
Rapport financier semestriel 2010

SOMMAIRE

Chiffres clés consolidés	2	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	30
Rapport semestriel d'activité	3	Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel	31
1. Revue des opérations	3		
2. Revue financière	6		
3. Facteurs de risques	9		
4. Transactions avec les parties liées	9		
5. Faits marquants	10		
6. Perspectives 2010	11		
7. Plan stratégique 2013	11		
Informations boursières	12		
8. Évolution boursière	12		
9. Évolution de l'actionnariat	12		
10. Répartition du capital	13		
11. Données boursières	13		
12. Données par action	13		
13. Cours de l'action (moyenne mensuelle de janvier 2006 à juin 2010)	14		
14. Transactions mensuelles	14		
États financiers consolidés résumés au 30 juin 2010	15		
Compte de résultat consolidé	16		
État du résultat global consolidé	17		
État de la situation financière consolidée	18		
Tableau des flux de trésorerie consolidés	19		
Variation des capitaux propres consolidés	20		
Notes explicatives	22		

Conseil d'Administration

Pascal Colombani

Président

Jacques Aschenbroich

Directeur Général

Behdad Alizadeh

Gérard Blanc

Daniel Camus

Jérôme Contamine

Michel de Fabiani

Philippe Guédon

Lord Jay of Ewelme

Helle Kristoffersen

Noëlle Lenoir

Georges Pauget

Commissaires aux comptes

Ernst & Young et Autres

Représenté par

Gilles Puissochet et Jean-François Ginies

Mazars

Représenté par

Lionel Gotlib et David Chaudat

Comités

COMITÉ D'AUDIT

Daniel Camus *Président*

Michel de Fabiani

Georges Pauget

**COMITÉ DES NOMINATIONS, DES RÉMUNÉRATIONS
ET DE LA GOUVERNANCE**

Jérôme Contamine *Président*

Behdad Alizadeh

Philippe Guédon

Lord Jay of Ewelme

Georges Pauget

COMITÉ STRATÉGIQUE

Pascal Colombani *Président*

Behdad Alizadeh

Gérard Blanc

Philippe Guédon

Helle Kristoffersen

Chiffres clés consolidés

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	% Var 2010/2009
Chiffre d'affaires	3 472	4 787	38 %
Marge brute	453	856	89 %
<i>% du chiffre d'affaires</i>	13,0 %	17,9 %	+ 4,9 pts
Marge opérationnelle	(51)	292	ns
<i>% du chiffre d'affaires</i>	- 1,5 %	6,1 %	+ 7,6 pts
Résultat opérationnel	(88)	261	ns
<i>% du chiffre d'affaires</i>	- 2,5 %	5,5 %	+ 8,0 pts
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la Société	(213)	168	ns
<i>% du chiffre d'affaires</i>	- 6,1 %	+ 3,5 %	+ 9,6 pts
Résultat de base par action (en euros)	(2,83)	2,22	ns
Flux net des activités opérationnelles	254	510	+ 101 %
Effectifs au 30 juin	50 100	56 000	+ 12 %

(en millions d'euros)	30 juin 2009	30 juin 2010	% Variation
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société	1 128	1 468	+ 30 %
Endettement financier net	841	438	- 48 %
Taux d'endettement net	75 %	30 %	- 45 pts

Chiffre d'affaires trimestriel

(en millions d'euros)	T1-2009 *	T2-2009 *	T1-2010 *	T2-2010 *
Première monte	1 253	1 490	1 898	2 059
Marché du remplacement	310	306	351	371
Autres	61	52	60	48
Chiffre d'affaires	1 624	1 848	2 309	2 478

* Non audités.

Rapport semestriel d'activité

1. Revue des opérations

Le redressement de la production automobile mondiale de véhicules de tourisme engagé lors du second semestre 2009 s'est poursuivi durant le 1^{er} semestre 2010, période au cours de laquelle elle s'est inscrite en hausse de 39 % par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Tirant profit de cet environnement automobile plus favorable, Valeo enregistre une croissance du chiffre d'affaires de son activité

première monte supérieure à celle du marché sur toutes ses zones de production.

Cette performance conduit à l'amélioration notable des résultats opérationnels du Groupe qui s'inscrivent à leur plus haut historique depuis 10 ans (marge opérationnelle).

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

Durant le 1^{er} semestre 2010, la croissance de la production automobile par région s'est établie comme suit :

- en Europe (et Afrique) : + 23 %, en dépit de la fin des dispositifs de prime à la casse dans certains pays et la stabilisation des immatriculations durant le 1^{er} semestre 2010 (+ 0,2 % par rapport au premier semestre 2009) ; ce phénomène est attribuable principalement à l'effet déstockage non récurrent de 2009 et à l'augmentation des exportations en dehors de l'Europe ;
- en Asie (et autres) : + 43 %, principalement liés à la poursuite de la croissance en Chine (+ 47 %) ;
- en Amérique du Nord : + 72 %, par rapport à un 1^{er} semestre 2009 très affecté par la chute de la production et la restructuration de certains constructeurs américains ;
- en Amérique du Sud : + 17 %.

Tirant profit de cet environnement automobile favorable et de la surperformance de son activité première monte sur l'ensemble des marchés, le Groupe enregistre, au 1^{er} semestre 2010, **un chiffre d'affaires** consolidé de 4 787 millions d'euros, en hausse de 38 % par rapport au 1^{er} semestre 2009. À périmètre et taux de change constant, le chiffre d'affaires consolidé s'inscrit en hausse de 34 %.

Le chiffre d'affaires du marché du remplacement totalise 722 millions d'euros (15 % du chiffre d'affaires consolidé), en progression de 17 % par rapport au 1^{er} semestre 2009 (616 millions d'euros).

Dans le même temps, **le chiffre d'affaires première monte** s'élève à 3 957 millions d'euros (83 % du chiffre d'affaires consolidé).

Par rapport au 1^{er} semestre 2009, le chiffre d'affaires première monte tourisme affiche une progression de 40 % (à périmètre et taux de change constant) supérieure à la croissance de la production automobile mondiale (+ 39% en variation annuelle). La performance de l'activité première monte est observable sur tous les marchés du Groupe (voir ci-dessous). Cette amélioration s'explique principalement par :

- la montée en puissance de nouvelles lignes de produits au sein du Pôle Systèmes de Propulsion principalement en Asie et en Amérique du Nord et au sein du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite notamment en Europe et en Amérique du Nord ;
- une présence accrue sur les nouvelles plateformes de la plupart des clients du Groupe.

Le chiffre d'affaires semestriel première monte tourisme réalisé en **Europe** (et Afrique) atteint 2 297 millions d'euros, affichant une progression de 31 % par rapport au 1^{er} semestre 2009, supérieure à celle de la production automobile locale en hausse de 23 % sur la même période. Il représente 61 % du chiffre d'affaires total première monte tourisme contre 67 % au 1^{er} semestre 2009. Cette diminution est essentiellement liée aux forts volumes de production constatés en 2009 suite à la mise en place des dispositifs de prime à la casse dans les principaux pays européens.

Le chiffre d'affaires semestriel première monte tourisme réalisé dans la zone **Asie, Moyen-Orient** et **Océanie** atteint 697 millions d'euros soit 19 % du chiffre d'affaires total première monte tourisme

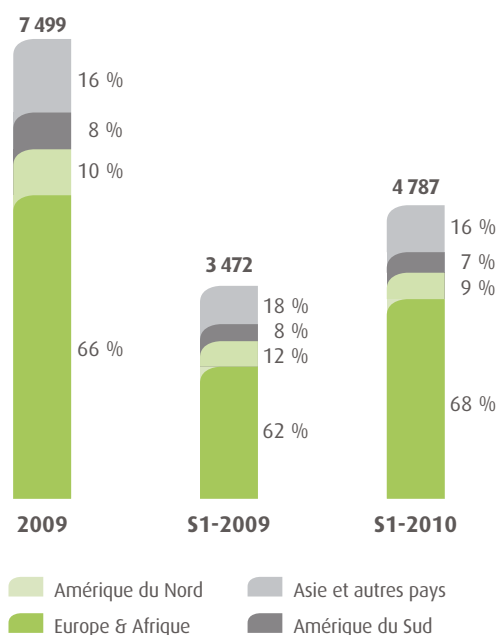
(16 % au 1^{er} semestre 2009), en progression de 66 % par rapport au 1^{er} semestre 2009. À périmètre et taux de change constant, il progresse de 59 % dont 72 % en Chine. Sur la même période, la production automobile de véhicules de tourisme augmente de 43 % en Asie dont 47 % en Chine.

Le chiffre d'affaires semestriel première monte tourisme réalisé en **Amérique du Nord** s'élève à 458 millions d'euros, en augmentation de 87 % par rapport à la même période en 2009. Il représente 12 % du chiffre d'affaires total première monte tourisme (9 % au 1^{er} semestre 2009). Mesuré en devises et à périmètre constant, le chiffre d'affaires première monte en Amérique du Nord affiche une progression de 86 % par rapport au 1^{er} semestre 2009, supérieure à celle de la production automobile locale en hausse de 72 % sur la même période.

