8 novembre 2005 et relatif à la comptabilisation en réserves des écarts actuariels sur les régimes de retraites à prestations définies. La première application de cet amendement s'est notamment traduite par une réduction des capitaux propres (avant impôt) de 41 millions d'euros au 31 décembre 2004 et de 98 millions d'euros au 30 juin 2005 par rapport aux comptes publiés au titre du premier semestre 2005.

Par ailleurs, des engagements qui n'avaient auparavant pas été identifiés ont été enregistrés conformément à la norme IAS 8 sur les corrections d'erreur. Cette correction a eu un impact de 8 millions d'euros sur les capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005 mais n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat des périodes présentées.

## 2.4. Autres modifications

La dépréciation des créances liée à un risque de cessation de paiement du débiteur était présentée en « Autres produits et charges financiers » dans les comptes au 31 décembre 2005. Ce changement de présentation n'étant intervenu qu'au cours du second semestre, les chiffres du premier semestre 2005 ont été retraités, ce qui conduit à une amélioration de 5 millions d'euros sur le Résultat opérationnel par rapport à celui présenté au titre des comptes du premier semestre 2005.

## 3. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

---

### 3.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2006

#### 3.1.1. Prises de participation

##### ■ Threestar

Valeo a acquis, le 28 février 2006, 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<sup>er</sup> janvier 2006, les 50 % restants du capital étant détenus par le Groupe Samsung Climate Control. Cette société a contribué à hauteur de 3 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe du premier semestre 2006.

##### ■ Foshan Valeo Ichikoh Auto Lighting Systems Co., Ltd.

Valeo a créé le 8 avril 2006 une joint-venture chinoise avec Ichikoh, un des plus grands équipementiers de systèmes d'éclairage japonais. Cette opération n'a pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe du premier semestre 2006.

##### ■ Hubei Valeo Auto Lighting Systems Co., Ltd.

Valeo a porté sa participation de 75 % à 100 % dans la société chinoise, Hubei Valeo Auto Lighting Systems Co., Ltd.. Comme cette société était déjà consolidée par intégration globale, cette opération n'a pas d'effet sur le chiffre d'affaires du Groupe

#### 3.1.2. Cessions

##### ■ Zexel Logitec Company

Valeo a annoncé le 4 avril 2006 la signature d'un accord avec Vantec Corporation pour la cession de Zexel Logitec Company et de ses filiales. La cession a été effectivement réalisée le 30 juin 2006 et la société n'est plus consolidée depuis cette date. Sa contribution au chiffre d'affaires du Groupe s'est élevée à 53 millions d'euros et 23 millions d'euros respectivement sur l'exercice et le premier semestre 2005 et à 30 millions d'euros sur le premier semestre 2006.

##### ■ Parrot

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la société Parrot, Valeo a décidé de céder sa participation de 14,8 %. La plus-value sur la quote-part cédée au 30 juin 2006 (soit 12,6 %) de ces titres de participation non consolidés a été comptabilisée en « Autres produits et charges financiers ».

### 3.2. Opérations réalisées en 2005

#### 3.2.1. Prises de participation

##### ■ Activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc.

Valeo a racheté à Johnson Controls Inc. sa division Electronique Moteurs au cours du premier semestre 2005. Cette activité fait l'objet d'une intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> mars 2005 et a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 365 millions d'euros et 173 millions d'euros respectivement sur l'exercice et le premier semestre 2005, et à 189 millions d'euros sur le premier semestre 2006.

##### ■ Zexel Valeo Climate Control (ZVCC) et Valeo Zexel China Climate Control (VZCCC)

Valeo a acquis la totalité des actions de la société japonaise Zexel Valeo Climate Control (ZVCC) détenues par Bosch Automotive Systems Corp. au cours du premier semestre 2005, portant ainsi sa participation de 50 % à 100 %. Cette société, qui était antérieurement consolidée en intégration proportionnelle, fait l'objet d'une intégration globale depuis le 1<sup>er</sup> avril 2005. Cette prise de participation complémentaire a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 255 millions d'euros et 86 millions d'euros respectivement au titre de l'exercice et du premier semestre 2005 et à 167 millions d'euros au titre du premier semestre 2006.

Dans le cadre de la même transaction, Valeo a aussi racheté le solde des actions de la société Valeo Zexel China Climate Control (VZCCC) détenues par Bosch Automotive Systems Corp., portant ainsi sa participation de 60 % à 100 %. Cette deuxième opération est sans impact sur le chiffre d'affaires du Groupe puisque la société VZCCC était déjà consolidée par intégration globale.

