

## RAPPORT SEMESTRIEL 2002



**Valeo**

## Conseil de Surveillance

Noël Goutard <sup>(1) (3)</sup>  
*Président*

Ernest-Antoine Seillière <sup>(1) (3)</sup>  
*Vice-Président*

Carlo De Benedetti

Arnaud Fayet <sup>(1) (2)</sup>

Yves-André Istel

Jean-Marc Janodet <sup>(2)</sup>

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

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

Jean-Pierre Souviron <sup>(2)</sup>

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

## Directoire

Thierry Morin  
*Président*

Luc Blériot

Bernard Geymond

Géric Lebedoff

Vincent Marcel

## Commissaires aux Comptes

Coopers & Lybrand Audit  
*Représenté par M. Serge Villepelet*

RSM Salustro Reydel  
*Représenté par MM. Edouard Salustro  
et Jean-Pierre Crouzet*

## Réviseurs

PricewaterhouseCoopers

(1) Membre du Comité Stratégique.

(2) Membre du Comité d'Audit.

(3) Membre du Comité des Rémunérations.

DONNÉES CONSOLIDÉES	1 <sup>er</sup> semestre 2002	1 <sup>er</sup> semestre 2001	% variation 2002/2001
(En millions d'euros)			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 184</b>	<b>5 471</b>	- 5,2%
<b>Marge brute</b>	<b>888</b>	<b>867</b>	+ 2,4%
% du chiffre d'affaires	17,1%	15,8%	
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>240</b>	<b>178</b>	+ 34,8%
% du chiffre d'affaires	4,6%	3,3%	
<b>Résultat net</b>	<b>68</b>	<b>(185)</b>	
<b>Résultat net par action</b> (en euros)	<b>0,82</b>	<b>(2,23)</b>	
<b>Marge brute d'autofinancement</b> <sup>(1)</sup>	<b>402</b>	<b>145</b>	+ 177,2%
<b>Investissements industriels</b>	<b>289</b>	<b>359</b>	- 19,5%
(En millions d'euros)	<b>30 juin 2002</b>	<b>31 décembre 2001</b>	<b>% variation 2002/2001</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 166</b>	<b>2 262</b>	- 4,2%
<b>Endettement net</b>	<b>532</b>	<b>648</b>	- 17,9%
<b>Taux d'endettement net</b>	<b>25%</b>	<b>29%</b>	
<b>Effectifs</b>	<b>72 000</b>	<b>70 000</b>	

(1) Résultat net + amortissements.

#### Evolution trimestrielle\*

	T1-2002	T2-2002
(En millions d'euros)		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 550</b>	<b>2 634</b>
<b>Marge brute</b>	<b>422</b>	<b>466</b>
% du chiffre d'affaires	16,5%	17,7%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>98</b>	<b>142</b>
% du chiffre d'affaires	3,8%	5,4%

\* Les données trimestrielles ne donnent pas lieu à une intervention des réviseurs et des commissaires aux comptes.



Chers actionnaires,

Le premier semestre 2002 confirme le redressement en cours de Valeo : les marges brute et d'exploitation ont crû de 1,3 point par rapport au semestre comparable de 2001, pour s'établir à 17,1 % et 4,6 % du chiffre d'affaires. Ainsi que je m'y étais engagé, les comptes de chaque trimestre marquent un progrès : la marge d'exploitation du Groupe est passée de 3,8 % du chiffre d'affaires au premier trimestre de cette année à 5,4 % au deuxième trimestre, dégageant ainsi les meilleurs résultats du Groupe depuis fin 2000.

Au cours de la période, les actions de restructuration de l'outil industriel du Groupe ont franchi des étapes significatives. En Amérique du Nord, la filiale VESI a fait des progrès décisifs, qui lui permettront de rétablir les conditions d'une exploitation rentable de son site de Rochester. En Europe, le Groupe a notamment engagé des programmes d'amélioration de sa productivité dans ses activités de câblage et d'éclairage.

La recherche permanente de la performance industrielle a permis au Groupe d'optimiser l'affectation de ses ressources : tandis que la maîtrise accrue des circuits logistiques conduisait à réduire le niveau des stocks, la standardisation des processus industriels et la réduction du nombre de sites se traduisaient par une réduction des investissements industriels. Conjugués avec l'amélioration des flux d'exploitation, ces facteurs ont permis de réduire l'endettement de 18 % en un semestre.

Dans le même temps, le Groupe développe le cœur de ses métiers : nos trois Activités industrielles (Electrique/Electronique, Systèmes Thermiques, Transmissions) connaissent de nombreuses réussites commerciales grâce à leur offre de produits à fort contenu technologique, qui résulte de notre approche de l'innovation par domaines. Par ailleurs, nous avons regroupé au sein de l'Activité Deuxième Monte les activités commerciales, marketing et logistiques de la rechange constructeur et de la distribution indépendante. Notre objectif est de multiplier les offres de services à nos clients.

Nous avons noué au cours du semestre plusieurs partenariats, qui renforceront l'avance technologique et industrielle de Valeo. Nous externaliserons la production des circuits électroniques imprimés. Plusieurs autres accords nous permettront d'introduire dans le monde de l'automobile des technologies nouvelles et performantes, comme les modules électriques de puissance et les radars.

Au second semestre, nous entendons continuer d'accroître la compétitivité de notre outil de production et l'efficacité de notre organisation. Fort des progrès réalisés depuis cinq trimestres et s'appuyant sur une offre technologique enrichie, Valeo est déterminé à saisir les opportunités commerciales et de développement qui lui assureront une croissance rentable.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'T. Morin'. The signature is stylized and written in a cursive-like font.