Le chiffre d'affaires semestriel première monte tourisme réalisé en **Amérique du Sud** s'établit à 291 millions d'euros, en progression de 44 % par rapport à fin juin 2009. Il représente 8 % du chiffre d'affaires total première monte tourisme (8 % au 1^{er} semestre 2009). À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires première monte en Amérique du Sud croît de 19 % (fort impact de l'appréciation du Real Brésilien) par rapport au 1^{er} semestre 2009, affichant une progression supérieure à celle de la production automobile locale en hausse de 17 % sur la même période.

Chiffre d'affaires par pays destinataire

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires



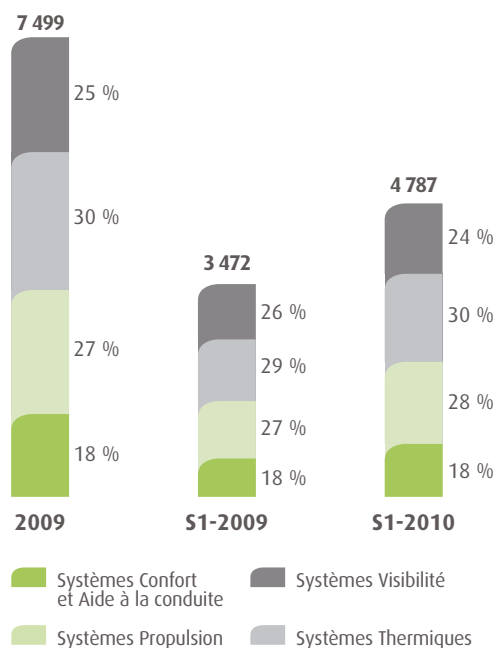
Tous les Pôles d'Activité contribuent à la croissance du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Les Pôles Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite et Systèmes de Visibilité affichent une croissance de chiffre d'affaires inférieure à celle de la production automobile mondiale (+ 39 % en variation annuelle) du fait :

- du poids relatif plus faible du marché asiatique dans l'Activité du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite ;
- du poids relatif plus important du marché du remplacement dans l'Activité du Pôle Systèmes de Visibilité.

Chiffre d'affaires par Pôle d'Activité

En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires



Le ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires première monte enregistre une progression significative au 30 juin 2010 et atteint un plus haut historique de 1,64 soit 6 478 millions d'euros (contre 1,10 au 30 juin 2009) niveau bas lié au report des prises de commande durant la crise de 2009 avec une performance homogène entre les différents Pôles d'Activité.

1.2. Innovations et distinctions

Valeo met l'innovation au cœur de sa stratégie. Témoinant du dynamisme de Valeo dans le domaine de l'innovation, le Groupe se place au 6^e rang des déposants de brevets en France avec 389 demandes de brevets en 2009, selon l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI).

Dans le cadre de son plan stratégique 2013 visant à répondre à une demande croissante du marché pour des véhicules moins consommateurs de carburant, Valeo se fixe comme objectif de devenir un partenaire des constructeurs automobile pour réduire les émissions de CO₂.

Ainsi, lors d'un événement organisé à Paris en mai 2010 par la Société des Ingénieurs Français, Valeo a présenté à un public de professionnels de l'automobile et du secteur public, et d'étudiants, un panel de solutions destinées aux véhicules hybrides et électriques. Les participants ont aussi pu essayer une VW Passat BlueMotion équipée d'une solution renforcée Stop & Start, une Volvo S40 équipée d'un système Stop & Start et d'un système de récupération d'énergie au freinage Stars+X, et un Renault Kangoo électrique équipé d'une traction électrique.

Le 9 juin 2010, Valeo a annoncé que sa deuxième génération Stop & Start sera lancée au troisième trimestre 2010 par PSA Peugeot Citroën sur ses moteurs Diesel HDi. Ce nouveau système micro-hybride, appelé i-StARS, se distingue par l'intégration de l'électronique de commande sur la machine électrique. Il permet de couper automatiquement le moteur avant l'arrêt complet du véhicule, par exemple le temps d'un feu rouge ou dans un embouteillage, et le relance immédiatement, sans bruit et sans vibration, dès qu'une puissance est demandée. Les réductions d'émissions de CO₂ sont en moyenne de 5 g par kilomètre et peuvent atteindre 15 % en conduite urbaine chargée. Valeo propose une gamme de produits permettant la fonction Stop & Start, basée soit sur un alerno-démarréur soit sur un démarreur renforcé, permettant ainsi à chaque constructeur d'introduire cette fonction selon sa propre stratégie. Depuis le premier lancement, le Groupe a reçu des commandes de plus de dix constructeurs pour équiper 50 modèles de véhicules.

Informé le conducteur sur son environnement immédiat et lui proposer, ainsi qu'aux passagers, des solutions améliorant leur sécurité et leur confort, tels sont les objectifs que s'est fixé Valeo.

À ce titre, lors du Salon de l'Automobile de Genève en mars 2010, Valeo a présenté un système de caméra et de logiciel WiFi embarqués à bord d'une Smart ForTwo. L'objectif était de démontrer que les signaux routiers peuvent rapidement être détectés par une caméra sans fil (placée sur la partie supérieure du pare-brise) et transmis à l'i-Phone du conducteur.

Le 1^{er} mars 2010, Valeo a ainsi annoncé avoir rejoint l'Alliance GENIVI. Cette association regroupe des constructeurs, des équipementiers ainsi que d'autres industriels concernés, pour l'adoption et le développement d'une plate-forme d'info-divertissement embarquée (IVI) ouverte et de référence pour l'automobile. IVI comprend différents types d'applications, dont la musique, les actualités, le multimédia, la navigation, la téléphonie et les services Internet. La connexion peut s'effectuer à partir de sources externes du véhicule telles que mobiles, lecteurs MP3 via bluetooth, WiFi ou autres. En rejoignant l'Alliance GENIVI, Valeo contribuera à proposer plus rapidement ces nouvelles solutions aux constructeurs automobile.

Par ailleurs, les clients ont continué à reconnaître les efforts et la performance du Groupe dans le domaine de la qualité.

Le 23 mars 2010, lors d'une cérémonie organisée sur le site de Toyota Peugeot Citroën Automobile (TPCA) en République tchèque, Valeo a reçu 3 *Quality Awards* destinés à récompenser ses excellentes performances qualitatives, avec une mention particulière pour Valeo Compressors Humpolec (République tchèque). Le lendemain, Toyota a également récompensé Valeo Lighting Systems Foshan (Chine) par la remise de 3 *Quality Awards* reconnaissant ainsi la performance remarquable de ce site moins d'un an après le démarrage des premières livraisons à Toyota.

Lors de la réunion annuelle du GAUI (*Group Auto Union International*) qui s'est tenue à Budapest en mai 2010, Valeo Service a reçu le 2009 GAUI *Supplier of the Year award*. Le GAUI est un réseau international de distributeurs indépendants de pièces détachées pour automobiles, présent dans 30 pays à travers 800 distributeurs.

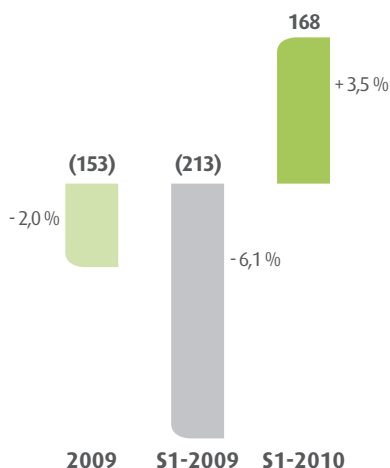
2. Revue financière

2.1. Compte de résultat

La forte amélioration de la performance opérationnelle du Groupe conduit à une nette amélioration du **taux de marge opérationnelle** à 6,1 % du chiffre d'affaires sur le 1^{er} semestre, taux le plus élevé depuis 10 ans et du **résultat net part du Groupe** qui atteint 168 millions d'euros, soit 3,5 % du chiffre d'affaires, contre une perte de 213 millions d'euros sur la même période en 2009.

Résultat de la période attribuable aux actionnaires de la Société

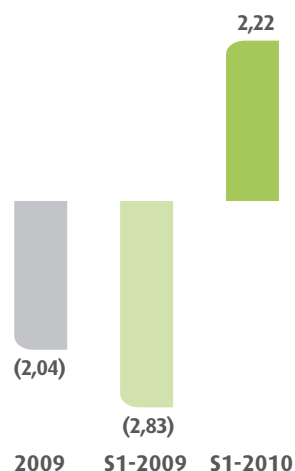
(En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires)



Le résultat de base par action s'élève à 2,22 euros contre - 2,83 euros au 1^{er} semestre 2009.

