



RAPPORT SEMESTRIEL 2003

**Valeo**

## Conseil d'Administration

Thierry Morin<sup>(1) (4)</sup>  
*Président-Directeur Général*

Noël Goutard<sup>(1) (3) (4)</sup>  
*Président d'Honneur*

Véronique Morali<sup>(4)</sup>

Carlo De Benedetti

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

Philippe Guédon<sup>(1) (3) (4)</sup>

Yves-André Istel<sup>(2)</sup>

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 M. Serge Villepelet*

RSM Salustro Reydel  
*Représenté par M. Jean-Pierre Crouzet*

## SOMMAIRE

|   |    |
|---|----|
| ● Chiffres clés consolidés                      | 1  |
| ● Message du Président - Directeur Général      | 2  |
| ● Rapport de gestion                            | 3  |
| ● Informations boursières                       | 8  |
| ● 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 Commissaires aux comptes          | 20 |

| (En millions d'euros)                     | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2003 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2002 | % variation<br>2003/2002 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>                 | <b>4 846</b>                     | <b>5 184</b>                     | <b>-6,5%</b>             |
| <b>Marge brute</b>                        | <b>863</b>                       | <b>888</b>                       | <b>-2,8%</b>             |
| % du chiffre d'affaires                   | 17,8%                            | 17,1%                            |                          |
| <b>Résultat d'exploitation</b>            | <b>241</b>                       | <b>240</b>                       | <b>+0,4%</b>             |
| % du chiffre d'affaires                   | 5,0%                             | 4,6%                             |                          |
| <b>Résultat net</b>                       | <b>102</b>                       | <b>68</b>                        | <b>+50,0%</b>            |
| <b>Résultat net par action (en euros)</b> | <b>1,24</b>                      | <b>0,82</b>                      | <b>+51,2%</b>            |
| <b>Marge brute d'autofinancement (1)</b>  | <b>416</b>                       | <b>402</b>                       | <b>+3,5%</b>             |
| <b>Investissements industriels</b>        | <b>215</b>                       | <b>289</b>                       | <b>-25,6%</b>            |
| <b>Effectifs au 30 juin</b>               | <b>69 300</b>                    | <b>72 000</b>                    | <b>-3,8%</b>             |

(1) Résultat net + amortissements

| (En millions d'euros)         | 30 juin<br>2003 | 31 décembre<br>2002 | % variation<br>2003/2002 |
|-------------------------------|-----------------|---------------------|--------------------------|
| <b>Capitaux propres</b>       | <b>2 005</b>    | <b>2 101</b>        | <b>-4,6%</b>             |
| <b>Endettement net</b>        | <b>414</b>      | <b>564</b>          | <b>-26,6%</b>            |
| <b>Taux d'endettement net</b> | <b>21%</b>      | <b>27%</b>          |                          |

#### Evolution trimestrielle (2)

| (En millions d'euros)          | T1 2003      | T2 2003      |
|--------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>      | <b>2 440</b> | <b>2 406</b> |
| <b>Marge brute</b>             | <b>428</b>   | <b>435</b>   |
| % du chiffre d'affaires        | 17,5%        | 18,1%        |
| <b>Résultat d'exploitation</b> | <b>109</b>   | <b>132</b>   |
| % du chiffre d'affaires        | 4,5%         | 5,5%         |

(2) Les données trimestrielles ont donné lieu à une revue de sincérité de la part des commissaires aux comptes



Chers actionnaires,

Je vous remercie de la confiance que vous m'avez témoignée lors de l'Assemblée Générale du 31 mars dernier : le Conseil d'Administration renouvelé, mis en place dans le cadre de la transformation de Valeo en Société Anonyme à Conseil d'Administration, m'a nommé Président-Directeur Général. Depuis lors, votre Groupe a adopté les meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise : le fonctionnement du Conseil est régi par un règlement intérieur et un code de bonne conduite, tandis que ses travaux sont préparés par quatre comités en charge de l'audit, de la stratégie, des nominations et des rémunérations. Depuis ma nomination, j'ai renforcé avec l'équipe de Direction de Valeo les actions entreprises depuis début 2001 afin de restaurer les marges de manœuvre de votre Groupe.

Au premier semestre, Valeo a accéléré sa progression commerciale et poursuivi l'amélioration de sa performance financière en dépit d'un contexte économique défavorable.

Le chiffre d'affaires a résisté à la diminution des volumes de production automobiles en Europe (-1%) et en Amérique du Nord (-4%) ; corrigé des effets de l'appréciation de l'euro, il a reculé de 0,3 %. La rentabilité du Groupe a progressé grâce à la flexibilité accrue de l'outil de production et au progrès des activités restructurées aux Etats-Unis et en Europe de l'Ouest. La marge brute a ainsi atteint 17,8% des ventes en augmentation de 0,7 point à période comparable.

L'outil industriel est maintenant recentré et la productivité du Groupe s'établit parmi les références de l'industrie.

Au 30 juin 2003, Valeo comptait 130 sites de production contre 170 au début 2001, dont 40 % implantés dans des zones à faibles coûts.

La compétitivité de Valeo bénéficie également des actions d'optimisation de la chaîne d'approvisionnement : les programmes destinés à générer les gains de productivité sont plus efficacement mis en œuvre par une base de fournisseurs resserrée.

Valeo gagne désormais des commandes à un rythme de 1,3 fois ses ventes contre 1,0 fois en 2001. Le chiffre d'affaires reflètera cette accélération de la croissance dès la mi-2004, lorsque ces contrats entreront en production. Valeo contribuera alors à plusieurs évolutions technologiques majeures du monde automobile avec notamment l'introduction des alerno-démarrateurs qui assureront la transition à moindre coût vers les véhicules hybrides et la généralisation des systèmes d'aide au parking et des systèmes d'éclairage de nouvelle génération garants d'une sécurité accrue (projecteurs au Xénon, phares tournants...).

Au cours du second semestre, votre Groupe poursuivra la rationalisation de son dispositif industriel afin d'accroître sa compétitivité malgré le recul attendu de la production automobile de part et d'autre de l'Atlantique. La flexibilité de Valeo face aux fluctuations du marché souligne auprès des clients constructeurs la capacité de votre Groupe à tenir son engagement stratégique de fournir des systèmes avancés toujours plus compétitifs en termes de prix, de qualité et de service.

**Thierry Morin** - Président-Directeur Général

## Activité de Valeo et environnement automobile mondial

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2003 s'est établi à 4 846 millions d'euros, en recul de 0,3 % par rapport au premier semestre 2002 à périmètre et taux de change constants.