##### ■ Valeo Embragues Argentina

Valeo a porté sa participation de 68 % à 100 % dans la société Valeo Embragues Argentina. Comme cette société était déjà consolidée par intégration globale, cette opération n'a pas d'effet sur le chiffre d'affaires du Groupe.

##### ■ Ichikoh

Valeo a augmenté sa participation de 22,7 % à 28,2 % dans la société Ichikoh qui fait l'objet d'une mise en équivalence. Cette opération est sans impact sur le chiffre d'affaires consolidé du Groupe. Cette participation a été portée à 28,7 % au cours du premier semestre 2006.

##### ■ Valeo Raytheon Systems Inc.

Valeo a poursuivi ses investissements dans la société Raytheon Systems Inc., portant ainsi sa participation de 66,6 % au 31 décembre 2004 à 73,1 % au 31 décembre 2005. Cette société, détenue conjointement avec le Groupe Raytheon, fait l'objet d'une intégration proportionnelle eu égard aux caractéristiques du contrat de partenariat. Cette opération n'a toutefois pas d'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe. Cette participation a été portée à 75,4 % au cours du premier semestre 2006.

##### ■ Siam Zexel Co. et Zexel Sales Thailand Co.

Au cours du second semestre 2005, Valeo a augmenté sa participation dans les deux sociétés thaïlandaises suivantes – Siam Zexel Co. et Zexel Sales Thailand Co. – de respectivement 35,9 % et 14,3 % permettant ainsi à Valeo de détenir une participation de 74,9 % dans chacune de ces deux sociétés. L'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe est de 13 millions d'euros sur l'exercice 2005 et de 26 millions d'euros sur le premier semestre 2006.

##### ■ Valeo Armco Engine Cooling Co.

Le 8 novembre 2005, Valeo a pris une participation de 51 % dans la joint-venture Valeo Armco Engine Cooling Co., les 49 % restants étant détenu par le Groupe Armco. Cette opération n'a pas eu d'effet sur le chiffre d'affaires de l'exercice 2005 et a contribué à hauteur de 1 million d'euros au chiffre d'affaires du premier semestre 2006.

■ **Shenzhen Valeo Hangsheng Automotive Switches & Detection Systems Company Ltd.**

Valeo a pris une participation de 75 % dans la société Shenzhen Valeo Hangsheng Automotive Switches & Detection Systems Company Ltd, les 25 % étant détenus par la société chinoise Hangsheng Electronics. Cette opération n'a pas eu d'impact sur les chiffres d'affaires de l'exercice 2005 et du premier semestre 2006.

**3.2.2. Cessions**

La participation dans Il Tevere, qui était mise en équivalence, a été cédée sur le second semestre 2005. Cette opération n'a pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

**3.3. Impact sur le chiffre d'affaires de l'évolution du périmètre de consolidation et des taux de change**

Le chiffre d'affaires du Groupe Valeo s'est élevé à 5 257 millions d'euros au premier semestre 2006, en progression de 6,3 % par rapport au premier semestre 2005.

Cette progression est attribuable pour 3,3 % aux effets de périmètre, les variations nettes de change ayant, par ailleurs, un effet positif de 2,1 %. Le chiffre d'affaires consolidé augmente de 0,9 % à périmètre et change constants.

**3.4. Impact sur le bilan de l'évolution du périmètre de consolidation**

Les actifs, passifs et passifs éventuels qui ont été acquis ou cédés sur l'exercice 2005 et le premier semestre 2006, évalués à leur date d'entrée dans le Groupe, sont analysés ci-après et rapprochés avec les flux de trésorerie correspondants :

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005 (Retraité)	Année 2005 (Retraité)
Immobilisations incorporelles	-	194	194
Immobilisations corporelles	1	140	151
Participations dans les entreprises associées	1	11	8
Actifs financiers non courants	-	1	1
Actifs d'impôt différé	-	3	6
Stocks et en-cours	2	60	66
Créances clients	(4)	174	185
Autres créances	(3)	19	43
Capitaux propres - part revenant aux actionnaires de la société	(12)	41	40
Dettes financières à long terme	-	(61)	(54)
Passifs d'impôt différé	-	(1)	(1)
Dettes d'exploitation	-	(151)	(164)
Autres dettes	2	(39)	(80)
Provisions	4	(210)	(205)
Différé de paiement	(4)		
<b>Actifs nets</b>	<b>(13)</b>	<b>181</b>	<b>190</b>
Intérêts minoritaires	4	22	17
<b>Actifs nets acquis ou cédés</b>	<b>(9)</b>	<b>203</b>	<b>207</b>
Écarts d'acquisition	3	254	259
<b>Impact total des variations sur la trésorerie du Groupe</b>	<b>(6)</b>	<b>457</b>	<b>466</b>
Dont :			
• Prix d'acquisition versé en numéraire	(11)	457	466
• Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales acquises	5	-	-