Résultat de base de la période

(en euros/action)

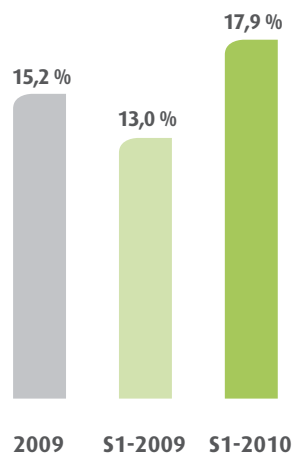


2.1.1. Marge brute

Durant le 1^{er} semestre 2010, le taux de marge brute atteint 17,9 % du chiffre d'affaires (soit 856 millions d'euros) contre 13 % du chiffre d'affaires (soit 453 millions d'euros) sur la même période en 2009.

Marge brute

(en % du chiffre d'affaires)



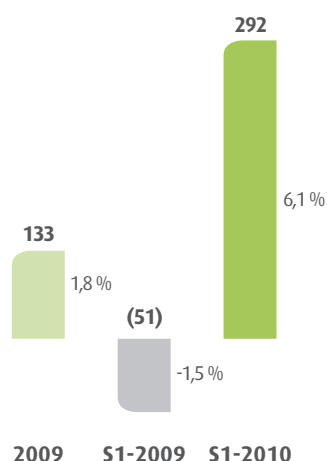
2.1.2. Marge opérationnelle

La **marge opérationnelle** du Groupe (avant autres produits et charges) atteint ainsi 292 millions d'euros, soit 6,1 % du chiffre d'affaires contre - 1,5% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2009 (à - 51 millions d'euros), soit le taux de marge le plus élevé depuis 10 ans.

Les efforts de recherche et développement, en particulier dans les domaines de la réduction des émissions de CO₂, ont crû de 14 % pour atteindre 267 millions d'euros soit 5,6 % du chiffre d'affaires (contre 234 millions d'euros soit 6,7 % sur la même période en 2009). Les frais administratifs et commerciaux s'élèvent à 297 millions d'euros soit à 6,2 % de son chiffre d'affaires (contre 270 millions d'euros soit 7,8 % sur la même période en 2009).

Marge opérationnelle

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

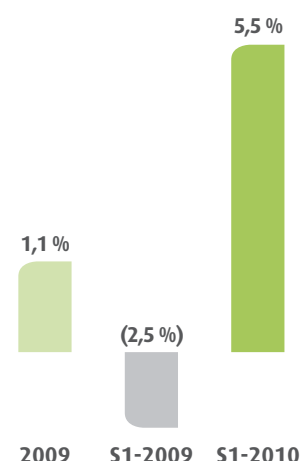


2.1.3. Résultat opérationnel

Les autres produits et charges du 1^{er} semestre s'élèvent à - 31 millions d'euros soit 0,6 % du chiffre d'affaires, incluant notamment les provisions pour coûts sociaux relatives au plan lié à la mise en place de la nouvelle organisation annoncée en mars 2010. Le **résultat opérationnel** du Groupe s'établit à 261 millions d'euros soit 5,5 % du chiffre d'affaires contre - 88 millions d'euros sur la même période en 2009 à - 2,5% du chiffre d'affaires.

Résultat opérationnel

(en % du chiffre d'affaires)



2.1.4. Autres éléments du compte de résultat

Le **résultat avant impôts** du 1^{er} semestre montre un profit de 226 millions d'euros contre une perte de 186 millions d'euros sur la même période en 2009 :

- le coût de l'endettement financier net totalise 32 millions d'euros, en augmentation de 52 % à période comparable 2009. Cette variation résulte :
 - de la renégociation des lignes bancaires confirmées dans un contexte de dégradation du marché du crédit,
 - et du coût de portage de la dette financière brute dans un contexte de taux d'intérêt à court terme particulièrement bas ;
- les autres produits et charges financiers sont une charge nette de 14 millions d'euros à comparer à une charge nette de 37 millions d'euros sur la même période en 2009 (dont 16 millions d'euros au titre de pertes sur couvertures de change et de matières premières) ;
- la quote-part dans les résultats des entreprises associées affiche un profit de 11 millions d'euros.

Le taux effectif d'impôt s'élève à 22 % intégrant notamment la reconnaissance d'impôts différés actifs dans certains pays, où leur recouvrabilité est désormais considérée comme probable grâce à l'amélioration des perspectives économiques ou des réorganisations juridiques. Après prise en compte de la part revenant aux intérêts minoritaires de 9 millions d'euros sur la période, le **résultat net part du Groupe** s'élève à 168 millions d'euros soit 3,5 % du chiffre d'affaires contre une perte de 213 millions d'euros sur la même période en 2009.

2.1.5. EBITDA par Pôle d'Activité

(% du chiffre d'affaires)	S1-2009	S1-2010	Variation 2010/2009
Systèmes de Confort & d'Aide à la Conduite	6,1 %	11,8 %	+ 5,7 pts
Systèmes de Propulsion	9,0 %	9,7 %	+ 0,7 pt
Systèmes Thermiques	6,1 %	13,3 %	+ 7,2 pts
Systèmes de Visibilité	4,5 %	11,4 %	+ 6,9 pts

Tous les Pôles d'Activité contribuent à l'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe durant le 1^{er} semestre 2010.

Le Pôle Systèmes de Propulsion enregistre une progression moindre de l'EBITDA principalement en raison :

- des coûts non récurrents de démarrage de nouvelles usines ;

- et du poids des frais de Recherche et Développement dans le domaine de l'électrification de la chaîne de traction.

2.2. Flux financiers et éléments de bilan

L'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe ainsi que la gestion stricte de ses investissements et de son besoin en fonds de roulement, ont permis à Valeo de générer un **cash flow libre** (avant intérêts financiers) de 291 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2010.

Le **cash flow net**, après paiement des intérêts et prise en compte des autres éléments financiers s'élève à 241 millions d'euros sur le 1^{er} semestre.

En conséquence, Valeo dispose au 30 juin 2010, d'une **trésorerie** de 1 132 millions d'euros. Le Groupe bénéficie également du programme de lignes bilatérales confirmées de 1,116 milliard d'euros.

L'endettement financier net s'établit à 438 millions d'euros au 30 juin 2010 en baisse de 284 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009 (722 millions d'euros).

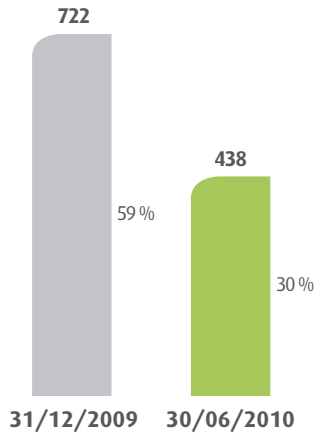
Le **ratio de "leverage"** (endettement financier net rapporté à l'EBITDA) en forte baisse s'établit à 0,44 fois le montant de l'EBITDA (calculé sur les 12 mois glissants) contre 1,1 à fin décembre 2009.

Au 30 juin 2010, après prise en compte du résultat de la période (177 millions d'euros), les capitaux propres de l'ensemble consolidé sont de 1 533 millions d'euros.

Le ratio de **"gearing"** (endettement financier net rapporté aux capitaux propres hors intérêts minoritaires) s'établit à 30 % des capitaux propres en baisse par rapport au 31 décembre 2009 (59 % des capitaux propres).

Endettement net

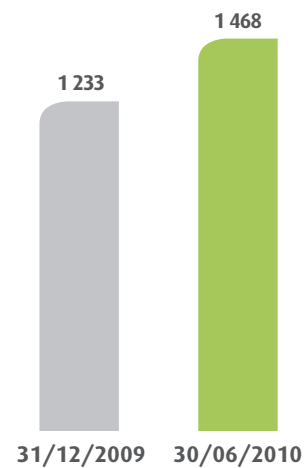
(en millions d'euros et en % des capitaux propres hors intérêts minoritaires)



Les provisions du bilan totalisent 1 271 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 1 113 millions d'euros au 31 décembre 2009, elles intègrent un montant de 722 millions d'euros au titre des retraites et engagements assimilés contre 610 millions d'euros au 31 décembre 2009. La baisse des taux d'intérêt au 1^{er} semestre a conduit à ajuster à la hausse les engagements de retraite aux États-Unis, en Allemagne et en France.

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société

(en millions d'euros)



3. Facteurs de risques

Les facteurs de risques sont les mêmes que ceux identifiés dans la partie 3.1 du document de référence 2009.

4. Transactions avec les parties liées

Il n'y a pas d'évolution notable en matière de relations avec les parties liées au cours du 1^{er} semestre 2010.

5. Faits marquants

Le 25 mars 2010, la société Pardus Capital Management publiait un communiqué dans lequel elle annonçait "le retour à la normale de son activité et la levée de sa suspension sur les retraits de fonds, avec effet au 31 mars 2010" et la décision laissée aux investisseurs de Pardus "soit de conserver leur participation dans le Fonds pour une durée minimale d'un an, soit d'effectuer un retrait qui leur sera versé progressivement sous forme de cash et de titres."