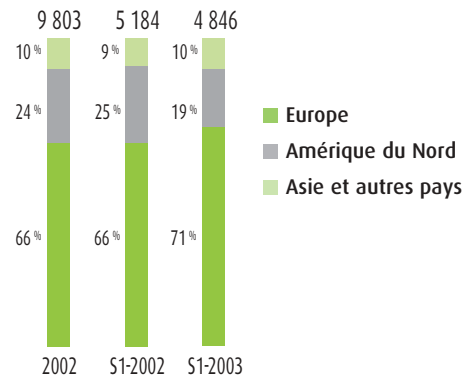
Les variations de périmètre ont eu un impact négligeable sur le chiffre d'affaires du Groupe tandis que les effets de change étaient de -6,2 % faisant ressortir une variation brute des ventes de -6,5 %.

L'analyse de l'évolution du chiffre d'affaires par zones géographiques ressort comme suit :

- en Europe, la compétitivité de l'offre technologique de Valeo a permis aux ventes de progresser de 1 % tandis que la production automobile reculait de 1 %.
- en Amérique du Nord, le chiffre d'affaires a marqué un recul de 28 % soit -12 % à périmètre et parités constants en raison de la poursuite de la baisse du dollar américain (-19 % par rapport à l'euro sur un an). Cette évolution résulte d'une gestion rigoureuse de la rentabilité et des conséquences commerciales de la restructuration de la filiale Valeo Electrical Systems Inc. en 2002. La production automobile dans cette zone a diminué de 4 % au cours du semestre.
- en Asie, les ventes de Valeo ont marqué une hausse de 3 % soit +19 % hors variations de change et de périmètre. Le Groupe bénéficie de son implantation géographique et de son expérience dans la zone. La progression de 9 % de la production dans cette région est en grande partie due au dynamisme économique de la Chine (+36 %). Sur le semestre, la production coréenne (+7 %) a tiré profit de fortes exportations.
- en Amérique Latine, hors effets de change et inflation, les ventes ont progressé de 13 % dans un marché en croissance de 3 %. En revanche, la baisse du real brésilien par rapport au premier semestre 2002 a fortement impacté le chiffre d'affaires exprimé en euros (-13 %).

Le chiffre d'affaires se répartit entre 4 011 millions d'euros en première monte et 835 millions d'euros en deuxième monte. Sur le premier semestre 2003, Valeo réalise 71 % de son chiffre d'affaires en Europe, 19 % en Amérique du Nord, 6 % en Asie et 4 % dans les autres pays. Le poids de l'Europe croît de 5 points à période comparable du fait de l'appréciation de l'euro et du fort développement commercial du Groupe dans cette zone.

Chiffre d'affaires par zone géographique (en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)



## Renforcement du carnet de commandes

Le Groupe a enregistré de nouvelles commandes à hauteur de 1,3 fois le chiffre d'affaires au cours du premier semestre (contre respectivement 1,0 et 1,2 fois les ventes en 2001 et 2002). La solidité du carnet de commandes reflète la qualité et le caractère innovant du portefeuille de produits ainsi que la compétitivité de l'outil de production.

## Succès commerciaux et récompenses des clients

Au cours du semestre, Valeo a notamment emporté les contrats suivants :

- Valeo a accru sa présence sur la Renault Mégane II, élue "Voiture de l'année" 2003. Ce modèle correspond au plus fort contenu par véhicule dans ce segment notamment grâce à l'ajout de nouvelles technologies jusqu'alors présentes sur des voitures de segments "haut de gamme" telles que les projecteurs Xénon.
- Valeo a signé avec General Motors un contrat de fourniture de systèmes d'essuyage avec la technologie innovante Flat Blade ; il équipera les prochaines générations de véhicules notamment les 4X4 GMT 900. Cette commande témoigne du redressement de la filiale Valeo Electrical Systems Inc. ; c'est le contrat le plus important reçu de General Motors depuis la mise en œuvre de la restructuration de cette société.

Le dynamisme de la Recherche & Développement du Groupe a été récompensé par l'attribution, pour la troisième année consécutive, du prix de l'innovation électronique automobile EPCOS/SIA (Electronics Parts and Components/ Société des Ingénieurs Automobiles) dans la catégorie

“Groupe Motopropulseur” grâce à son nouveau régulateur d’alternateur piloté. Ce système permet de contrôler la tension de sortie de l’alternateur et d’optimiser la communication avec le système de gestion thermique moteur. L’intégration d’un microprocesseur dans un régulateur pour alternateur est une première mondiale.

Les Branches, divisions et sites Valeo ont été distingués par les clients du Groupe pour la qualité de leurs produits et de leurs services. Toyota a décerné des prix à de nombreuses divisions du Groupe parmi lesquelles les sites Eclairage en France et les divisions Essuyage de Juarez et Transmissions de Queretaro au Mexique. La division Essuyage de San Luis Potosi au Mexique et le site Thermique Moteur de Saragosse en Espagne ont obtenu le premier prix en logistique respectivement de General Motors et du Aragon Development Institute. La division Thermique Moteur USA s’est vue décerner le “Honda Quality Award”, tandis que Valeo Transmissions Mexique a obtenu un prix de Subaru. Les divisions Transmissions Corée et Systèmes Electriques Mexique ont reçu le prix du meilleur fournisseur de l’année respectivement de Hyundai & Kia Motors et Ford. La nouvelle usine de Valeo Essuyage de Bietigheim a reçu le prix A.T. Kearney “Global Excellence of Operations” du site de production de l’année. Enfin, pour la deuxième année consécutive, Valeo Service a été nommé Meilleur Fournisseur par le Groupe Auto Union.

## Innovations technologiques

Valeo, leader sur le marché des systèmes d’aide au stationnement à ultrasons (Ultrasonic Park Assist), a enrichi son offre de deux innovations :

- le produit est commercialisé sur le marché de la rechange sous l’appellation Master-Park™. L’activité deuxième monte du Groupe Valeo Service offre ainsi un système au même niveau de performance et de fiabilité qu’en première monte. L’expertise logicielle a permis d’aboutir à seulement cinq versions du Master-Park™ couvrant près de 80 % du parc automobile européen.
- le Groupe a lancé le développement et la mise en application de la technologie de fusion de capteurs afin de créer un système de stationnement visuel qui améliore le confort du conducteur lors des manœuvres de marche arrière. Ce produit traite des informations en provenance de trois systèmes de détection jusqu’alors indépendants (capteur d’angle au volant, caméra miniature et capteurs situés au niveau du pare-chocs) ; il permet un affichage en temps réel des données permettant au conducteur de réussir ses manœuvres de marche arrière ou de stationnement.

A l’occasion du salon international de l’automobile de Genève, Valeo était présent sur un prototype Bertone à travers trois technologies :

- vision nocturne infrarouge : cette fonctionnalité offre au conducteur une visibilité trois fois supérieure à la vision directe. Grâce à l’association d’un faisceau infrarouge et d’une caméra miniature intégrée qui restitue les images au conducteur, cette technologie procure, en feux de croisement, un éclairage équivalent à celui des feux de route classiques.
- éclairage bi-xenon : ce système offre un flux lumineux deux fois plus important que les lampes halogènes classiques.
- éclairage par LED : cette technologie s’appuie sur des diodes électroluminescentes et permet une flexibilité de design de l’avant et de l’arrière du véhicule, tout en garantissant d’excellentes performances d’éclairage. Ce prototype présage des nouvelles tendances tant en termes de style que d’application de systèmes avancés pour la production en série.