## 4. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT ET AU BILAN

### 4.1. Autres produits et charges

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Litiges	(1)	(5)	(16)
Restructurations et dépréciations d'actifs	(43)	(29)	(34)
Autres	12 <sup>(1)</sup>	-	-
<b>Autres produits et charges</b>	<b>(32)</b>	<b>(34)</b>	<b>(50)</b>

<sup>(1)</sup> Ce montant inclut notamment la plus-value de cession de la société Zexel Logitec Company (cf. note 3.1.2).

### 4.2. Coût de l'endettement financier net

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Charges d'intérêt	(43)	(32)	(74)
Produits d'intérêts	12	9	22
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(31)</b>	<b>(23)</b>	<b>(52)</b>

### 4.3. Autres produits et charges financiers

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés	(25)	(26)	(55)
Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite	10	9	17
Résultat net de change	4	(4)	(7)
Dotations aux provisions pour risque de crédit	(1)	(5)	(6)
Autres	21 <sup>(1)</sup>	-	(1)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>9</b>	<b>(26)</b>	<b>(52)</b>

<sup>(1)</sup> Ce montant inclut notamment la plus-value sur la cession de la participation du Groupe dans la société Parrot (cf. note 3.1.2).

### 4.4. Provisions pour retraites et engagements assimilés

L'évolution des taux d'intérêt sur le premier semestre 2006 a conduit à revoir à la hausse les taux d'actualisation par rapport à ceux utilisés au 31 décembre 2005.

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 avant impôt de 79 millions d'euros, enregistré en augmentation des capitaux propres (98 millions d'euros en réduction des capitaux propres sur le premier semestre 2005) ;

- sur les autres avantages à long terme pour un montant de 1 million d'euros, enregistré en « Résultat opérationnel » (1 million d'euros de charge sur le premier semestre 2005).

Les provisions pour retraites et engagements assimilés s'établissent ainsi à 719 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 874 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Les hypothèses de rendement des actifs n'ont pas été modifiées dans la mesure où elles reflètent des perspectives à long terme.

Ces retraitements n'ont pas eu d'impact sur le résultat consolidé du Groupe, la charge étant déterminée en début d'année pour l'ensemble de l'exercice conformément à la norme IAS 19.

Les pays pour lesquels les taux d'actualisation ont ainsi été modifiés sont les suivants :

	30 juin 2006 (%)	30 juin 2005 (%)	31 décembre 2005 (%)
France	4,8	4,0	4,3
Allemagne	4,6	3,9	4,1
Royaume-Uni	5,2	5,0	4,8
Italie	4,5	3,8	4,0
Etats-Unis	6,3	5,2	5,6
Japon	2,2	1,6	1,8
Corée du Sud	6,8	5,4	5,8

## 5. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### 5.1. 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.

Les éléments du périmètre classés en « Activités non stratégiques » sont exclus de l'ensemble des informations données au titre du premier semestre 2006. Pour les éléments présentés au titre du premier semestre et de l'année 2005, seul le chiffre d'affaires a été retraité (cf. note 2.1).

#### 5.1.1. Par zone géographique

	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Total des actifs	Investissements de la période	Effectifs <sup>(1)</sup>
(En millions d'euros)					
<b>Premier semestre 2006</b>					
Europe <sup>(2)</sup>	3 668	3 859	4 187 <sup>(3)</sup>	217	53 400
Amérique du Nord	709	673	541	44	6 800
Amérique du Sud	237	231	202	23	3 600
Asie	643	645	774 <sup>(4)</sup>	41	7 300
Eliminations	-	(151)	(163)	(1)	-
<b>Total</b>	<b>5 257</b>	<b>5 257</b>	<b>5 541</b>	<b>324</b>	<b>71 100</b>
<b>Premier semestre 2005</b>					
Europe <sup>(2)</sup>	3 534	3 714	4 390 <sup>(3)</sup>	223	54 600
Amérique du Nord	677	636	602	29	7 700
Amérique du Sud	196	186	192	15	3 400
Asie	537	513	737	23	6 400
Eliminations	-	(105)	(132)	(2)	-
<b>Total</b>	<b>4 944</b>	<b>4 944</b>	<b>5 789</b>	<b>288</b>	<b>72 100</b>
<b>Année 2005</b>					
Europe <sup>(2)</sup>	6 785	7 163	4 048 <sup>(3)</sup>	436	52 100
Amérique du Nord	1 364	1 296	575	67	7 800
Amérique du Sud	429	402	195	35	3 400
Asie	1 158	1 126	755 <sup>(4)</sup>	59	7 100
Eliminations	-	(251)	(147)	(5)	-
<b>Total</b>	<b>9 736</b>	<b>9 736</b>	<b>5 426</b>	<b>592</b>	<b>70 400</b>

(1) Les effectifs du premier semestre 2006 n'incluent pas ceux des « Activités non stratégiques » (à la différence de ceux du premier semestre 2005 et de l'année 2005).