Suite à ce communiqué, la société Pardus Investments Sàrl a déclaré à l'AMF 2 franchissements de seuil à la baisse :

- par courrier du 1^{er} juin 2010, Pardus Investments Sàrl a déclaré avoir franchi à la baisse le 28 mai 2010, les seuils de 15 % du capital et des droits de vote ramenant sa position à 14,88 % du capital et 14,45 % des droits de vote ;
- par courrier du 20 juillet 2010, Pardus Investments Sàrl a déclaré avoir franchi à la baisse le 15 juillet 2010, les seuils de 12 % du capital et 10 % des droits de vote ramenant sa position à 10,01 % du capital et 9,72 % des droits de vote.

Le 26 mai 2010, Valeo annonçait la création d'un Comité Consultatif (Advisory Board) dont la mission principale est d'apporter à la Direction Générale un éclairage international aux problématiques et aux stratégies du Groupe, et un soutien aux opérations dans les régions dans lesquelles Valeo souhaite se développer ; le Comité Consultatif, présidé par Erich Spitz, ancien membre du Conseil d'Administration de Valeo, est composé de cinq personnalités de haut niveau, experts des activités et des marchés du Groupe.

Valeo assure une revue permanente de son portefeuille d'activités, notamment, au regard des deux critères suivants :

- un positionnement de chaque activité parmi les trois premiers acteurs mondiaux ;
- une rentabilité des capitaux employés supérieure à 20 %, pour atteindre l'objectif Groupe de 30 % en 2013.

Dans ce cadre, le Groupe a annoncé :

- la cession de l'Activité modules pour éclairage qui est devenue effective le 30 juin 2010 ; le 25 février 2010, le Groupe avait en effet annoncé ce projet de cession, comprenant principalement

des correcteurs de portée pour projecteurs, à un groupe d'investisseurs soutenu par le fonds d'investissement européen Syntegra Capital et le fonds de développement régional Picardie Investissements ; cette opération comprend une activité de Recherche et Développement actuellement basée à Bobigny en France, un site de production à Hirson en France, et de nouvelles activités en Chine ; l'Activité emploie environ 250 employés, dont 200 en France. Son chiffre d'affaires en 2009 s'est élevé à 46 millions d'euros ;

- le 19 mai 2010, Valeo annonçait la détention à hauteur de 100 % du capital de l'entité indienne de production de systèmes électriques basée à Pune, précédemment détenue à 66,7 % par Valeo et à 33,3 % par le groupe N.K.Minda ; cette opération s'inscrit dans le cadre de la stratégie du Groupe qui vise au renforcement de ses positions historiques en Asie et dans les pays émergents, zones à fort taux de croissance dans lesquelles Valeo compte réaliser plus de 60 % de ses investissements ; l'entreprise, qui fabrique des alternateurs et des démarreurs pour voitures de tourisme, se nommera Valeo Engine and Electrical Systems India Private Ltd ; Le Groupe est présent en Inde depuis 1997 ; il y emploie un millier de personnes dans quatre sites de production, dont deux à Chennai (transmissions et matériaux de friction) et deux à Pune (sécurité habitacle et systèmes électriques), et dans le Centre d'ingénierie basé à Chennai ; la production de systèmes d'éclairage et de systèmes d'essuyage démarrera en Inde d'ici fin d'année 2010 ;
- enfin, le 19 mars 2010, le projet de cession de son activité "speed controller" Telma, fabricant de ralentisseurs électromagnétiques, à l'actuelle équipe de direction ; cette opération comprend le siège de l'Activité et son usine principale basés à Saint-Ouen l'Aumône en France, une usine joint-venture en Chine et deux centres de distribution basés en Grande-Bretagne et aux États-Unis ; l'Activité emploie 195 personnes, dont 123 en France ; son chiffre d'affaires en 2009 s'est élevé à 39,4 millions d'euros.

6. Perspectives 2010

Grâce à la poursuite du redressement de la production automobile observé au 1^{er} semestre 2010, et malgré la fin des primes à la casse en Europe et les incertitudes macro économiques qui pèsent sur l'évolution de la conjoncture au 4^e trimestre, Valeo revoit à la hausse ses anticipations de production sur ses principaux marchés pour l'année 2010 :

- en Europe, une hausse de 6 % ;
- en Asie, une progression de 18 %, en particulier grâce à la poursuite de la croissance en Chine ;

- en Amérique du Nord, une amélioration de 30 % ;
- en Amérique du Sud, une hausse de 10 %.

Sur la base de ce scénario, et grâce à la maîtrise de ses coûts et à la mise en place de sa nouvelle organisation, Valeo affiche sa confiance et revoit à la hausse son objectif de taux de marge opérationnelle pour l'ensemble de l'année 2010, supérieur à 5 % du chiffre d'affaires dans les conditions actuelles du marché.

7. Plan stratégique 2013

À l'occasion d'une journée investisseurs organisée le 10 mars 2010 à Paris, Valeo a présenté son nouveau plan stratégique dans lequel il identifie deux principaux vecteurs de croissance pour le Groupe à horizon 2013 :

- le Groupe ambitionne, afin de répondre à une tendance irréversible du marché pour des véhicules moins consommateurs de carburant, de devenir un partenaire des constructeurs automobile dans le domaine de la réduction des émissions de CO₂, pour lequel il prévoit de doubler son chiffre d'affaires à 1 milliard d'euros d'ici 2013 et 5 milliards d'euros à échéance 2020 ;
- le Groupe compte consacrer plus de 60 % de ses investissements au développement de ses activités en Asie et dans les pays émergents pour renforcer ses positions historiques, notamment en Chine, en Inde, au Brésil, en Thaïlande et en Turquie, et développer progressivement sa présence en Russie. Le Groupe se fixe comme objectif un chiffre d'affaires en Chine et en Inde de 1 milliard d'euros en 2013 et de 3 milliards d'euros en 2020.

Valeo prévoit le retour à une croissance organique durable et supérieure à celle de la production automobile mondiale dans chacune de ses zones de production pour atteindre un chiffre d'affaires de l'ordre de 10 milliards d'euros en 2013 et 15 milliards d'euros en 2020. Valeo compte également mettre à profit deux leviers supplémentaires qui contribueront à l'amélioration de 3 points de sa marge opérationnelle dès 2013 :

- la mise en œuvre de la nouvelle organisation du Groupe autour de quatre Pôles d'activité et autour du renforcement des Directions Nationales avec pour principaux objectifs :
 - l'accélération de la croissance du Groupe grâce à une organisation répondant mieux aux nouvelles exigences de ses marchés et de ses clients,
 - l'optimisation et la limitation de ses investissements à hauteur de 80 % des amortissements en 2010 et 2011,
 - l'amélioration de l'efficacité du Groupe grâce à la recherche de synergies métier et à la globalisation de son département achats,
 - la réduction des frais administratifs à horizon du premier semestre 2011 ;
- depuis le quatrième trimestre 2009, le retour du Pôle Systèmes de Visibilité à la rentabilité moyenne du Groupe.

Sur le plan financier, Valeo se fixe comme objectifs à horizon 2013 un chiffre d'affaires de 10 milliards d'euros, un taux de marge opérationnelle de 6 % à 7 %, une génération de cash flow libre de l'ordre de 1,1 milliard d'euros sur la période 2010/2013 et une des meilleures performances du secteur en termes de retour sur capitaux employés (ROCE) de l'ordre de 30 %.

Enfin, bénéficiant d'une situation financière solide, Valeo affiche sa volonté de demeurer un acteur de la consolidation du secteur. À ce titre, le Groupe étudiera les opportunités de croissance externe, notamment dans les domaines liés à la réduction des émissions de CO₂.

Informations boursières

8. Évolution boursière

Au cours du premier semestre 2010, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 24,25 euros avec un plus haut de 28,59 euros le 29 mars et un plus bas de 20,06 euros le 15 février. Sur la période, le cours s'est dégradé de 8,3 % passant de 24,53 euros le 31 décembre 2009 à 22,50 euros à la clôture du 30 juin.

La performance du titre a été supérieure à celle de l'indice CAC 40 avec une performance relative de + 4,2 %. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto, le titre a enregistré une baisse relative de - 12,6 %.

9. Évolution de l'actionnariat

Le capital social de la Société au 30 juin se compose de 78 209 617 actions, sans changement depuis la clôture de l'exercice 2009. Le nombre de droits de vote correspondant est de 77 707 050, sur la base du nombre total de droits de vote, 80 537 469 sur la base nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF (c'est-à-dire intégrant les actions d'autocontrôle).

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires du Groupe au 30 juin 2010 étaient :

- Pardus Investment Sàrl (14,88 % du capital et 14,45 % des droits de vote au 30 juin 2010, ramenés à 10,01 % du capital et 9,72 % des droits de vote au 20 juillet) ;
- le groupe Caisse des dépôts et consignations (CDC) y compris la participation du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) (8,99 % du capital et 11,3 % des droits de vote) ;
- et Dimensional Fund Advisors Inc. (2,54 % du capital et 2,47 % des droits de vote).