## Optimisation de l’outil industriel

Afin d’anticiper un contexte économique difficile, le Groupe a maintenu un rythme soutenu de rationalisation de son outil industriel.

Toutes les Branches ont contribué au redressement du Groupe. Les efforts de réorganisation industrielle se sont traduits au cours du semestre par les événements suivants :

- les activités de Systèmes d’Essuyage de Bietigheim, en Allemagne, ont rejoint leur nouveau site permettant la fermeture de l’ancienne unité ;
- le Groupe a annoncé le projet d’ouverture d’un nouveau site polonais (Chrzanow) pour les Systèmes d’Eclairage. Cette cinquième usine en Pologne emploiera 600 personnes à terme et porte à plus de 100 millions d’euros l’investissement total de Valeo dans le pays au cours des trois dernières années ;
- dans le cadre du programme de cessions sélectives, les quatre unités de câblage en Inde ainsi que le site d’Ain Harrouda au Maroc acquis à travers Sylea ont été cédés ;
- les sites de Fort Worth aux Etats-Unis et Carmen de Areco en Argentine (Commutation et Systèmes de Détection), de Sant Esteve Sesrovires près de Barcelone en Espagne (Systèmes d’Eclairage), de Jablonec en République Tchèque (Câblage) et de Sainte Savine en France (Commutation et Systèmes de Détection) ont été fermés ;

- un nouveau site de la Branche Commutation et Système de Détection a été ouvert à Sao Paulo Interlagos au Brésil. De plus, Valeo a annoncé un plan de restructuration des sites d'Abrera (Espagne) et de Santo Tirso (Portugal) de la Branche Electronique & Systèmes de Liaison ; ce plan prévoit le transfert de la production vers d'autres établissements au Maroc et en Tunisie.

Ces réorganisations s'inscrivent dans un plan de redéploiement d'une partie de la production vers des pays à faibles coûts. Au 30 juin 2003, le Groupe compte près de 40 % de ses sites dans des zones à coûts de production réduits.

Au 30 juin 2003, la production est répartie entre 130 sites contre 142 un an plus tôt.

### Resserrement des liens avec les fournisseurs

Valeo a poursuivi la rationalisation de sa base de fournisseurs. Au 30 juin 2003, le Groupe compte environ 2 700 fournisseurs contre 3 300 fin juin 2002 soit une concentration de plus de 18 %. Parallèlement, 38 nouveaux "Valeo Integrated Partners (VIP)" ont rejoint le cercle des partenaires privilégiés du Groupe amenant le nombre total de ces fournisseurs à 98 contre 60 à fin juin 2002 soit une augmentation de 63 %.

### Renforcement de la présence en Chine

Valeo a conclu un nouvel accord avec son partenaire Hubei Auto Lighting. Par cet accord, la part du Groupe dans le capital de Hubei Valeo Auto Lighting passe de 51 % à 75 %. Les capacités de production de la branche éclairage en Chine seront progressivement renforcées.

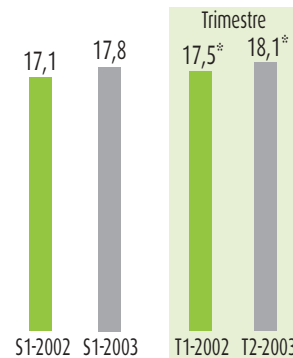
Présent en Chine depuis 10 ans, Valeo y dispose désormais de 8 sites dont 3 détenus à travers des participations minoritaires. Valeo a annoncé son intention d'ouvrir plusieurs autres sites en Chine pour y renforcer tous ses métiers au cours des prochaines années.

### Marges et résultats : progression continue de la rentabilité

En dépit de la baisse du chiffre d'affaires, Valeo a amélioré ses marges en tirant profit de sa politique de rationalisation industrielle qui a accru la flexibilité de l'outil de production. Au premier semestre 2003, la marge brute a progressé de 0,7 point à 17,8 % des ventes (17,1 % à période comparable en 2002).

Au cours du semestre, la marge brute a crû de 17,5 % du chiffre d'affaires au premier trimestre à 18,1 % au second trimestre contre respectivement 16,5 % et 17,7 % en 2002.

Marge brute (en % du chiffre d'affaires)



\* Les données trimestrielles ont donné lieu à une revue de sincérité de la part des commissaires aux comptes.

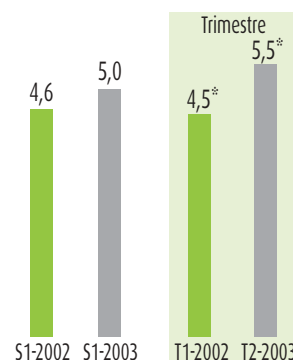
Sur le semestre, les frais de recherche et développement se sont élevés à 296 millions d'euros soit 6,1 % des ventes, reflétant l'engagement fort du Groupe dans la création de systèmes avancés.

Les frais administratifs et commerciaux reculent de 4 % et s'établissent à 326 millions d'euros soit 6,7 % du chiffre d'affaires.

Conséquence de l'amélioration du taux de marge brute, le résultat d'exploitation s'est établi à 241 millions d'euros soit 5,0 % du chiffre d'affaires en hausse de 0,4 point par rapport au premier semestre 2002.

Au cours du semestre, le résultat d'exploitation a crû de 4,5 % des ventes au premier trimestre à 5,5 % au second trimestre contre respectivement 3,8 % et 5,4 % en 2002.

Résultat d'exploitation (en % du chiffre d'affaires)



\* Les données trimestrielles ont donné lieu à une revue de sincérité de la part des commissaires aux comptes.

Au premier semestre 2003, le résultat financier est négatif de 18 millions d'euros contre -33 millions d'euros à période comparable en 2002. Le résultat 2003 intègre des intérêts moratoires de 8 millions d'euros reçus sur un dégrèvement d'impôt (voir ci-dessous au paragraphe traitant des impôts). Les charges financières incluent une moins-value latente sur les 890 416 titres auto détenus par Valeo au 30 juin 2003 calculée sur la base d'un cours moyen sur ce mois de 27,36 euros.

Les autres revenus et charges nets s'élèvent à -67 millions d'euros ; ils reflètent l'intensité du plan de restructuration en cours.

L'impôt sur les résultats est de 5 millions d'euros contre 60 millions d'euros au premier semestre 2002. Cette forte réduction résulte d'un remboursement d'impôt de 88 millions d'euros correspondant à un dégrèvement d'une fraction de l'impôt acquitté en 2001 sur la plus-value de cession de la participation de 50 % dans Luk réalisée en 1999.