(2) Y compris Afrique.

(3) Dont 9 millions d'euros d'actifs non stratégiques au 30 juin 2006, au 30 juin 2005 et au 31 décembre 2005.

(4) Dont 2 millions d'euros d'actifs non stratégiques au 30 juin 2006 et au 31 décembre 2005.

Les effectifs des « Activités non stratégiques » sont d'environ 1 800 personnes à fin juin 2006 et au 31 décembre 2005 et de 1 700 personnes à fin juin 2005.

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

(En millions d'euros)	30 juin 2006	30 juin 2005	31 décembre 2005
Total des actifs sectoriels	5 541	5 789	5 426
Actifs des activités non stratégiques	127	-	-
Actifs financiers	1 100	1 096	1 117
Impôts différés	113	104	101
Ecarts d'acquisition	1 431	1 467	1 483
<b>Total</b>	<b>8 312</b>	<b>8 456</b>	<b>8 127</b>

Les écarts d'acquisition 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.

### 5.1.2. Dépenses de Recherche et Développement par Domaine

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Aide à la conduite	92	86	166
Efficacité de la propulsion	116	106	211
Amélioration du confort	125	114	233
Autres	12	20	36
<b>Total</b>	<b>345</b>	<b>326</b>	<b>646</b>

### 5.1.3. Chiffre d'affaires par Famille de Produits

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2006	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Année 2005
Transmissions	396	374	742
Thermique Habitable	839	761	1 510
Thermique Moteur	806	751	1 475
Eclairage Signalisation	632	594	1 151
Systèmes Electriques	569	529	1 041
Systèmes d'Essuyage	536	545	1 056
Sécurité Habitable	379	349	676
Commutation & Systèmes de Détection	440	441	833
Electronique & Systèmes de Liaison	317	333	606
Compresseurs	238	165	398
Systèmes de Contrôle Moteur	190	174	366
Autres et éliminations	(85)	(72)	(118)
<b>Total</b>	<b>5 257</b>	<b>4 944</b>	<b>9 736</b>

## 5.2. Evénements postérieurs à la clôture

Le 13 juillet 2006, Valeo a remboursé, au terme prévu, un emprunt obligataire de 500 millions d'euros souscrit le 13 juillet 2001.

A la connaissance de Valeo, il n'est pas intervenu depuis le 30 juin 2006 d'autre événement susceptible d'avoir une influence significative sur l'activité, la situation financière, les résultats et le patrimoine du Groupe.

## 6. LES COMPTES DE LA SOCIÉTÉ VALEO

---

Le résultat d'exploitation au premier semestre 2006 est une perte de 3 millions d'euros contre 8 millions d'euros au premier semestre 2005.

Le résultat financier s'est établi à 30 millions d'euros pour le premier semestre 2006 contre 37 millions d'euros pour le premier semestre 2005.

Le résultat net s'est élevé à 46 millions d'euros contre 38 millions pour le premier semestre 2005.

Les capitaux propres de Valeo diminuent de 38 millions d'euros (3 202 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 3 240 millions d'euros au 31 décembre 2005). Cette évolution s'explique, d'une part, par la constitution du résultat du premier semestre 2006 et, d'autre part, par le versement de dividendes pour un montant de 84 millions d'euros.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS 2006

## 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<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport de gestion.

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 de gestion 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 24 juillet 2006

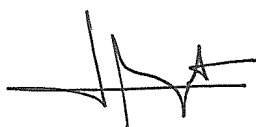
Les Commissaires aux Comptes

SALUSTRO REYDEL

MEMBRE DE KPMG INTERNATIONAL

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

Jean-Pierre Cruzet



Emmanuel Paret



Serge Villepelet



Jean-Christophe Georghiou





43, rue Bayen - 75848 Paris cedex 17, France  
Tél. : 33 (0)1 40 55 20 20 - Fax : 33 (0)1 40 55 21 71  
Valeo Société Anonyme au capital de 232 653 957 euros - 552 030 967 RCS Paris  
[valeo.com](http://valeo.com)