Au 30 juin 2010, Valeo détenait 2 830 470 de ses propres actions (3,62 % du capital sans droits de vote) contre 2 652 119 actions au 31 décembre 2009 (3,39 % du capital sans droits de vote).

Contact :

Thierry Lacorre

Directeur des Relations financières

Valeo

43, rue Bayen

F-75848 Paris Cedex 17

France

Tél. : + 33 (0) 1 40 55 37 93

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

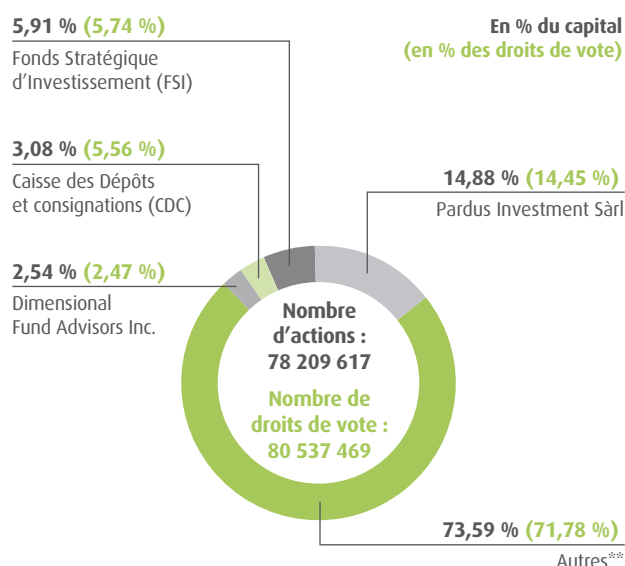
E-mail : thierry.lacorre@valeo.com

Calendrier prévisionnel de communication financière

- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2010 : 21 octobre 2010.
- Résultats de l'exercice 2010 : deuxième quinzaine de février 2011.
- Chiffre d'affaires du premier trimestre 2011 : avril 2011.
- Résultats du premier semestre 2011 : juillet 2011.

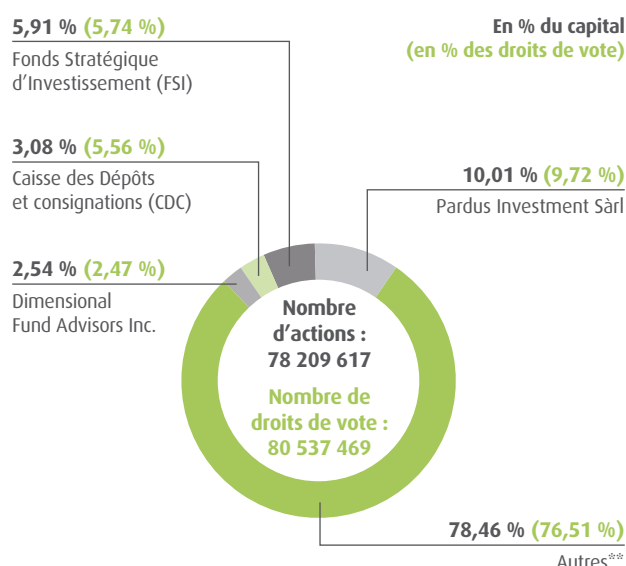
10. Répartition du capital

Au 30 juin 2010



** Dont 2 830 470 actions autodétenues (3,62% du capital).

Au 20 juillet 2010



** Dont 2 830 470 actions autodétenues (3,62% du capital).

11. Données boursières

	2006	2007	2008	2009	1 ^{er} semestre 2010
Capitalisation boursière fin de période (en mds d'euros)	2,45	2,21	0,83	1,92	1,76
Nombre d'actions	77 580 617	78 209 617	78 209 617	78 209 617	78 209 617
Cours au plus haut (en euros)	35,40	45,89	28,60	25,46	28,59
Cours au plus bas (en euros)	25,00	27,75	9,22	8,00	20,06
Cours moyen clôture (en euros)	30,58	37,71	20,93	15,54	24,25
Cours en fin de période (en euros)	31,53	28,20	10,61	24,53	22,50

12. Données par action

	2006	2007	2008	2009	1 ^{er} semestre 2010
Résultat de base de la période	2,10	1,06	(2,73)	(2,04)	2,22
Dividende	1,10 ⁽¹⁾	1,20 ⁽²⁾	0	0	0

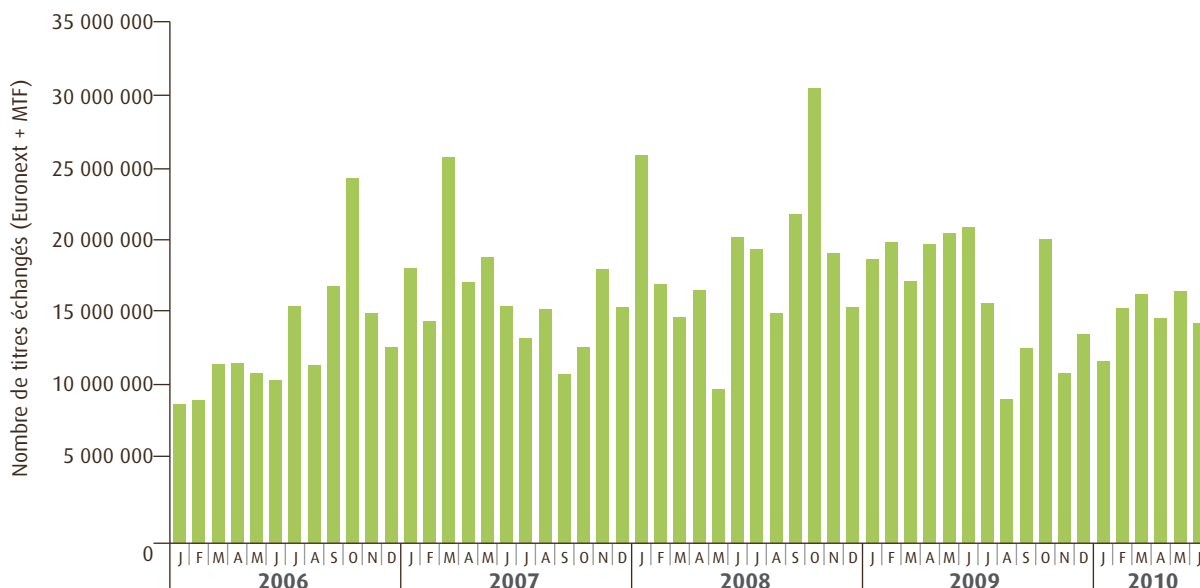
(1) Les sommes sont éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI.

(2) Les sommes sont éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI ou, sur option du bénéficiaire, au prélèvement libératoire de 18 % prévu à l'article 117 quater i.1 du CGI.

13. Cours de l'action (moyenne mensuelle de janvier 2006 à juin 2010)



14. Transactions mensuelles



États financiers consolidés résumés au 30 juin 2010

Compte de résultat consolidé	16
État du résultat global consolidé	17
État de la situation financière consolidée	18
Tableau des flux de trésorerie consolidés	19
Variation des capitaux propres consolidés	20
Notes explicatives	22
1. Principes comptables	22
2. Évolution du périmètre de consolidation	23
3. Notes relatives au compte de résultat	23
4. Notes relatives à l'état de la situation financière	25
5. Information sectorielle	28

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
ACTIVITÉS POURSUIVIES			
CHIFFRE D'AFFAIRES	3.1	4 787	3 472
Coût des ventes		(3 931)	(3 019)
MARGE BRUTE		856	453
% du chiffre d'affaires		17,9 %	13,0 %
Frais de Recherche et Développement nets	3.2	(267)	(234)
Frais commerciaux		(87)	(79)
Frais administratifs		(210)	(191)
MARGE OPÉRATIONNELLE		292	(51)
% du chiffre d'affaires		6,1 %	- 1,5%
Autres produits et charges	3.3	(31)	(37)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		261	(88)
Charges d'intérêts		(41)	(30)
Produits d'intérêts		9	9
Autres produits et charges financiers	3.4	(14)	(37)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	3.5	11	(40)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		226	(186)
Impôts sur les résultats	3.6	(47)	(26)
RÉSULTAT APRÈS IMPÔTS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		179	(212)
ACTIVITÉS ABANDONNÉES			
Résultat des activités abandonnées (net d'impôt)		(2)	1
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE		177	(211)
Attribuable aux :			
■ Actionnaires de la société mère		168	(213)
■ Intérêts minoritaires		9	2
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE PAR ACTION :			
■ Résultat de base par action (en euros)		2,22	(2,83)
■ Résultat dilué par action (en euros)		2,08	(2,83)
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES PAR ACTION :			
■ Résultat de base par action (en euros)		2,25	(2,83)
■ Résultat dilué par action (en euros)		2,10	(2,83)