Thierry Morin - Président du Directoire

Paris, le 25 juillet 2002

## Faits marquants

### Activité de Valeo et environnement automobile mondial

Le chiffre d'affaires marque un recul de 5,2 % au premier semestre. L'impact négatif des variations de périmètre s'est élevé à 2,7 %, tandis que les effets de change contribuaient positivement pour 0,1 % ; hors variations de change et de périmètre, l'évolution du chiffre d'affaires, en recul de 2,6 %, reflète les difficultés du marché de la production automobile mondiale :

- les ventes de Valeo en Europe ont diminué de 8,9 %, soit à périmètre et parités constants une baisse de 5,3 %. Dans le même temps, la production automobile reculait de 4 % sur le premier semestre 2002 (à période comparable) du fait de la faiblesse de l'environnement économique ;

- les ventes de Valeo en Amérique du Nord ont augmenté de 3,4 % (les effets périmètres et parités sont neutres à période comparable). En dépit de la politique d'incitation à l'achat d'automobiles, notamment au moyen de financements gratuits, les ventes de véhicules ont reculé de 2,6 % au cours des six premiers mois de l'année. Du fait de la reconstitution de stocks chez les constructeurs, la production automobile en Amérique du Nord a crû de 5 % au cours du premier semestre 2002 (à période comparable) ;

- les ventes de Valeo en Asie ont progressé de 12,4 %, soit à périmètre et parités constants une hausse de 13,6 %. La production automobile en Asie a progressé de 6 % sur la période ;

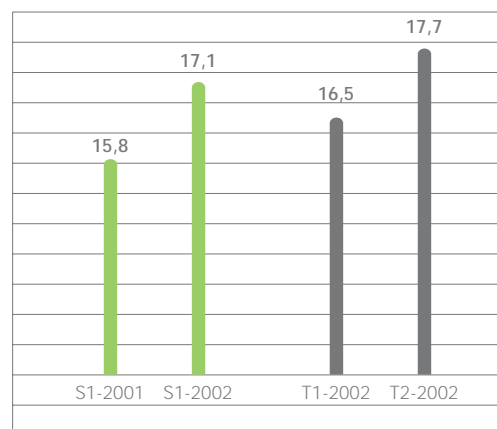
- en Amérique Latine, les ventes du Groupe ont diminué de 16,6 %. La dégradation de l'environnement économique du Brésil a fait chuter la production au premier semestre 2002 de 10 %, tandis qu'en Argentine la crise a réduit de près de moitié les ventes de véhicules pour la deuxième année consécutive. En moyenne, la production de véhicules en Amérique Latine a baissé de 14 % sur le premier semestre (à période comparable).

Les variations de périmètre ont un impact négatif sur le chiffre d'affaires, du fait des désengagements sélectifs menés depuis la fin du premier trimestre 2001 : cession de Filtrauto, Valeo Transmission UK et des activités de câblage non automobiles.

Les variations de change ont un impact quasiment négligeable sur le chiffre d'affaires du fait de la dépréciation du dollar en toute fin de semestre, devise dans laquelle Valeo réalise plus du quart de ses ventes. En moyenne, le dollar s'est maintenu au même niveau à période comparable, à 1,11 dollar pour 1 euro.

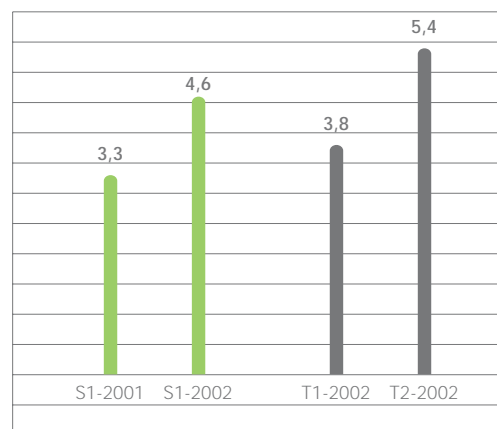
### Évolution de l'exploitation

Les résultats de Valeo ont continué de progresser grâce aux actions entreprises par le Groupe. La politique d'optimisation de la fonction achats, de restructuration industrielle et de recentrage des activités a permis de poursuivre l'amélioration de la marge brute au cours du premier semestre 2002 : à 17,1 % des ventes, elle est en hausse de 1,3 point par rapport à la période comparable en 2001. Au cours du semestre, la marge brute est passée de 16,5 % du chiffre d'affaires au premier trimestre à 17,7 % au deuxième trimestre.



MARGE BRUTE\*  
(En % du chiffre d'affaires)

Sur le semestre, le résultat d'exploitation s'élève à 4,6 % du chiffre d'affaires, en hausse de 1,3 point par rapport au premier semestre 2001. Cette amélioration reflète l'évolution positive de la marge brute et la maîtrise des frais de Recherche et Développement et des coûts administratifs (stables en pourcentage du chiffre d'affaires).



RÉSULTAT D'EXPLOITATION\*  
(En % du chiffre d'affaires)

\* Les données trimestrielles ne donnent pas lieu à une intervention des réviseurs et des commissaires aux comptes.

### Actions continues d'amélioration de la rentabilité

Les programmes d'amélioration de la rentabilité se sont poursuivis à un rythme intensif :

– Valeo a continué ses efforts de réduction de sa base de fournisseurs (de 3 600 à fin décembre 2001 à 3 300 fin juin 2002), tout en approfondissant sa démarche de partenariat avec les plus performants : ce cercle compte maintenant un total de 60 « Valeo Integrated Partners (VIP) » ;

– au cours du premier semestre, Valeo a poursuivi son plan de restructuration de l'outil industriel. Le Groupe a fermé 4 sites (3 en Europe et 1 au Brésil), tandis que 3 usines étaient ouvertes (1 en Europe de l'Est, 1 au Maroc et 1 au Brésil), pour compter, 142 sites de production au 30 juin 2002. De plus, Valeo a d'ores et déjà engagé le processus de fermeture de 4 sites supplémentaires. Enfin, le Groupe a annoncé au Comité d'Entreprise Européen, en janvier 2002, le désengagement progressif envisagé de la production en France des activités câblages. Dans le cadre de sa stratégie de recentrage des ressources, Valeo a conclu avec le groupe américain Jabil un partenariat concernant la fabrication de cartes électroniques (activité qui a représenté 350 millions d'euros en 2001). Cette alliance prévoit le transfert de l'unité de production de Meung-sur-Loire à Jabil et la fermeture à terme de l'unité de Fort Worth aux États-Unis. Valeo conserve la maîtrise de la conception, et un contrat d'approvisionnement pendant trois ans a été mis en place ;

– la filiale nord-américaine VESI a franchi des étapes décisives dans les négociations en vue de sa restructuration, qui lui permettront d'envisager de sortir de sa situation de « Chapitre 11 » d'ici à 2003 et lui donneront les moyens de poursuivre une exploitation pérenne sur son site de Rochester ;

– l'efficacité de l'outil de production se traduit notamment par une maîtrise accrue des processus industriels et logistiques, qui permet de réduire les stocks de 7,6 % du chiffre d'affaires à la fin de l'année dernière à 7,2 % du chiffre d'affaires annualisé à fin juin 2002.