Suite à l'obtention de ce dégrèvement, Valeo acquittera en septembre 2003 un montant de précompte de 39 millions d'euros au titre de la distribution de dividendes de 81 millions d'euros effectuée en juillet 2003. Au 30 juin, ce précompte a été constaté en réduction des capitaux propres et il sera proposé à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2003 de l'affecter en réduction du report à nouveau de la société Valeo.

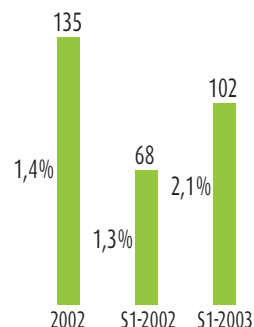
Le résultat net des sociétés intégrées est de 151 millions d'euros au premier semestre 2003 contre 125 millions d'euros à période comparable en 2002.

La quote-part des sociétés mises en équivalence fait apparaître un résultat positif de 5 millions d'euros contre 3 millions d'euros au premier semestre 2002.

La dotation aux amortissements des écarts d'acquisition s'élève à 45 millions d'euros pour un montant de 50 millions d'euros en 2002 sur la même période.

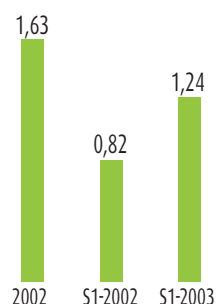
Le résultat net après intérêts minoritaires et amortissements des écarts d'acquisition ressort à 102 millions d'euros (2,1 % des ventes) par rapport à un gain de 68 millions d'euros (1,3 % des ventes) au premier semestre 2002 soit une progression de 50 %.

**Résultat net**  
(en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)



Le résultat net par action du premier semestre est de 1,24 euro.

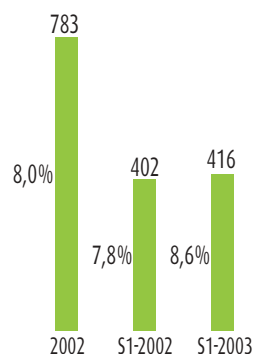
**Résultat net par action**  
(en euros)



## Flux d'exploitation et amélioration du bilan

Grâce à l'amélioration du résultat net, la marge brute d'auto-financement s'élève à 416 millions d'euros soit 8,6 % du chiffre d'affaires du Groupe alors qu'elle représentait 7,8 % des ventes au premier semestre 2002.

**Marge brute d'autofinancement**  
(résultat net + amortissements)  
(en millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)

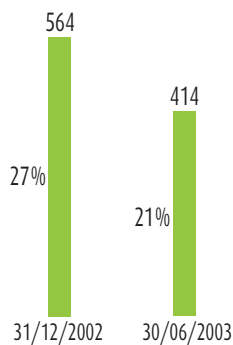


Dans le cadre d'un Groupe recentré et restructuré, les investissements industriels ont été contenus à hauteur de 215 millions d'euros soit 4,4 % du chiffre d'affaires contre 5,6 % au premier semestre 2002.

La dette financière nette du Groupe a été réduite de 27 % à 414 millions d'euros à fin juin 2003 contre 564 millions au 31 décembre 2002 du fait de :

- l'amélioration des résultats ;
- la diminution du besoin en fonds de roulement qui représente 1,3 % du chiffre d'affaires par rapport à 2,4 % fin décembre 2002 ;
- la maîtrise des investissements industriels qui ont été réduits de plus de 25 % par rapport au premier semestre 2002.

**Endettement net**  
(en millions d'euros et en % des fonds propres)



Au 30 juin 2003, les capitaux propres du Groupe ressortent à 2 005 millions d'euros, en baisse de 96 millions d'euros par rapport à fin décembre 2002 dont 78 millions d'euros dus aux écarts de conversion et 39 millions liés au précompte en instance d'affectation (voir ci-dessus au paragraphe traitant des impôts).

**Capitaux propres**  
(en millions d'euros)



Les provisions pour risques et charges ressortent à 1 168 millions d'euros. Ce montant comprend 300 millions de provisions pour restructuration et coûts sociaux contre 365 millions d'euros au 31 décembre 2002. Aux consommations du semestre (82 millions d'euros) s'ajoutent des effets de change et divers reclassements bilanciaux.

## Gouvernement d'entreprise

L'Assemblée Générale des Actionnaires du 31 mars 2003 a approuvé la transformation de Valeo en Société Anonyme à Conseil d'Administration et a nommé les administrateurs. Le Conseil a élu Thierry Morin à la Présidence et lui a confié la direction générale de la Société.

Le Conseil a adopté un règlement intérieur auquel est annexé un code de bonne conduite. Ce règlement régit notamment les relations entre le Conseil d'Administration et le Président-Directeur Général. Il instaure un mode de gouvernement d'entreprise correspondant aux meilleures pratiques de place. Quatre comités assureront la préparation des prises de décisions du Conseil : un comité d'audit, un comité stratégique, un comité des nominations et un comité des rémunérations.

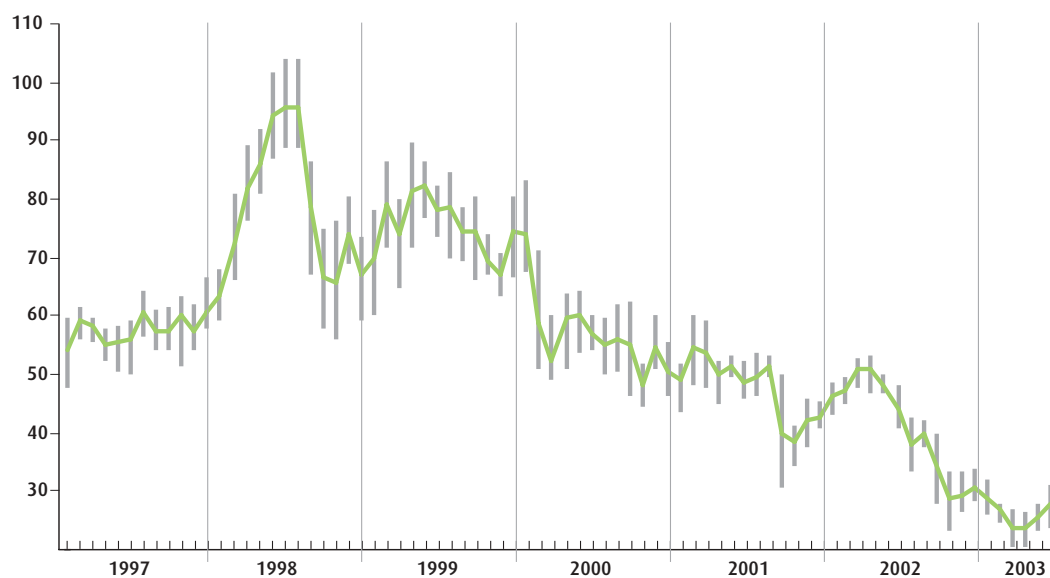
## Données boursières

|   | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2003 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2002 | 2002       | 2001       | 2000       |
|---|----------------------------------|----------------------------------|------------|------------|------------|
| Capitalisation boursière<br>(milliards d'euros) | 2,48                             | 3,51                             | 2,46       | 3,72       | 3,94       |
| Nombre d'actions                                | 82 133 728                       | 83 333 728                       | 82 133 728 | 83 056 603 | 82 923 403 |
| Cours au + haut (en euros)                      | 31,50                            | 53,00                            | 53,00      | 59,90      | 82,60      |
| Cours au + bas (en euros)                       | 19,75                            | 40,10                            | 23,00      | 30,02      | 43,90      |
| Cours moyen (en euros)                          | 29,41                            | 47,35                            | 40,04      | 47,17      | 56,35      |
| Cours en fin de période<br>(en euros)           | 30,20                            | 42,10                            | 29,90      | 44,80      | 47,56      |