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

État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	177	(211)
Écarts de conversion	172	8
<i>Dont impôts</i>	-	-
Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	(58)	(2)
<i>Dont impôts</i>	11	-
Couvertures de flux de trésorerie :		
■ profit (perte) porté(e) en capitaux propres	(15)	3
■ (profit) perte transféré(e) en résultat de la période	(10)	14
<i>Dont impôts</i>	2	(1)
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
<i>Dont impôts</i>	-	-
Autres éléments du résultat global pour la période nets d'impôt	89	23
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	266	(188)
Attribuable aux :		
■ Actionnaires de la société mère	246	(188)
■ Intérêts minoritaires	20	-

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

État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
ACTIF			
Goodwill		1 240	1 146
Autres immobilisations incorporelles		556	535
Immobilisations corporelles		1 688	1 665
Participations dans les entreprises associées		127	94
Actifs financiers non courants		114	74
Actifs d'impôt différé		170	117
Actif non courant		3 895	3 631
Stocks et en-cours		565	482
Créances clients		1 570	1 251
Autres créances		170	180
Actifs d'impôt exigible		6	15
Autres actifs financiers courants		9	13
Actifs destinés à être cédés		2	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.2	1 132	860
Actif courant		3 454	2 802
TOTAL ACTIF		7 349	6 433

(en millions d'euros)	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
PASSIF			
Capital social		235	235
Primes		1 402	1 402
Réserves consolidées		(169)	(404)
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société		1 468	1 233
Intérêts minoritaires		65	51
Capitaux propres		1 533	1 284
Provisions – part à plus d'un an	4.1	898	749
Dettes financières – part à plus d'un an	4.2	1 106	1 526
Subventions – part à plus d'un an		20	25
Passifs d'impôt différé		21	25
Passif non courant		2 045	2 325
Dettes fournisseurs d'exploitation		2 003	1 648
Provisions – part à moins d'un an	4.1	373	364
Subventions – part à moins d'un an		10	13
Passifs d'impôt exigible		42	18
Autres dettes		723	663
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	4.2	483	40
Autres passifs financiers courants		63	5
Crédits à court terme et banques	4.2	74	73
Passif courant		3 771	2 824
TOTAL PASSIF		7 349	6 433

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

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat de la période		177	(211)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		(11)	40
Dividendes nets reçus des entreprises associées		-	-
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	4.3.1	281	240
Coût de l'endettement financier net		32	21
Charges d'impôt (exigible et différé)		47	26
Capacité d'autofinancement		526	116
Impôts versés		(48)	(41)
Variation du besoin en fonds de roulement	4.3.2	32	179
Flux nets de trésorerie des activités opérationnelles		510	254
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations incorporelles		(79)	(89)
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles		(147)	(172)
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles		7	3
Variation nette des actifs financiers non courants		(30)	(6)
Incidence des variations de périmètre		15	(3)
Flux nets de trésorerie sur investissements		(234)	(267)
FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		-	-
Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées		(5)	(5)
Augmentation de capital en numéraire		-	1
Vente (rachat) d'actions propres		(6)	1
Souscription d'emprunts à long terme		27	23
Intérêts financiers versés		(47)	(49)
Intérêts financiers reçus		4	10
Remboursements effectués sur emprunts à long terme		(4)	(3)
Rachat de participation des minoritaires		(8)	-
Flux nets de trésorerie sur opérations de financement		(39)	(22)
Incidence des variations des taux de change		34	10
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		271	(25)
Trésorerie nette au 1^{er} janvier		787	495
TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE		1 058	470
Dont :			
■ Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 132	563
■ Crédits à court terme et banques		(74)	(93)

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

Variation des capitaux propres consolidés

Variation des capitaux propres consolidés

Nombre d'actions	(en millions d'euros)	Total des capitaux propres						
		Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves consolidées	Attribuables aux actionnaires de la Société	Intérêts minoritaires	Total
75 067 118	Soldes au 1^{er} janvier 2009	235	1 402	25	(351)	1 311	51	1 362
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(5)	(5)
60 630	Actions propres	-	-	-	1	1	-	1
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	1	1
	Paievements en actions	-	-	-	4	4	-	4
	Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
	Transactions avec les actionnaires	-	-	-	5	5	(4)	1
	Résultat de la période	-	-	-	(213)	(213)	2	(211)
	Autres éléments du résultat global nets d'impôt :							
	Écarts de conversion	-	-	10	-	10	(2)	8
	Écarts actuariels	-	-	-	(2)	(2)	-	(2)
	Profit (perte) sur couverture de flux de trésorerie porté(e) en capitaux propres	-	-	-	3	3	-	3
	Profit (perte) sur couverture de flux de trésorerie transféré(e) en résultat de la période	-	-	-	14	14	-	14
	Réévaluation des actifs disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-
	Total des autres éléments du résultat global	-	-	10	15	25	(2)	23
	Résultat global	-	-	10	(198)	(188)	-	(188)
75 127 748	Soldes au 30 juin 2009	235	1 402	35	(544)	1 128	47	1 175

Nombre d'actions	(en millions d'euros)	Total des capitaux propres						
		Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves consolidées	Attribuables aux actionnaires de la Société	Intérêts minoritaires	Total
75 557 498	Soldes au 1^{er} janvier 2010	235	1 402	74	(478)	1 233	51	1 284
	Dividende distribué	-	-	-	-	-	(5)	(5)
(178 351)	Actions propres	-	-	-	(6)	(6)	-	(6)
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
	Paievements en actions	-	-	-	2	2	-	2
	Autres mouvements	-	-	-	(7)	(7)	(1)	(8)
	Transactions avec les actionnaires	-	-	-	(11)	(11)	(6)	(17)
	Résultat de la période	-	-	-	168	168	9	177
	Autres éléments du résultat global nets d'impôts :							
	Écarts de conversion	-	-	161	-	161	11	172
	Écarts actuariels	-	-	-	(58)	(58)	-	(58)
	Profit (perte) sur couverture de flux de trésorerie porté(e) en capitaux propres	-	-	-	(15)	(15)	-	(15)
	Profit (perte) sur couverture de flux de trésorerie transféré(e) en résultat de la période	-	-	-	(10)	(10)	-	(10)
	Réévaluation des actifs disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-
	Total des autres éléments du résultat global	-	-	161	(83)	78	11	89
	Résultat global	-	-	161	85	246	20	266
75 379 147	Soldes au 30 juin 2010	235	1 402	235	(404)	1 468	65	1 533

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

Notes explicatives

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le premier semestre 2010 comprennent la société Valeo, ses filiales ainsi que sa quote-part dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Valeo est un groupe indépendant entièrement focalisé sur la conception, la fabrication et la vente de composants, de systèmes intégrés et de modules pour le secteur automobile. Il compte parmi les premiers équipementiers mondiaux.

Valeo est une société de droit français, cotée à la Bourse de Paris, dont le siège social est situé au 43, rue Bayen, 75017 Paris. Les états financiers consolidés résumés semestriels de Valeo ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 27 juillet 2010.

1. Principes comptables

1.1. Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin sont établis conformément à la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. En application de celle-ci, seule une sélection de notes explicatives est incluse dans les présents états financiers dits résumés. Ces notes peuvent être complétées par la lecture des états financiers consolidés inclus dans le document de référence du Groupe publié au titre de l'exercice 2009 ⁽¹⁾. Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers résumés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de 2009, et tiennent compte des nouveaux textes applicables à compter du 1^{er} janvier 2010 dont les impacts sont décrits ci-dessous.

1.1.1. Normes, amendements et interprétations adoptés dans l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010

- Norme IFRS 3 révisée "Regroupement d'entreprises" et norme IAS 27 révisée "États financiers consolidés et individuels".

La norme IFRS 3 "Regroupement d'entreprises" révisée est applicable à titre prospectif aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition est le 1^{er} janvier 2010 ou une date postérieure. La norme IAS 27 "États financiers consolidés et individuels" révisée est applicable à compter du 1^{er} janvier 2010. L'application de ces deux normes révisées n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2010.

- Les autres amendements d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2010 n'ont pas d'incidence significative sur les comptes du Groupe.

1.1.2. Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB, mais dont l'application n'est pas obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 et non anticipés par le Groupe

Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB dont l'application n'est pas obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010. Ces textes ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

1.2. Bases de préparation

La préparation des états financiers nécessite, de la part de Valeo, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses susceptibles d'avoir un impact tant sur les montants des actifs et des passifs que sur ceux des produits et des charges. Ces estimations et hypothèses concernent à la fois les risques spécifiques liés au métier d'équipementier automobile, qui sont les risques relatifs aux normes de qualité et de sécurité, et les risques plus généraux auxquels le Groupe est exposé du fait de son activité industrielle dans un contexte international.

Pour l'exercice de son jugement, le Groupe se fonde sur son expérience passée et sur l'ensemble des informations disponibles considérées comme déterminantes au regard des circonstances. Les estimations et hypothèses utilisées sont réexaminées de façon continue. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, il est possible que les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers de Valeo soient différents des valeurs actuellement estimées.