### Adaptation de l'organisation du Groupe

Progressivement depuis la mi-2001, Valeo renforce son organisation interne en regroupant sous 3 Activités ses Branches industrielles et en créant une Activité de Deuxième Monte. Ce mouvement, initialisé avec la création de l'activité Électrique-Électronique en mai 2001 vise à faciliter les synergies industrielles et commerciales entre les Branches. Au cours du semestre passé, afin de renforcer sa position stratégique sur certains marchés, le Groupe a mis en place deux nouvelles Activités :

– L'Activité Systèmes Thermiques regroupe désormais les Branches Thermique Moteur et Thermique Habitacle, la joint-venture Zexel Valeo Climate Control ainsi que les Modules de cockpit et face-avant. La mise en place de cette Activité permettra à Valeo d'accroître la productivité dans le secteur des composants thermiques et de bénéficier des synergies entre les différentes lignes de produits, afin d'optimiser le développement de systèmes avancés.

– L'Activité Deuxième Monte regroupe, à compter du 2 juillet 2002, les ventes de pièces de rechange aux constructeurs et les ventes à la distribution indépendante. Cette nouvelle organisation permet à Valeo une meilleure efficacité marketing et logistique, et une offre de services toujours plus élargie dans une période d'évolution du contexte réglementaire européen.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale du 10 juin 2002 a approuvé les opérations d'apport partiel d'actifs qui permettent de regrouper les activités industrielles exercées directement par Valeo (Embrayages et Matériaux de Friction) au sein de filiales détenues à 100 %. Cette filialisation a pour objet la mise en conformité de la structure juridique et de l'organisation opérationnelle, une simplification administrative ainsi qu'une meilleure lisibilité des résultats des activités industrielles et des comptes de la société Valeo en tant que holding du Groupe.

### Développements technologiques

En matière d'innovation, Valeo a conclu des alliances avec des partenaires spécialisés dans des technologies de pointe dont les applications au secteur automobile sont très prometteuses. Ainsi deux nouveaux partenariats ont été scellés le semestre passé :

– Valeo s'est allié à l'américain International Rectifier pour développer des systèmes innovants à base d'électronique de puissance pour l'automobile. Cet accord permettra d'enrichir l'offre du Groupe sur le marché en forte croissance des applications électroniques automobiles ;

– Valeo a signé un accord de partenariat visant à former avec le spécialiste américain des radars, Raytheon, une société commune afin de développer un système de détection latérale. L'accord sera finalisé au cours du troisième trimestre 2002. Valeo apportera à cette nouvelle association son expertise en termes d'ingénierie, de marketing et de ventes.

Dans le même temps, le partenariat initialisé en 2001 avec Ricardo a connu un premier succès au deuxième trimestre 2002 avec un prototype de véhicule hybride léger, « i-MoGen » (Intelligent Motor Generator) : la réduction de consommation est significative, atteignant 28 %, sans compromettre les performances, l'agrément de conduite ou le confort du véhicule. i-MoGen est conforme aux futures normes sur les émissions.

### Succès commerciaux et récompenses reçues des clients

Plusieurs contrats signés dans le courant du semestre illustrent les perspectives de croissance inhérentes aux nouveaux produits issus de la recherche Valeo :

- en première application mondiale de la nouvelle technologie d'éclairage double xénon, Valeo équipe la nouvelle limousine de luxe Phaeton de Volkswagen. Cette nouvelle technologie a l'avantage de pouvoir élargir le faisceau et ainsi de doubler la visibilité latérale et de permettre la correction automatique de la portée des phares ;

- en mai, Valeo a signé avec deux grands constructeurs des contrats d'équipement d'alternateur-démarrateurs pour deux véhicules produits en série dans deux ou trois ans. Ces contrats portent sur un système breveté qui permet une réduction allant jusqu'à 10 % de la consommation en carburant, une diminution des nuisances sonores et une absence totale d'émissions polluantes lorsque le véhicule est à l'arrêt.

Au cours du premier semestre, Valeo a remporté deux des trois trophées décernés cette année par EPCOS/SIA (Electronics Parts and Components/Société des Ingénieurs). Ces prix récompensent le haut degré de créativité et d'innovation dans la conception, la fabrication et la mise en œuvre de systèmes électroniques automobiles :

- Dans la catégorie « Vie à bord, confort, habitacle », le prix a été remporté par le système de coffre motorisé, qui sera d'abord installé sur des modèles de DaimlerChrysler en première européenne ;

- Dans la catégorie « Groupe Motopropulseur », le prolongateur d'autonomie développé par Valeo, en association avec Renault, pour la Kangoo électrique a remporté le premier prix.

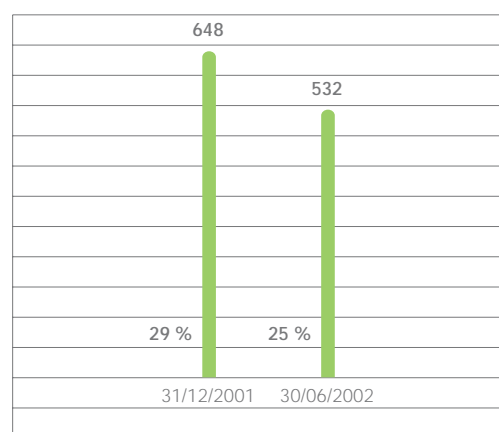
Les Branches, divisions et unités Valeo ont été récompensées par les clients du Groupe pour la qualité de leurs produits et de leurs services. Valeo Sylvania a obtenu le Mitsubishi Supplier Award. Zexel Valeo Climate Control a reçu le Nissan Shatai High Quality Award. Les divisions Thermique Moteur USA et Systèmes d'Essuyages Chine se sont vu décerner respectivement une distinction par Honda et le Chang'an Suzuki Supplier Award. Enfin, Valeo Distribution a été nommé Meilleur Fournisseur de l'année par le groupe Auto Union.