## Données par action

| (en Euros)   | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2003 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2002 | 2002 | 2001   | 2000 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|------|--------|------|
| Résultat net<br>(sur le nombre<br>moyen d'actions) | 1,24                             | 0,82                             | 1,63 | (7,12) | 4,44 |
| Dividende distribué                                | -                                | -                                | 1,00 | 0,70   | 1,35 |
| Dividende y compris<br>avoir fiscal*               | -                                | -                                | 1,50 | 1,05   | 2,03 |

## Cours de l'action (en euros)



## Evolution boursière

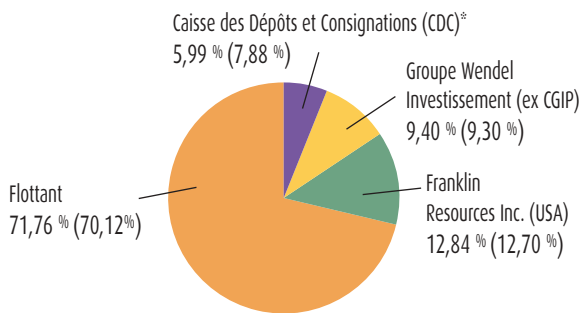
Au 30 juin 2003, l'action Valeo avait progressé de 1,0% par rapport à son cours de clôture du 31 décembre 2002. Sur la même période, les indices CAC 40 et SBF 120 avaient augmenté respectivement de 0,7% et 1,4%.

La liquidité de l'action Valeo a continué à progresser avec 10,8 millions de titres échangés en moyenne mensuelle contre 10,4 et 10,2 millions respectivement en 2001 et 2002.

## Evolution de l'actionnariat

### Répartition du capital au 30 juin 2003

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



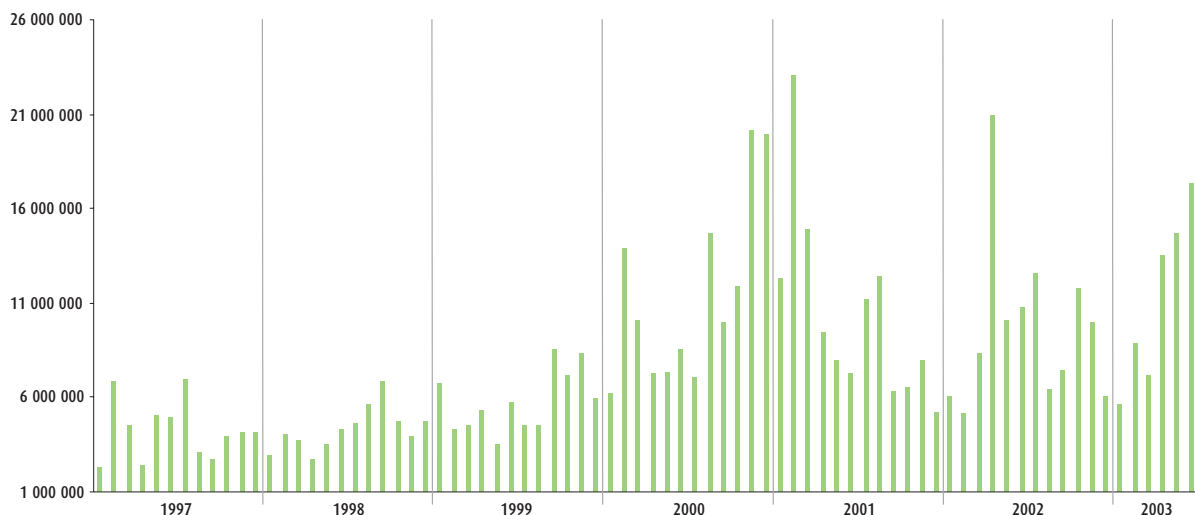
Nombre d'actions : 82 133 728

Nombre de droits de vote : 83 008 336

\*Gestion pour compte propre

Les actions détenues par Wendel Investissement ont cessé de bénéficier d'un droit de vote double du fait de la réorganisation juridique interne de ce Groupe en mars 2003. State Street Bank et Northern Trust, agissant en qualité d'intermédiaires, ont respectivement franchi à la hausse les seuils de 5% et 2% du capital, les 25 février 2003 et 20 mai 2003.

## Transactions mensuelles (en nombre)



## 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 Etats-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 2003 | 22 octobre 2003     |
| Résultats de l'exercice 2003          | Fin janvier 2004    |
| Résultats du premier trimestre 2004   | mi-avril 2004       |
| Résultats du premier semestre 2004    | Fin juillet 2004    |

## 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 Commissaires aux comptes          | 20 |

| (En millions d'euros)   | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2003 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2002 | Année<br>2002 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|---------------|
| <b>CHIFFRE D'AFFAIRES NET</b> (note 4)                          | <b>4 846</b>                     | <b>5 184</b>                     | <b>9 803</b>  |
| Coût des ventes   | (3 983)                          | (4 296)                          | (8 101)       |
| <b>MARGE BRUTE</b>  | <b>863</b>                       | <b>888</b>                       | <b>1 702</b>  |
| % du chiffre d'affaires   | 17,8%                            | 17,1%                            | 17,4%         |
| Frais de recherche et développement                             | (296)                            | (309)                            | (577)         |
| Frais commerciaux   | (94)                             | (97)                             | (186)         |
| Frais administratifs  | (232)                            | (242)                            | (452)         |
| <b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>                                  | <b>241</b>                       | <b>240</b>                       | <b>487</b>    |
| % du chiffre d'affaires   | 5,0%                             | 4,6%                             | 5,0%          |
| Résultat financier  | (18)                             | (33)                             | (62)          |
| Autres revenus et charges nets                                  | (67)                             | (22)                             | (74)          |
| <b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>                                     | <b>156</b>                       | <b>185</b>                       | <b>351</b>    |
| Impôts sur les résultats (note 3)                               | (5)                              | (60)                             | (106)         |
| <b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>                   | <b>151</b>                       | <b>125</b>                       | <b>245</b>    |
| Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | 5                                | 3                                | 7             |
| Amortissements des écarts d'acquisition                         | (45)                             | (50)                             | (95)          |
| <b>RÉSULTAT NET DU GROUPE</b>                                   | <b>111</b>                       | <b>78</b>                        | <b>157</b>    |
| % du chiffre d'affaires   | 2,3%                             | 1,5%                             | 1,6%          |
| Part revenant aux intérêts minoritaires                         | (9)                              | (10)                             | (22)          |
| <b>RÉSULTAT NET</b>   | <b>102</b>                       | <b>68</b>                        | <b>135</b>    |
| % du chiffre d'affaires   | 2,1%                             | 1,3%                             | 1,4%          |
| Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)             | 82 134                           | 83 241                           | 83 038        |
| <b>Résultat net par action</b> (en euros)                       | <b>1,24</b>                      | <b>0,82</b>                      | <b>1,63</b>   |
| Résultat net dilué par action (en euros)                        | 1,24                             | 0,82                             | 1,63          |