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

Les estimations réalisées et hypothèses significatives retenues par le Groupe pour l'établissement des états financiers pour la période close au 30 juin 2010 portent principalement sur l'évaluation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (cf. note 3.3.2.) et l'estimation des provisions (cf. note 4.1.), en particulier pour les coûts de restructuration et les engagements de retraites.

Dans le cadre de l'information semestrielle, conformément à IAS 34, la charge d'impôts du Groupe a été déterminée sur la base d'un taux d'impôts estimé au titre de l'exercice 2010. Ce taux estimé est obtenu à partir des taux d'impôts qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du Groupe. À la date d'arrêté des comptes semestriels, le Groupe prévoit d'être en mesure de respecter ses obligations financières sur les douze prochains mois.

2. Évolution du périmètre de consolidation

2.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2010

2.1.1. Rachat de participations minoritaires dans la société indienne de systèmes électriques

Depuis le 19 mai 2010, Valeo détient 100 % du capital de l'entité indienne de production de systèmes électriques basée à Pune. Cette société, déjà consolidée par intégration globale, était précédemment détenue à 66,7 % par Valeo et à 33,3 % par le groupe N.K. Minda. L'entreprise qui fabrique des alternateurs et des démarreurs pour voitures de tourisme prend le nom de Valeo Engine and Electrical Systems India Private Ltd. Conformément à IAS 27 révisée, ce rachat de participations minoritaires a entraîné une diminution de 8 millions d'euros des capitaux propres consolidés au 30 juin 2010.

2.1.2. Cession de l'activité de correcteurs de portée pour projecteurs

Au 30 juin 2010, Valeo a cédé au fonds d'investissement européen Syntegra Capital son activité de modules pour éclairage, comprenant principalement des correcteurs de portée pour projecteurs. La plus-value dégagée sur cette opération qui a été enregistrée sous la rubrique "Autres produits et charges" s'établit à 7 millions d'euros. Cette activité a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur

de 9 millions d'euros sur les six premiers mois de l'exercice 2010 (12 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2009).

2.2. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2009

Au 1^{er} semestre 2009, aucune transaction n'a affecté le périmètre de consolidation de façon significative.

2.3. Opérations réalisées au cours du second semestre 2009

2.3.1. Prise de participation dans la société Valeo Fawer Compressor (Changchun) Co. Ltd

Le 2 novembre 2009, Valeo a porté sa participation à 100 % dans la société Valeo Fawer Compressor (Changchun) Co. Ltd, basée à Changchun qui développe et fabrique des compresseurs. La nouvelle entité intégrée globalement à compter de novembre 2009 se nomme Valeo Compressor (Changchun) Co. Ltd. Avant cette opération, Valeo et Fawer détenaient respectivement 60 % et 40 % du capital de cette société, consolidée par intégration proportionnelle. Cette prise de participation n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2009.

3. Notes relatives au compte de résultat

3.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires augmente de 37,9 % et s'établit à 4 787 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 3 472 millions d'euros au premier semestre 2009. Sur cette évolution, les variations de

périmètre ont un impact positif de 0,1 % tandis que les effets de change ont une incidence positive de 3,3 %.

À périmètre et change constants, le chiffre d'affaires augmente donc de 34,5 %.

3.2. Frais de Recherche et Développement nets

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Frais de Recherche et Développement	(366)	(323)
Contributions reçues et subventions	99	89
Frais de Recherche et Développement nets	(267)	(234)

3.3. Autres produits et charges

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Restructurations	(30)	(12)
Perte de valeurs sur actifs immobilisés	-	(14)
Litiges	(8)	(7)
Autres	7	(4)
Autres produits et charges	(31)	(37)

3.3.1. Restructurations

En mars 2010, le Groupe a annoncé que la mise en œuvre de la nouvelle organisation autour de 4 Pôles et du renforcement du rôle des Directions nationales entraînerait la suppression de 600 emplois dans le monde. Les charges de restructurations relatives à ce plan ont été enregistrées sur le semestre et sont partiellement compensées par une reprise de provisions résiduelles liées au plan mondial de réduction des effectifs initié en décembre 2008.

3.3.2. Pertes de valeurs sur actifs immobilisés

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

Leur valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée du coût des ventes et la valeur d'utilité. Dans la pratique, le Groupe utilise, sauf indication contraire, la valeur d'utilité pour déterminer la valeur recouvrable d'une UGT. Celle-ci est calculée en utilisant les projections à 5 ans de flux de trésorerie après impôts, établies à partir des budgets et plans à moyen terme préparés par UGT. Les prévisions sont fondées sur l'expérience passée, les données macroéconomiques prévisionnelles concernant le marché de l'automobile, les carnets de commandes et les produits en développement.

Ainsi les valeurs d'utilité ont été calculées :

- à partir de plans à moyen terme ;

- en extrapolant au-delà des cinq premières années, les flux de trésorerie à partir d'un taux de croissance de 1 %. Ce dernier, qui reste en deçà du taux de croissance moyen à long terme du secteur d'activité du Groupe, est identique à celui retenu au 31 décembre 2009 ;

- en actualisant les flux de trésorerie sur la base d'un coût moyen pondéré du capital (WACC) de 8,5 % après impôts au 30 juin 2010, identique à 2009. L'utilisation d'un taux après impôts aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts à des flux de trésorerie non fiscalisés. En 2007, le Groupe s'est appuyé sur un expert indépendant pour déterminer la méthode de calcul du WACC. Cette méthode repose notamment sur un échantillon de 20 sociétés du secteur des équipementiers automobiles.

Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à enregistrer des pertes de valeur sur le premier semestre 2010.

3.3.3. Litiges

Pour la période close au 30 juin 2010, ce poste comprend essentiellement des litiges sociaux et commerciaux.

3.3.4. Autres

Sur le premier semestre 2010, ce poste est principalement composé de la plus-value liée à la cession de l'activité de correcteurs de portée pour projecteurs (cf. note 2.1.2).

3.4. Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés	(24)	(25)
Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite	10	8
Résultat de change sur autres opérations	-	(10)
Résultat de change sur opérations de couverture de flux de trésorerie	-	-
Résultat sur opérations matières (trading et inefficacité)	-	(6)
Dotations aux provisions pour risque de crédit	(1)	(3)
Désactualisation des provisions (hors engagements de retraite et assimilés)	(1)	(1)
Autres	2	-
Autres produits et charges financiers	(14)	(37)

3.5. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Ichikoh	9	(41)
Faw Zexel China	3	1
Autres	(1)	-
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	11	(40)

3.6. Impôts sur le résultat

À fin 2009, le groupe Valeo a jugé que la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) correspondait à la définition d'un impôt, tel que précisé par IAS 12. En conséquence, l'impôt sur le résultat au 30 juin 2010 comprend une charge nette de 6 millions d'euros au titre de la CVAE.

La charge d'impôt du premier semestre 2010, correspondant à un taux effectif d'impôt de 22 %, prend en compte dans certains pays la reconnaissance d'impôts différés actifs, rendue possible par des réorganisations juridiques ou des perspectives économiques plus favorables.

4. Notes relatives à l'état de la situation financière

4.1. Provisions pour autres passifs

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	141	164
Provisions pour retraites et engagements assimilés	722	610
Autres provisions	408	339
Provisions pour autres passifs	1 271	1 113
Dont part à plus d'un an	898	749
Dont part à moins d'un an	373	364

4.1.1. Provisions pour coûts sociaux et de restructuration

Sur le 1^{er} semestre 2010 la variation des provisions pour coûts sociaux et de restructuration s'explique à la fois par la dotation relative au plan lié à la mise en place de la nouvelle organisation annoncé en mars 2010 (cf. note 3.3.1) et par les mouvements de la provision au titre du plan mondial de réduction des effectifs de 5 000 personnes.

4.1.2. Provisions pour retraites et engagements assimilés

Le Groupe applique l'option offerte par IAS 19 permettant de comptabiliser les écarts actuariels relatifs aux engagements de retraite directement en capitaux propres.

Les taux d'actualisation retenus pour les pays portant les engagements les plus significatifs sont les suivants :

(en pourcentage)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Zone Euro	4,5	5,3
États-Unis	5,2	5,7
Royaume-Uni	5,7	5,7
Japon	2,0	2,0
Corée du Sud	5,3	5,3

La modification des hypothèses actuarielles s'est traduite par la reconnaissance sur la période d'écarts actuariels sur les engagements de retraites et autres engagements postérieurs à l'emploi, pour un montant de 55 millions d'euros, enregistré en diminution des capitaux propres.

Parallèlement, au 30 juin 2010, les justes valeurs des actifs investis aux États-Unis, Japon et Royaume Uni ont été ajustées sur la base des valeurs de marché et cela a induit une perte de 14 millions d'euros comptabilisée en diminution dans les capitaux propres au sein des écarts actuariels. Ces retraitements ont donné lieu à la constatation d'un montant d'impôts différés actifs de 11 millions d'euros sur la période.