### Flux d'exploitation et amélioration du bilan

La dette financière nette du Groupe a été réduite de 18 % à 532 millions d'euros à fin juin 2002, contre 648 millions au 31 décembre 2001, du fait de :

- l'amélioration de l'exploitation ;
- la diminution du besoin en fonds de roulement (de 3,8 % du chiffre d'affaires à fin décembre 2001 à 2,2 % ce semestre passé) due essentiellement à la baisse significative des stocks ;

- la standardisation des processus et la réduction du nombre de sites, qui a permis au Groupe de ramener le montant des investissements à 5,6 % du chiffre d'affaires sur le premier semestre contre 6,6 % à période comparable en 2001. Valeo a atteint l'objectif de maîtrise des investissements industriels fixé fin 2001.



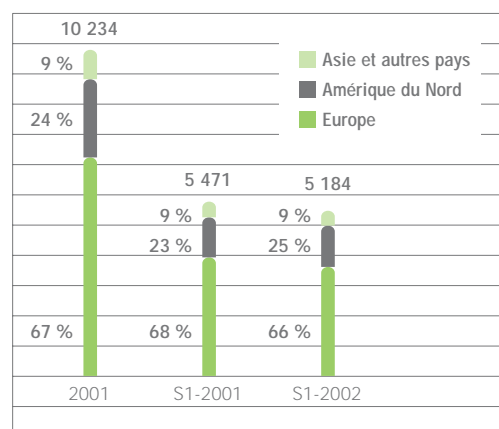
ENDETTEMENT NET  
(en millions d'euros et en % des capitaux propres)

### Comptes consolidés

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé de Valeo s'est élevé à 5 184 millions d'euros au premier semestre 2002, contre 5 471 millions d'euros au premier semestre 2001.

La répartition du chiffre d'affaires s'établit comme suit : 4 341 millions d'euros en première monte (4 471 millions d'euros au premier semestre 2001) et 843 millions d'euros en deuxième monte (1 000 millions d'euros au premier semestre 2001) : la part de la seconde monte passe de 18 % à 16 % du chiffre d'affaires du fait de la cession de Filtrauto. Sur le premier semestre 2002, Valeo réalise 66 % de son chiffre d'affaires en Europe, 25 % en Amérique du Nord, 5 % en Asie et 4 % dans les autres pays.



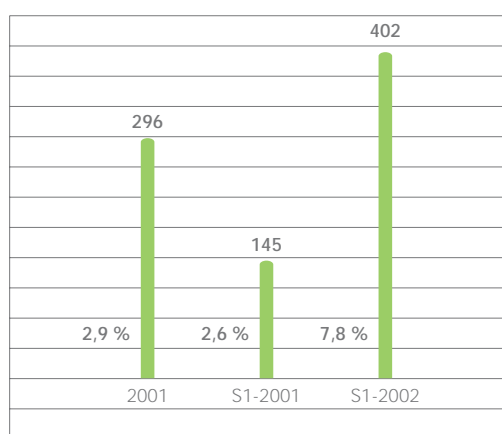
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE  
(en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)



### Financement et structure financière

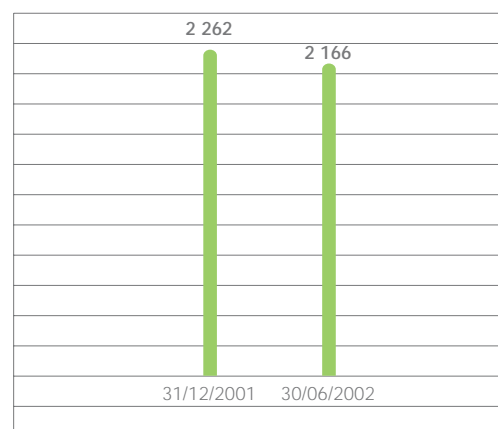
Les investissements industriels du Groupe se sont élevés à 289 millions d'euros au premier semestre, soit 5,6% du chiffre d'affaires. La standardisation des processus industriels et la réduction du nombre de sites se sont en effet traduites par une meilleure maîtrise des investissements industriels, qui s'étaient élevés à 6,6% du chiffre d'affaires à période comparable en 2001.

Ces investissements ont été entièrement financés par la marge brute d'autofinancement du Groupe. Celle-ci s'est élevée à 402 millions d'euros, soit 7,8% du chiffre d'affaires.



**MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT**  
(résultat net + amortissements)  
(en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)

Au 30 juin 2002, les capitaux propres du Groupe sont de 2 166 millions d'euros, en baisse de 96 millions d'euros par rapport à fin décembre 2001 dont 109 millions dus aux écarts de conversion.



**CAPITAUX PROPRES**  
(en millions d'euros)

Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 1 449 millions d'euros. Elles comprennent 533 millions d'euros de provisions pour restructuration et coûts sociaux au 30 juin 2002, contre 740 millions d'euros au 31 décembre 2001. Aux consommations du semestre (96 millions d'euros) s'ajoutent des effets de change et divers reclassements bilantiels.

### Evolution du capital

Le Directoire du Groupe, réuni le 3 juin 2002, a constaté que le capital social au 31 mai 2002 s'élevait à 250 001 184 euros et était constitué de 83 333 728 actions de 3 euros de nominal.

L'augmentation du nombre d'actions constituant le capital social, résulte de la création de 277 125 actions nouvelles provenant de l'exercice de stock options durant le premier semestre 2002.

Au 30 juin 2002, Valeo détenait 1 271 892 de ses propres actions, acquises dans le cadre de son programme de rachat d'actions.