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

| (En millions d'euros)                                     | 30 juin<br>2003 | 30 juin<br>2002 | 31 décembre<br>2002 |
|---|-----------------|-----------------|---------------------|
| <b>ACTIF</b>  |                 |                 |                     |
| Immobilisations incorporelles nettes                      | 45              | 47              | 43                  |
| Ecart d'acquisition nets                                  | 1 310           | 1 467           | 1 387               |
| Immobilisations corporelles brutes                        | 5 583           | 5 721           | 5 652               |
| Moins amortissements                                      | (3 484)         | (3 395)         | (3 420)             |
| Immobilisations corporelles nettes                        | 2 099           | 2 326           | 2 232               |
| Titres de participation                                   | 65              | 66              | 66                  |
| Titres mis en équivalence                                 | 36              | 33              | 34                  |
| Prêts et autres actifs à long terme                       | 12              | 10              | 10                  |
| Immobilisations financières                               | 113             | 109             | 110                 |
| Impôts différés à long terme                              | 64              | 117             | 106                 |
| <b>Actif immobilisé</b>                                   | <b>3 631</b>    | <b>4 066</b>    | <b>3 878</b>        |
| Stocks et en-cours nets                                   | 583             | 683             | 628                 |
| Créances clients  | 1 907           | 2 034           | 1 752               |
| Autres créances et charges payées d'avance                | 292             | 448             | 300                 |
| Impôts différés à court terme                             | 55              | 54              | 56                  |
| Valeurs mobilières de placement et disponibilités         | 774             | 831             | 686                 |
| <b>Actif circulant</b>                                    | <b>3 611</b>    | <b>4 050</b>    | <b>3 422</b>        |
| <b>TOTAL ACTIF</b>  | <b>7 242</b>    | <b>8 116</b>    | <b>7 300</b>        |
| <b>PASSIF</b>   |                 |                 |                     |
| Capital social  | 246             | 250             | 246                 |
| Primes  | 736             | 736             | 736                 |
| Réserves consolidées                                      | 1 023           | 1 180           | 1 119               |
| <b>Capitaux propres</b>                                   | <b>2 005</b>    | <b>2 166</b>    | <b>2 101</b>        |
| <b>Intérêts minoritaires</b>                              | <b>135</b>      | <b>130</b>      | <b>134</b>          |
| Impôts différés à long terme                              | 25              | 26              | 25                  |
| Provisions pour risques et charges - part à long terme    | 769             | 913             | 869                 |
| Dettes financières à long terme                           | 653             | 668             | 657                 |
| <b>Passifs à long terme</b>                               | <b>1 447</b>    | <b>1 607</b>    | <b>1 551</b>        |
| Dettes fournisseurs d'exploitation                        | 1 679           | 1 826           | 1 667               |
| Provisions pour risques et charges - part à moins d'un an | 399             | 536             | 419                 |
| Autres dettes et produits constatés d'avance              | 1 042           | 1 155           | 835                 |
| Dettes financières à long terme - part à moins d'un an    | 9               | 14              | 14                  |
| Crédits à court terme et banques                          | 526             | 682             | 579                 |
| <b>Passifs à court terme</b>                              | <b>3 655</b>    | <b>4 213</b>    | <b>3 514</b>        |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                                       | <b>7 242</b>    | <b>8 116</b>    | <b>7 300</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<br>2003 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2002 | Année<br>2002 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|---------------|
| <b>FLUX D'EXPLOITATION</b>   |                                  |                                  |               |
| Résultat net des entreprises intégrées                               | 151                              | 125                              | 245           |
| Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence              | 1                                | -                                | -             |
| Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :                    |                                  |                                  |               |
| • dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations     | 270                              | 284                              | 554           |
| • dotations (reprises) sur provisions et impôts différés             | (39)                             | (115)                            | (208)         |
| • pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés nettes d'impôts | 16                               | 10                               | 12            |
| • autres   | (2)                              | (7)                              | (4)           |
| Capacité d'autofinancement   | 397                              | 297                              | 599           |
| Variation du besoin en fonds de roulement :                          |                                  |                                  |               |
| • stocks   | 35                               | 45                               | 69            |
| • créances clients   | (185)                            | (254)                            | (1)           |
| • dettes fournisseurs d'exploitation                                 | 39                               | 173                              | 29            |
| • autres créances et dettes  | 96                               | 208                              | 106           |
| <b>Flux nets de trésorerie d'exploitation</b>                        | <b>382</b>                       | <b>469</b>                       | <b>802</b>    |
| <b>FLUX D'INVESTISSEMENT</b>   |                                  |                                  |               |
| Décaissements sur acquisitions :                                     |                                  |                                  |               |
| • immobilisations incorporelles et corporelles                       | (207)                            | (327)                            | (606)         |
| • immobilisations financières  | (3)                              | (2)                              | (3)           |
| Encaissements sur cessions nettes d'impôts :                         |                                  |                                  |               |
| • immobilisations incorporelles et corporelles                       | 6                                | 18                               | 19            |
| • immobilisations financières  | -                                | 1                                | -             |
| Incidence des variations de périmètre                                | -                                | (35)                             | 7             |
| <b>Flux nets de trésorerie sur investissements</b>                   | <b>(204)</b>                     | <b>(345)</b>                     | <b>(583)</b>  |
| <b>EXCÉDENT DE FINANCEMENT OPÉRATIONNEL</b>                          | <b>178</b>                       | <b>124</b>                       | <b>219</b>    |
| <b>FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>                               |                                  |                                  |               |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère                | -                                | -                                | (58)          |
| Dividendes versés aux actionnaires des filiales intégrées            | (8)                              | (7)                              | (10)          |
| Fonds nets reçus par :   |                                  |                                  |               |
| • augmentation de capital en numéraire                               | -                                | 12                               | 12            |
| • réduction de capital par annulation de titres autodétenus          | -                                | -                                | (51)          |
| • souscription d'emprunts à long terme                               | -                                | 2                                | 3             |
| • subventions  | 1                                | 1                                | 3             |
| Remboursements effectués sur emprunts à long terme                   | (7)                              | (7)                              | (14)          |
| <b>Flux nets de trésorerie sur opérations financières</b>            | <b>(14)</b>                      | <b>1</b>                         | <b>(115)</b>  |
| Effet des variations des parités de change sur la trésorerie nette   | (23)                             | (21)                             | (43)          |
| <b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>                              | <b>141</b>                       | <b>104</b>                       | <b>61</b>     |
| <b>Trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>                          | <b>107</b>                       | <b>46</b>                        | <b>46</b>     |
| <b>TRÉSORERIE EN FIN DE PÉRIODE</b>                                  | <b>248</b>                       | <b>150</b>                       | <b>107</b>    |