Les provisions pour retraites et engagements assimilés s'établissent ainsi à 722 millions d'euros au 30 juin 2010 contre 610 millions d'euros au 31 décembre 2009. Les principaux impacts, au-delà des 69 millions d'euros liés aux changements d'hypothèses actuarielles, correspondent à des écarts de conversion pour 44 millions d'euros (principalement sur les États-Unis) et à une charge sur le premier

Au 30 juin, le Groupe a revu l'évolution des taux d'actualisation et la valeur de marché des actifs de couverture.

L'évolution des taux d'intérêt au cours du premier semestre 2010 a conduit à ajuster au 30 juin 2010 les engagements de retraite et autres engagements postérieurs à l'emploi pour les États-Unis, l'Allemagne et la France. Sur le Japon, le Royaume-Uni et la Corée du Sud, la faible variation des indices de référence utilisés par le Groupe entre le 31 décembre 2009 et le 30 juin 2010 explique l'absence d'ajustements liés au taux d'actualisation sur les engagements de ces pays.

semestre 2010 de 23 millions d'euros, compensée par une utilisation de même montant.

4.1.3. Autres provisions

Pour la période close au 30 juin 2010, le poste "Autres provisions" comprend des provisions pour garanties clients à hauteur de 192 millions d'euros, ainsi que des provisions pour risques fiscaux à hauteur de 68 millions d'euros. Le solde couvre essentiellement des risques sociaux, commerciaux et environnementaux.

Dans la gestion courante des affaires, certaines sociétés du Groupe sont impliquées dans des procédures judiciaires. Chacun des litiges connus, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes et après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont été constituées pour couvrir les risques estimés.

4.2. Endettement financier et liquidités

4.2.1. Endettement financier

(en millions d'euros)

	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes financières à long terme	1 106	1 526
Dettes financières à long terme – part à moins d'un an	483	40
Prêts et autres actifs financiers à long terme	(93)	(57)
Endettement financier à long terme	1 496	1 509
Crédit à court terme et banques	74	73
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 132)	(860)
Trésorerie à court terme	(1 058)	(787)
Endettement financier net	438	722

4.2.2. Liquidités

Les dettes financières à long terme incluent principalement :

- une OCEANE (Obligations Convertibles en Actions Nouvelles ou Existantes) d'un montant de 463 millions d'euros qui arrive à échéance le 1^{er} janvier 2011 ;
- un emprunt obligataire de 600 millions d'euros à échéance 2013 ;
- deux emprunts syndiqués d'un montant total de 225 millions d'euros dont l'échéance est en 2012 ;
- un emprunt auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) d'un montant de 225 millions d'euros contracté fin juillet 2009 sur 7 ans, amortissable en 4 annuités égales à partir de 2 013. Ce prêt a été accordé dans le cadre du soutien aux dépenses engagées par le Groupe relatives à ses projets de recherche dans les domaines de la réduction de la consommation de carburant,

des émissions de CO₂ et de l'amélioration de la sécurité active. Conformément à IAS 20, une subvention a été déterminée sur la base du différentiel entre le taux de marché pour un emprunt similaire à la date de mise en place et le taux accordé par la BEI. Cette subvention évaluée à 28 millions d'euros à l'origine s'élève à 22 millions d'euros au 30 juin 2010. Sur le 1^{er} semestre 2010, l'impact sur le résultat correspondant à la reprise de la subvention en déduction des frais de Recherche et Développement au fur et à mesure de l'avancement des projets financés s'élève à 3 millions d'euros.

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 1 132 millions d'euros au 30 juin 2010, soit 844 millions d'euros de valeurs mobilières de placement (de type OPCVM de trésorerie) ayant un risque de variation de valeur très faible et 288 millions d'euros de disponibilités.

4.3. Détail des flux de trésorerie

4.3.1. Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie		
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	272	294
Dotations (reprises) nettes sur provisions	13	(58)
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	(6)	1
Charges calculées liées aux paiements en actions	2	4
Autres charges (produits) sans effet sur la trésorerie	-	(1)
TOTAL	281	240

4.3.2. Variation du besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Variation du besoin en fonds de roulement		
Stocks	(47)	95
Créances clients	(229)	(39)
Dettes fournisseurs d'exploitation	253	28
Autres créances et dettes	55	95
TOTAL	32	179

5. Information sectorielle

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 8 "Secteurs opérationnels" applicable depuis le 1^{er} janvier 2009, l'information sectorielle présentée ci-après est fondée sur le reporting interne utilisé par la Direction Générale pour évaluer les performances et allouer les ressources aux différents secteurs.

Celle-ci représente le principal décideur opérationnel au sens de la norme IFRS 8. Les secteurs retenus ou Pôles, au nombre de quatre, résultent de l'agrégation de plusieurs Familles de Produits issues du reporting interne utilisé par la Direction Générale.

Les quatre secteurs retenus par le Groupe sont les suivants :

- Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la conduite – celui-ci regroupe les Familles de Produits Contrôles Intérieurs et Sécurité Habitacle. Ces Familles de Produits traitent de l'interface entre le conducteur, son environnement et le véhicule et contribuent à améliorer le confort et la sécurité ;
- Pôle Systèmes de Propulsion – ce Pôle regroupe les Familles de Produits Systèmes Électriques Moteur et Transmissions. Ces Familles de Produits jouent un rôle clé dans la réduction de la consommation d'énergie et des émissions de CO₂ ;

- Pôle Systèmes Thermiques – celui-ci regroupe les Familles de Produits Thermique Habitacle, Compresseurs et Thermique Moteur. Ces Familles de Produits contribuent notamment au confort dans l'habitacle et à la réduction de la consommation d'énergie ;
- Pôle Systèmes de Visibilité – ce dernier regroupe les Familles de Produits Éclairage Signalisation et Systèmes d'Essuyage. Ces Familles de Produits contribuent à la sécurité en améliorant la visibilité du véhicule et du conducteur.

Chacun de ces Pôles a également la responsabilité de la production et d'une partie de la distribution des produits de deuxième monte. Aussi les résultats de Valeo Service, qui ne vend quasiment que des produits fabriqués par le Groupe, sont intégrés dans chacun des Pôles.

À ces quatre Pôles s'ajoutent les holdings, les activités cédées ainsi que des éliminations entre les quatre secteurs opérationnels classés dans une rubrique "Autres".

5.1. Indicateurs clés par Pôle

Les indicateurs clés par Pôle sont les suivants :

(en millions d'euros)	Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite	Systèmes de Propulsion	Systèmes Thermiques	Systèmes de Visibilité	Autres	Total
Premier semestre 2010						
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	832	1 333	1 437	1 174	11	4 787
■ vente intersecteurs (Groupe)	16	11	10	12	(49)	-
EBITDA ⁽¹⁾	100	131	193	135	5	564
Frais de Recherche et Développement nets	(69)	(74)	(67)	(63)	6	(267)
Investissements corporels et incorporels de la période	60	60	36	42	2	200
Actifs sectoriels ⁽²⁾	1 094	1 713	1 543	1 331	114	5 795
Premier semestre 2009						
Chiffre d'affaires						
■ du secteur (hors Groupe)	613	942	1 011	896	10	3 472
■ vente intersecteurs (Groupe)	14	9	1	8	(32)	-
EBITDA ⁽¹⁾	38	86	62	41	2	229
Frais de Recherche et Développement nets	(60)	(53)	(65)	(56)	-	(234)
Investissements corporels et incorporels de la période	58	83	37	57	2	237
Actifs sectoriels ⁽²⁾	1 023	1 586	1 271	1 379	(22)	5 237

(1) L'EBITDA correspond au résultat opérationnel avant amortissements et autres produits et charges.

(2) Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles et incorporelles (y compris goodwill), des stocks, des créances clients et autres créances diverses.

5.2. Réconciliation avec les données du Groupe

L'EBITDA se réconcilie avec le résultat opérationnel du Groupe de la façon suivante :

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
EBITDA	564	229
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽¹⁾	(272)	(280)
Autres produits et charges	(31)	(37)
Résultat opérationnel	261	(88)

(1) Uniquement pertes de valeurs comprises dans la marge opérationnelle.

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

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Actifs sectoriels	5 795	5 237
Actifs destinés à être cédés	2	5
Actifs financiers	1 382	699
Actifs d'impôts différés	170	104
Total des actifs du Groupe	7 349	6 045

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Valeo, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la Direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas

d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2010

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

David Chaudat

Lionel Gotlib

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Ginies

Gilles Puissochet

Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 27 juillet 2010

Jacques ASCHENBROICH
Directeur Général



43, rue Bayen - 75848 Paris Cedex 17 - France / Tél. : 33 (0)1 40 55 20 20 - Fax : 33 (0)1 40 55 21 71
Valeo Société Anonyme au capital de 234 628 851 euros - 552 030 967 RCS Paris
valeo.com