**DONNÉES BOURSIÈRES**

(En milliards d'euros)

Capitalisation boursière  
(fin de période)

Nombre d'actions fin de période

Cours au + haut (en euros)

Cours au + bas (en euros)

Cours moyen (en euros)

Cours en fin de période (en euros)

**1<sup>er</sup> semestre  
2002**

**1<sup>er</sup> semestre  
2001**

**2001**

**2000**

**1999**

3,51

3,96

3,72

4,01

6,34

83 333 728

82 932 963

83 056 603

82 923 403

82 808 128

53,00

59,90

59,90

82,60

89,40

40,10

43,10

30,02

43,90

59,90

47,35

50,80

47,17

56,35

74,83

42,10

47,69

44,80

47,56

76,60

**DONNÉES PAR ACTION**

(En euros)

Résultat net  
(sur le nombre moyen d'actions)

Dividende distribué

Dividende y compris avoir fiscal <sup>(1)</sup>

**1<sup>er</sup> semestre  
2002**

**1<sup>er</sup> semestre  
2001**

**2001**

**2000**

**1999**

0,82

(2,23)

(7,12)

4,44

6,81

-

-

0,70

1,35

1,50

-

-

1,05

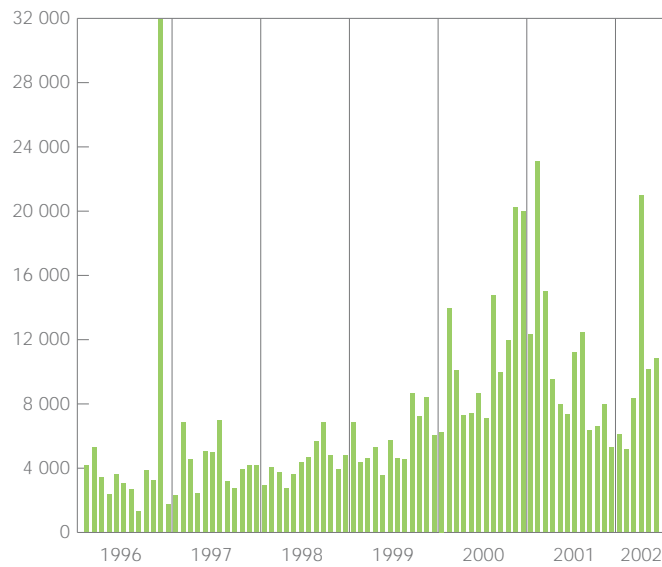
2,03

2,25

(1) Avoir fiscal de 45 % du montant du dividende distribué pour les personnes morales en 1999, 40 % en 2000 et 25 % en 2001 (au titre de l'exercice précédent).



COURS DE L'ACTION  
(en euros)



TRANSACTIONS MENSUELLES  
(en nombre)

## Evolution boursière

Au 28 juin 2002, dernier jour de bourse du semestre, l'action Valeo était en recul de 6 % par rapport à son cours de clôture de fin décembre 2001. Sur la même période, les indices CAC 40 et SBF 120 avaient reculé de respectivement 17 % et 14 %.

Le marché de l'action Valeo confirme sa liquidité avec plus de 10 millions de titres négociés en moyenne chaque mois : 10,2 millions de titres en moyenne mensuelle par mois en 2002 contre 10,4 en 2001.

## Evolution de l'actionnariat

Le 15 mai 2002, la CGIP a annoncé avoir placé en bourse auprès d'investisseurs institutionnels 8,3 millions d'actions Valeo. Elle a, de plus, émis des obligations échangeables en actions Valeo pour un montant de 408,8 millions d'euros. À la suite de ces transactions, Wendel Investissement (ex-CGIP) détient 7 724 045 actions Valeo, représentant 9,3 % du capital (dont 7,3 millions de titres en garantie des obligations ci-dessus).

## L'action Valeo

Cotation à la Bourse de Paris au SRD

Composante de l'Euronext 100, du SBF 120, du FTSE All-Share ainsi que FTSE4good

Négociation sur le marché à Londres et sur le Nasdaq Europe, et sous forme d'ADR parrainés, aux États-Unis

Inscription de l'action sous la forme au porteur ou nominative au choix de l'actionnaire

Droit de vote double après quatre ans de détention sous la forme nominative

## Calendrier prévisionnel de communication financière

Annonce	Date prévisionnelle
Résultats du troisième trimestre 2002	17 octobre 2002
Résultats de l'exercice 2002	Fin janvier 2003
Résultats du premier trimestre 2003	mi-avril 2003
Résultats du premier semestre 2003	Fin juillet 2003

## Information financière

**Bruno-Roland Bernard**  
Directeur des relations financières

### Valeo

43, rue Bayen

75848 Paris Cedex 17

Tél. : 01.40.55.20.39

Fax : 01.40.55.20.40

Internet : <http://www.valeo.com>

N° vert (appel gratuit) : 0.800.814.045

## ÉLÉMENTS FINANCIERS

Compte de résultat consolidé	12
Bilan consolidé	13
Variation de trésorerie consolidée	14
Variation des capitaux propres consolidés	15
Notes annexes aux états financiers consolidés	16
Rapport des Réviseurs et des Commissaires aux Comptes	20

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2002	1 <sup>er</sup> semestre 2001	Année 2001
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES NET</b>	<b>5 184</b>	<b>5 471</b>	<b>10 234</b>
Coût des ventes	(4 296)	(4 604)	(8 559)
<b>MARGE BRUTE</b>	<b>888</b>	<b>867</b>	<b>1 675</b>
% du chiffre d'affaires	17,1 %	15,8 %	16,4 %
Frais de Recherche et Développement	(309)	(330)	(619)
Frais commerciaux	(97)	(105)	(201)
Frais administratifs	(242)	(254)	(467)
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>240</b>	<b>178</b>	<b>388</b>
% du chiffre d'affaires	4,6 %	3,3 %	3,8 %
Produits financiers	14	8	18
Charges financières	(40)	(30)	(65)
Autres éléments du résultat financier net	(7)	(5)	(15)
Autres revenus et charges nets	(22)	(226)	(738)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>185</b>	<b>(75)</b>	<b>(412)</b>
Impôts sur les résultats	(60)	(53)	(42)
<b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>125</b>	<b>(128)</b>	<b>(454)</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	3	1	(1)
Amortissements des écarts d'acquisition	(50)	(51)	(120)
<b>RÉSULTAT NET DU GROUPE</b>	<b>78</b>	<b>(178)</b>	<b>(575)</b>
% du chiffre d'affaires	1,5 %	(3,3 %)	(5,6 %)
Intérêts minoritaires	(10)	(7)	(16)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>68</b>	<b>(185)</b>	<b>(591)</b>
% du chiffre d'affaires	1,3 %	(3,4 %)	(5,8 %)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	83 241	82 928	82 961
<b>Résultat net par action</b> (en euros)	<b>0,82</b>	<b>(2,23)</b>	<b>(7,12)</b>
Résultat net dilué par action (en euros)	0,82	(2,23)	(7,12)

Les notes annexes figurant aux pages 16 à 19 font partie intégrante des comptes consolidés.