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>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 :<br>par exercice d'options de souscription                               | 1          | 11         | -                      | -                    | 12               |
| (1 200 000)       | Réduction de capital :<br>par annulation de titres autodétenus                                    | (4)        | -          | -                      | (47)                 | (51)             |
|                   | Incidence de l'application des nouvelles dispositions du règlement CRC n° 2000-06 sur les passifs | -          | -          | -                      | (9)                  | (9)              |
|                   | Ecart de conversion   | -          | -          | (190)                  | -                    | (190)            |
|                   | Résultat net 2002   | -          | -          | -                      | 135                  | 135              |
| <b>82 133 728</b> | <b>Capitaux propres au 31 décembre 2002</b>   | <b>246</b> | <b>736</b> | <b>(100)</b>           | <b>1 219</b>         | <b>2 101</b>     |
|                   | Dividende à distribuer (1)  | -          | -          | -                      | (81)                 | (81)             |
|                   | Précompte mobilier (2)  | -          | -          | -                      | (39)                 | (39)             |
|                   | Ecart de conversion   | -          | -          | (78)                   | -                    | (78)             |
|                   | Résultat net du 1 <sup>er</sup> semestre 2003   | -          | -          | -                      | 102                  | 102              |
| <b>82 133 728</b> | <b>Capitaux propres au 30 juin 2003</b>   | <b>246</b> | <b>736</b> | <b>(178)</b>           | <b>1 201</b>         | <b>2 005</b>     |

(1) mis en paiement en juillet 2003 conformément à la décision d'affectation de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes 2002 ; le dividende non versé relatif aux actions autodétenues a été imputé sur le report à nouveau.

(2) en instance d'affectation (cf note 5).

## 1 - PRINCIPES COMPTABLES

**1.1 Les comptes consolidés semestriels sont établis en conformité avec les recommandations du Conseil National de la Comptabilité relatives aux comptes intermédiaires et les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France.**

Par ailleurs, dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, Valeo applique les dispositions de certaines des normes internationales IAS/IFRS en matière d'évaluation et de comptabilisation, à l'exception notamment des normes suivantes :

- IAS 1 : la totalité des normes constituant le référentiel IFRS n'est pas appliquée ;
- IAS 8 : le résultat d'exploitation exclut les "autres revenus et charges nets" qui comprennent principalement les coûts sociaux et de restructuration, les résultats sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence et les dépréciations exceptionnelles d'actifs ;
- IAS 14 : information sectorielle ;
- IAS 22 : 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 539 millions d'euros au 30 juin 2003 (583 millions d'euros au 31 décembre 2002) et le résultat net aurait été minoré de 18 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2003 (39 millions d'euros pour l'année 2002) ;
- IAS 38 : Valeo continue 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 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 et ajusté des opérations propres au premier semestre. 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

### 2.1 Opération réalisée au cours du premier semestre 2003

Valeo a augmenté de 24 % sa part dans le capital de Hubei Valeo Auto Lighting en Chine pour la porter à 75 % en mars 2003.

### 2.2 Opérations réalisées en 2002

- **Partenariat avec le groupe américain Jabil Circuit concernant la fabrication de cartes électroniques.**

Valeo a transféré au fabricant mondial d'électronique Jabil Circuit l'unité de production de Meung-sur-Loire (effectif de 750 personnes) en juillet 2002. L'activité de l'unité de Fort Worth aux Etats-Unis a été transférée à compter de novembre 2002. Cette opération n'a pas d'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe.

- **Création de Valeo Raytheon Systems Inc.**

Valeo a formé avec le spécialiste américain des radars Raytheon une société commune dédiée au développement et à la production de nouvelles applications automobiles utilisant la technologie radar, et destinées aux systèmes de détection d'obstacles. Cette activité est consolidée depuis septembre 2002. Elle concerne un effectif de 17 personnes au 30 juin 2003 et n'a pas généré de chiffre d'affaires en 2002 et 2003.

### 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 4 846 millions d'euros au premier semestre 2003, en recul de 6,5 % par rapport au premier semestre 2002.

Cette baisse est attribuable pour 6,2 % aux variations nettes de change, les variations de périmètre n'ayant pas d'impact significatif. Le chiffre d'affaires est stable à périmètre et change constants.

### 3 - IMPÔTS

La charge nette d'impôt du premier semestre 2003 intègre un dégrèvement de 88 millions d'euros reçu en 2003 de l'administration fiscale française et correspondant à une fraction de l'impôt acquitté en 2001 sur la plus-value de cession de la participation de 50 % dans LuK réalisée en 1999. Les intérêts moratoires de 8 millions perçus dans le cadre de ce dégrèvement ont été comptabilisés en résultat financier. Certains actifs d'impôts différés ont, par ailleurs, été dépréciés au regard de leur perspective de récupération future telle que réestimée dans le cadre de la clôture au 30 juin 2003.

### 4 - INFORMATION SECTORIELLE

#### 4.1 Par secteur d'activité

| (En millions d'euros)                | Chiffre<br>d'affaires <sup>(1)</sup> | Investissements<br>industriels | Effectifs |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|-----------|
| <b>1<sup>er</sup> semestre 2003</b>  |                                      |                                |           |
| Transmissions                        | 369                                  | 20                             | 4 700     |
| Thermique Habitable                  | 693                                  | 14                             | 5 400     |
| Thermique Moteur                     | 772                                  | 26                             | 8 550     |
| Eclairage et Signalisation           | 610                                  | 24                             | 8 380     |
| Systèmes Electriques                 | 475                                  | 24                             | 5 120     |
| Systèmes d'Essuyage                  | 633                                  | 34                             | 8 220     |
| Moteurs et Actionneurs               | 219                                  | 10                             | 2 300     |
| Sécurité Habitable                   | 337                                  | 14                             | 4 230     |
| Commutation et Systèmes de Détection | 443                                  | 32                             | 6 100     |
| Electronique et Systèmes de Liaison  | 402                                  | 11                             | 14 990    |
| Distribution                         | 252                                  | 2                              | 1 060     |
| <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 Electriques                 | 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>Année 2002</b>                    |                                      |                                |           |
| Transmissions                        | 731                                  | 49                             | 4 660     |
| Thermique Habitable                  | 1 385                                | 56                             | 5 320     |
| Thermique Moteur                     | 1 559                                | 57                             | 8 400     |
| Eclairage et Signalisation           | 1 168                                | 51                             | 8 430     |
| Systèmes Electriques                 | 915                                  | 62                             | 5 140     |
| Systèmes d'Essuyage                  | 1 395                                | 101                            | 8 020     |
| Moteurs et Actionneurs               | 573                                  | 24                             | 2 740     |
| Sécurité Habitable                   | 645                                  | 28                             | 4 000     |
| Commutation et Systèmes de Détection | 829                                  | 68                             | 5 980     |
| Electronique et Systèmes de Liaison  | 953                                  | 48                             | 15 160    |
| Distribution                         | 535                                  | 4                              | 1 000     |

(1) Avant élimination des ventes intersecteurs.

## 4.2 Par zone géographique

| (En millions d'euros)               | Chiffre d'affaires  |             |              | Investissements industriels | Effectifs     |
|-------------------------------------|---------------------|-------------|--------------|-----------------------------|---------------|
|                                     | Zones géographiques | inter-zones | Total        |                             |               |
| <b>1<sup>er</sup> semestre 2003</b> |                     |             |              |                             |               |
| France                              | 1 803               | 183         | 1 986        | 78                          | 22 100        |
| Autres pays d'Europe                | 1 766               | 157         | 1 923        | 89                          | 23 300        |
| Amérique du Nord                    | 876                 | 5           | 881          | 29                          | 8 700         |
| Amérique du Sud                     | 119                 | 4           | 123          | 4                           | 2 700         |
| Asie                                | 270                 | 4           | 274          | 10                          | 3 300         |
| Afrique                             | 12                  | 180         | 192          | 5                           | 9 200         |
| Eliminations                        | -                   | (533)       | (533)        | -                           | -             |
| <b>Total</b>                        | <b>4 846</b>        | <b>-</b>    | <b>4 846</b> | <b>215</b>                  | <b>69 300</b> |
| <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>Année 2002</b>                   |                     |             |              |                             |               |
| France                              | 3 412               | 410         | 3 822        | 181                         | 21 800        |
| Autres pays d'Europe                | 3 367               | 289         | 3 656        | 241                         | 23 700        |
| Amérique du Nord                    | 2 199               | 25          | 2 224        | 73                          | 9 600         |
| Amérique du Sud                     | 240                 | 7           | 247          | 15                          | 2 700         |
| Asie                                | 563                 | 10          | 573          | 27                          | 3 600         |
| Afrique                             | 22                  | 323         | 345          | 19                          | 7 700         |
| Eliminations                        | -                   | (1 064)     | (1 064)      | -                           | -             |
| <b>Total</b>                        | <b>9 803</b>        | <b>-</b>    | <b>9 803</b> | <b>556</b>                  | <b>69 100</b> |

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

Le chiffre d'affaires par zone de commercialisation est le suivant :

| (En millions d'euros)         | France | Autres pays d'Europe | Amérique du Nord | Amérique du Sud | Asie et autres | Afrique | Total |
|-------------------------------|--------|----------------------|------------------|-----------------|----------------|---------|-------|
| 1 <sup>er</sup> semestre 2003 | 1 206  | 2 234                | 931              | 129             | 319            | 27      | 4 846 |
| 1 <sup>er</sup> semestre 2002 | 1 222  | 2 189                | 1 293            | 148             | 302            | 30      | 5 184 |
| Année 2002                    | 2 313  | 4 216                | 2 315            | 266             | 636            | 57      | 9 803 |

## 5 - LES COMPTES DE LA SOCIÉTÉ VALEO

Le résultat d'exploitation au premier semestre 2003 est une perte de 6 millions d'euros contre 7 millions d'euros au premier semestre 2002.

Le résultat financier s'est établi à 41 millions d'euros pour le premier semestre 2003 contre 5 millions d'euros pour le premier semestre 2002.

Le résultat net s'est élevé à 143 millions d'euros pour le premier semestre 2003 contre 141 millions d'euros pour le premier semestre 2002. Il intègre un dégrèvement d'impôt de 88 millions d'euros reçu en 2003 et correspondant à une fraction de l'impôt acquitté en 2001 sur la plus-value de cession de la participation de 50% dans LuK réalisée en 1999. Des intérêts moratoires sur ce dégrèvement ont, de plus, été perçus à hauteur de 8 millions d'euros.

En conséquence de ce dégrèvement, la société Valeo devra acquitter un montant de 39 millions d'euros de précompte mobilier au titre de la distribution de dividendes de 81 millions d'euros décidée par l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2002. Ce précompte a été imputé sur les capitaux propres dans l'attente d'une affectation par l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2003.

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société et en application de l'article L232-7 du Code du commerce, nous avons procédé à l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Valeo, établis en euros, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2003, 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 Conseil d'Administration. 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 généralement admis en France, 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 cette période.

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 consolidés.

Paris, le 24 juillet 2003

### Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit  
Serge Villepelet



RSM Salustro Reydel  
Jean-Pierre Cruzet



## RAPPORT SEMESTRIEL 2003

### ERRATUM

**Le texte suivant remplace le texte de la note annexe aux états financiers consolidés 1.1 de la page 16.**

**1.1 Les comptes consolidés semestriels sont établis en conformité avec la recommandation n° 99-R-01 du Conseil National de la Comptabilité relative aux comptes intermédiaires et les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France.**

Par ailleurs, dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, Valeo applique les dispositions de certaines des normes internationales IAS/IFRS en matière d'évaluation et de comptabilisation. Valeo respecte notamment, dans leurs aspects significatifs, 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), l'évaluation et la comptabilisation des avantages du personnel (IAS 19), l'effet des variations des monnaies étrangères (IAS 21), les dépréciations d'actifs (IAS 36) et l'évaluation des passifs (IAS 37).

Parmi les normes en vigueur applicables pour les comptes consolidés au 30 juin 2003, 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 IFRS n'est pas appliquée;
- IAS 8 : le résultat d'exploitation exclut les «autres revenus et charges nets» qui comprennent principalement les coûts sociaux et de restructuration, les résultats sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence et les dépréciations exceptionnelles d'actifs;
- IAS 14 : information sectorielle;
- IAS 22 : 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 539 millions d'euros au 30 juin 2003 (583 millions d'euros au 31 décembre 2002) et le résultat net aurait été minoré de 18 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2003 (39 millions d'euros pour l'année 2002) ;
- IAS 38 : Valeo continue 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.

**Valeo**

Société Anonyme au capital de 246 401 184 euros  
Siège social : 43, rue Bayen – 75017 Paris  
Tél. : +33 (1) 40 55 20 20 – Fax : +33 (1) 40 55 21 71  
552 030 967 R.C.S. Paris