(En millions d'euros)	<b>30 juin 2002</b>	<b>30 juin 2001</b>	<b>31 décembre 2001</b>
<b>ACTIF</b>			
Immobilisations incorporelles nettes	47	44	50
Ecart d'acquisition nets	1 467	1 639	1 596
Immobilisations corporelles brutes	5 721	5 737	5 821
Moins amortissements	(3 395)	(3 189)	(3 363)
Immobilisations corporelles nettes	2 326	2 548	2 458
Titres de participation	66	75	66
Titres mis en équivalence	33	59	27
Prêts et autres actifs à long terme	10	15	10
Impôts différés à long terme	117	78	124
Immobilisations financières	226	227	227
<b>Actif immobilisé</b>	<b>4 066</b>	<b>4 458</b>	<b>4 331</b>
Stocks et en-cours nets	683	818	753
Créances clients	2 034	2 313	1 821
Autres créances et charges payées d'avance	448	459	451
Impôts différés à court terme	54	78	55
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	831	541	680
<b>Actif circulant</b>	<b>4 050</b>	<b>4 209</b>	<b>3 760</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8 116</b>	<b>8 667</b>	<b>8 091</b>
<b>PASSIF</b>			
Capital social	250	249	249
Primes	736	720	725
Réserves consolidées	1 180	1 756	1 288
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 166</b>	<b>2 725</b>	<b>2 262</b>
Intérêts minoritaires	130	116	129
<b>Actif net</b>	<b>2 296</b>	<b>2 841</b>	<b>2 391</b>
Impôts différés à long terme	26	56	27
Provisions pour risques et charges – part à long terme	913	794	898
Dettes financières à long terme	668	187	676
<b>Passifs à long terme</b>	<b>1 607</b>	<b>1 037</b>	<b>1 601</b>
Dettes fournisseurs d'exploitation	1 826	2 032	1 685
Provisions pour risques et charges – part à moins de un an	536	698	776
Autres dettes et produits constatés d'avance	1 155	1 126	985
Dettes financières à long terme – part à moins de un an	14	12	19
Crédits à court terme et banques	682	921	634
<b>Passifs à court terme</b>	<b>4 213</b>	<b>4 789</b>	<b>4 099</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8 116</b>	<b>8 667</b>	<b>8 091</b>

Les notes annexes figurant aux pages 16 à 19 font partie intégrante des comptes consolidés.

(En millions d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2002	1 <sup>er</sup> semestre 2001	Année 2001
<b>FLUX D'EXPLOITATION</b>			
Résultat net des entreprises intégrées	125	(128)	(454)
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence		-	-
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :			
• dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations	284	279	792
• dotations nettes sur provisions et impôts différés	(115)	116	128
• pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés nettes d'impôts	10	20	69
• autres	(7)	1	(3)
Variation du besoin en fonds de roulement :			
• stocks	45	9	42
• créances clients	(254)	(154)	213
• dettes fournisseurs d'exploitation	173	178	(71)
• autres créances et dettes	208	183	4
<b>Flux nets de trésorerie d'exploitation</b>	<b>469</b>	<b>504</b>	<b>720</b>
<b>FLUX D'INVESTISSEMENT</b>			
Décaissements sur acquisitions :			
• immobilisations incorporelles et corporelles	(327)	(371)	(741)
• immobilisations financières	(2)	(2)	(2)
Encaissements sur cessions nets d'impôts :			
• immobilisations incorporelles et corporelles	18	3	13
• immobilisations financières	1	-	-
Incidence des variations de périmètre <sup>(1)</sup>	(35)	(182)	(111)
<b>Flux nets de trésorerie sur investissements</b>	<b>(345)</b>	<b>(552)</b>	<b>(841)</b>
<b>EXCÉDENT DE FINANCEMENT OPÉRATIONNEL</b>	<b>124</b>	<b>(48)</b>	<b>(121)</b>
<b>FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	(112)	(112)
Dividendes versés aux actionnaires des filiales intégrées	(7)	(6)	(8)
Fonds nets reçus par :			
• augmentation de capital en numéraire	12	-	5
• souscription d'emprunts à long terme	2	2	504
• subventions	1	2	3
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(7)	(17)	(20)
<b>Flux nets de trésorerie sur opérations financières</b>	<b>1</b>	<b>(131)</b>	<b>372</b>
Effet des variations des parités de change sur la trésorerie nette	(21)	4	-
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>104</b>	<b>(175)</b>	<b>251</b>
<b>Trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>46</b>	<b>(205)</b>	<b>(205)</b>
<b>TRÉSORERIE EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>150</b>	<b>(380)</b>	<b>46</b>

(1) Dont 171 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2001, au titre de paiement de l'impôt sur la plus-value de la cession 1999 de 50 % de Luk.  
Les notes annexes figurant aux pages 16 à 19 font partie intégrante des comptes consolidés.

Nombre d'actions	(En millions d'euros)	Capital	Primes	Réserves de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres
<b>82 923 403</b>	<b>Capitaux propres au 31 décembre 2000</b>	<b>249</b>	<b>720</b>	<b>49</b>	<b>1 901</b>	<b>2 919</b>
	Dividende distribué	-	-	-	(112)	(112)
133 200	Augmentation de capital :					
	• par exercice d'options de souscription	-	5	-	-	5
	Ecart de conversion	-	-	41	-	41
	Résultat net 2001	-	-	-	(591)	(591)
<b>83 056 603</b>	<b>Capitaux propres au 31 décembre 2001</b>	<b>249</b>	<b>725</b>	<b>90</b>	<b>1 198</b>	<b>2 262</b>
	Dividende distribué	-	-	-	(58)	(58)
277 125	Augmentation de capital :					
	• par exercice d'options de souscription	1	11	-	-	12
	Ecart de conversion	-	-	(109)	-	(109)
	Incidence de l'application du règlement n° 2000-06 du CRC sur les passifs	-	-	-	(9)	(9)
	Résultat net du 1 <sup>er</sup> semestre 2002	-	-	-	68	68
<b>83 333 728</b>	<b>Capitaux propres au 30 juin 2002</b>	<b>250</b>	<b>736</b>	<b>(19)</b>	<b>1 199</b>	<b>2 166</b>

Les notes annexes figurant aux pages 16 à 19 font partie intégrante des comptes consolidés.

## 1 - Principes comptables

**1.1. Les comptes consolidés semestriels sont établis conformément aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité relatives aux comptes intermédiaires et sont conformes au règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable.**

Par ailleurs, dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, Valeo applique les dispositions de certaines des normes établies par l'IASC en matière d'évaluation et de comptabilisation. Valeo respecte notamment les dispositions prescrites pour l'enregistrement des produits des activités ordinaires (IAS 18), l'évaluation des stocks (IAS 2), la comptabilisation des contrats de location (IAS 17) et des immobilisations corporelles (IAS 16, méthode du coût historique), la détermination de l'impôt sur le résultat (IAS 12, révisée en 1996), la détermination de l'évaluation et la comptabilisation des avantages du personnel (IAS 19, révisée en 1998), l'effet des variations des monnaies étrangères (IAS 21) et les dépréciations d'actifs (IAS 36).

Parmi les normes en vigueur applicables pour les comptes consolidés au 30 juin 2002, Valeo n'applique pas les normes suivantes dont l'incidence serait significative sur les états financiers du Groupe :

- IAS 1 : la totalité des normes constituant le référentiel de l'IASC n'est pas appliquée ;
- IAS 8 : le résultat d'exploitation exclut les « autres revenus et charges nets » qui comprennent principalement les coûts de restructuration et les résultats sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence ainsi que les dépréciations exceptionnelles d'actifs ;
- IAS 14 : information sectorielle ;
- IAS 22 révisée en 1998 : sur les regroupements d'entreprises, Valeo se conforme aux dispositions actuellement en vigueur en France. Si la norme 22 de l'IASC avait été appliquée pour la détermination de l'écart d'acquisition d'ITT Systèmes Electriques en 1998, les capitaux propres du Groupe auraient été majorés de 619 millions d'euros au 30 juin 2002 (686 millions d'euros au 31 décembre 2001) et le résultat net aurait été minoré de 20 millions d'euros pour le premier semestre 2002 (364 millions d'euros pour l'année 2001, compte tenu d'un amortissement exceptionnel notionnel de l'écart d'acquisition s'élevant à 305 millions d'euros) ;
- IAS 38 : Valeo continue, comme les autres groupes internationaux du secteur automobile, de comptabiliser en charges les coûts de développement lorsqu'ils sont encourus ;
- IAS 39 : sur les instruments financiers, Valeo se conforme aux dispositions actuellement en vigueur en France.

### 1.2. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002, Valeo applique les nouvelles dispositions du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable sur les passifs.

L'incidence de l'application du règlement s'est traduite par une réduction des capitaux propres de 9 millions d'euros résultant d'une diminution des provisions non conformes au 1<sup>er</sup> janvier 2002 de 13 millions d'euros et d'une réduction des écarts d'acquisition Sylea nets d'amortissement de 22 millions d'euros.

Par ailleurs, si ce règlement avait été appliqué au 1<sup>er</sup> janvier 2001, les autres revenus et charges nets de l'exercice 2001 auraient fait apparaître une charge complémentaire de 17 millions d'euros et l'amortissement des écarts d'acquisition aurait été minoré de 1 million d'euros.

### 1.3. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt du semestre est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice. Ce calcul est réalisé individuellement pour chaque société ou, le cas échéant, pour chaque ensemble fiscal, et pour chaque catégorie de résultat fiscal.

## 2 - Évolution du périmètre de consolidation

Il n'y a pas d'évolution notable du périmètre au cours du premier semestre 2002.

Le périmètre de consolidation retenu pour le premier semestre 2002 diffère de celui du premier semestre 2001 du fait des opérations suivantes réalisées en 2001.

### 2.1. Acquisitions réalisées en 2001

#### • Telma

Conformément aux accords conclus avec Snecma, Valeo a racheté en mars 2001 l'activité Ralentisseurs Telma. Cette activité est consolidée depuis le 1<sup>er</sup> mars 2001.

Le chiffre d'affaires réalisé sur l'année 2001, à compter du 1<sup>er</sup> mars, est de 46 millions d'euros, pour un effectif de 296 personnes (8 millions d'euros du 1<sup>er</sup> janvier au 28 février 2002).

#### • Sylea

Valeo a acquis pour 20 millions d'euros 6,4 % du capital de Sylea en 2001 et détenait au 31 décembre 2001 98,5 % du capital de cette société.

Valeo a initié fin 2001 une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire qui s'est achevée le 28 janvier 2002. À la suite de cette opération, le groupe détient 100 % du capital de Sylea.

#### • FAW Zexel Climate Control System

Conformément aux accords signés en 2000, Valeo et Bosch Automotive Systems ont créé une société commune reprenant leurs activités Thermique Habitacle en Chine. Cette opération a dégagé un profit de dilution de 13 millions d'euros en 2001. La société FAW Zexel Climate Control System, apportée par Bosch Automotive Systems, est mise en équivalence dans les comptes du Groupe depuis fin 2001.

### 2.2. Cessions réalisées en 2001

#### • Filtrauto

Valeo a cédé le 31 octobre 2001 100 % du capital de Filtrauto. Cette société était entrée dans le Groupe à l'occasion de l'acquisition en septembre 2000 des activités automobiles de Labinal. Elle était consolidée depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2000.

Filtrauto a généré un chiffre d'affaires de 229 millions d'euros du 1<sup>er</sup> janvier au 31 octobre 2001 (144 millions d'euros sur le premier semestre 2001).

Elle employait, directement ou dans ses filiales, 2 500 personnes.

#### • Activité de câblage à applications industrielles non automobiles

Valeo a cédé le 31 octobre 2001 son activité de câblage non automobile.

Cette activité était exercée par des filiales de Sylea, acquises en septembre 2000 et consolidées depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2000.

Cette activité a réalisé en 2001 un chiffre d'affaires annuel de 27 millions d'euros (12 millions d'euros sur le premier semestre 2001).

#### • Valeo Transmission UK

Valeo a cédé le 1<sup>er</sup> novembre 2001 la société Valeo Transmission UK. Cette société, qui emploie 135 personnes, a réalisé un chiffre d'affaires de 13 millions d'euros du 1<sup>er</sup> janvier au 1<sup>er</sup> novembre 2001 (8 millions d'euros sur le premier semestre 2001).

### 2.3. Impact sur le chiffre d'affaires des changements de périmètre de consolidation et des variations de change

Le chiffre d'affaires du groupe Valeo s'est élevé à 5 184 millions d'euros pour le premier semestre 2002, en recul de 5,2 % par rapport au premier semestre 2001.

Cette baisse est attribuable pour 2,7 % aux variations de périmètre du Groupe compensées pour 0,1 % par les variations nettes de change. Le chiffre d'affaires décroît de 2,6 % à périmètre et change constants.

### 3 - Information sectorielle

#### 3.1. Par secteur d'activité

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	Investissements industriels	Effectifs
<b>1<sup>er</sup> semestre 2002</b>			
Transmissions	384	25	4 620
Thermique Habitable	721	27	5 390
Thermique Moteur	835	25	8 460
Eclairage et Signalisation	630	28	8 380
Systèmes Électriques	462	39	5 050
Systèmes d'Essuyage	732	51	8 070
Moteurs et Actionneurs	325	13	3 190
Sécurité Habitable	336	13	4 090
Commutation et Systèmes de Détection	435	34	6 270
Electronique et Systèmes de Liaison	554	28	17 240
Distribution	277	2	1 000
<b>1<sup>er</sup> semestre 2001</b>			
Transmissions	540	27	7 240
Thermique Habitable	742	32	5 490
Thermique Moteur	935	67	9 440
Eclairage et Signalisation	641	33	8 380
Systèmes Électriques	434	58	5 230
Systèmes d'Essuyage	713	41	8 000
Moteurs et Actionneurs	342	18	3 700
Sécurité Habitable	351	15	4 380
Commutation et Systèmes de Détection	405	26	6 730
Electronique et Systèmes de Liaison	642	26	18 330
Distribution	245	4	930
<b>Année 2001</b>			
Transmissions	982	59	4 460
Thermique Habitable	1 398	68	5 150
Thermique Moteur	1 686	105	8 320
Eclairage et Signalisation	1 172	80	7 770
Systèmes Électriques	854	126	4 780
Systèmes d'Essuyage	1 377	88	7 910
Moteurs et Actionneurs	665	32	3 570
Sécurité Habitable	650	31	3 920
Commutation et Systèmes de Détection	783	58	6 570
Electronique et Systèmes de Liaison	1 141	66	16 300
Distribution	476	6	960

(1) Avant élimination des ventes intersecteurs.

### 3.2. Par zone géographique

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires			Investissements industriels	Effectifs
	Zones géographiques	Inter- zones	Total		
<b>1<sup>er</sup> semestre 2002</b>					
France	1 788	222	2 010	91	23 500
Autres pays d'Europe	1 745	148	1 893	117	24 300
Amérique du Nord	1 234	21	1 255	42	10 300
Amérique du Sud	133	3	136	10	2 600
Asie	272	5	277	17	3 600
Afrique	12	172	184	12	7 700
Eliminations	-	(571)	(571)	-	-
<b>Total</b>	<b>5 184</b>	<b>-</b>	<b>5 184</b>	<b>289</b>	<b>72 000</b>
<b>1<sup>er</sup> semestre 2001</b>					
France	1 910	278	2 188	136	27 200
Autres pays d'Europe	1 954	164	2 118	120	26 200
Amérique du Nord	1 204	20	1 224	60	11 200
Amérique du Sud	154	5	159	15	2 700
Asie	237	5	242	18	3 300
Afrique	12	158	170	10	7 500
Eliminations	-	(630)	(630)	-	-
<b>Total</b>	<b>5 471</b>	<b>-</b>	<b>5 471</b>	<b>359</b>	<b>78 100</b>
<b>Année 2001</b>					
France	3 564	496	4 060	285	22 900
Autres pays d'Europe	3 563	300	3 863	248	23 400
Amérique du Nord	2 318	42	2 360	104	10 800
Amérique du Sud	274	9	283	33	2 300
Asie	494	9	503	47	3 400
Afrique	21	300	321	28	7 200
Eliminations	-	(1 156)	(1 156)	-	-
<b>Total</b>	<b>10 234</b>	<b>-</b>	<b>10 234</b>	<b>745</b>	<b>70 000</b>

Les données ci-dessus concernent les zones d'implantation du Groupe, et non de commercialisation.

#### 4 - Les comptes de la société Valeo

À l'issue de l'Assemblée Générale du 10 juin 2002, Valeo a procédé à la filialisation par apport partiel d'actifs de ses activités Embrayages et Matériaux de Friction au sein de deux sociétés distinctes détenues à 100 % par Valeo. Cette opération s'est réalisée avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2002. À l'occasion de cette opération, Valeo a enregistré une plus-value de 134 millions d'euros.

Désormais, Valeo exerce exclusivement une activité de holding ainsi que de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe. Ce changement d'activité fausse les comparaisons du premier semestre 2002 par rapport au premier semestre 2001.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2002 est nul. Il s'élevait à 145 millions d'euros au premier semestre 2001.

Le résultat d'exploitation au premier semestre 2002 est une perte de 7 millions d'euros, contre un produit de 6 millions d'euros au premier semestre 2001.

Le résultat financier s'est établi à 5 millions d'euros pour le premier semestre 2002 contre 271 millions d'euros pour le premier semestre 2001. La société a enregistré 249 millions d'euros de dividendes en 2001 contre 6 cette année.

Le résultat net s'est élevé à 141 millions d'euros pour le premier semestre 2002 contre 289 millions d'euros pour le premier semestre 2001.

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Valeo, établis en euros, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2002, tels qu'ils sont joints au présent rapport, et à la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés, établis conformément aux règles et principes comptables français, et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine du groupe à la fin de ce semestre.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 de l'annexe qui expose l'incidence sur les comptes semestriels consolidés du changement de réglementation comptable résultant de l'application, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002, du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs.

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 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.

Paris, le 25 juillet 2002.

**Les Réviseurs**

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

**Les commissaires aux comptes**

Coopers & Lybrand Audit  
Serge Villepelet

RSM Salustro Reydel  
Édouard Salustro      Jean-Pierre Crouzet



Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 250 001 184 euros  
Siège social : 43 rue Bayen – 75017 Paris  
Téléphone : + 33 (1) 40 55 20 20 – Fax : + 33 (1) 40 55 21 71  
552 030 967 R.C.S. Paris