

Rapport financier semestriel 2009

Pour un monde automobile meilleur

Valeo


Chiffres clés consolidés

| (en millions d'euros) | 1er semestre 2009 | 1er semestre 2008 | % Variation 2009/2008 |
|---|----------------------|----------------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires | 3 472 | 4 848 | -28,4% |
| Marge brute | 453 | 797 | -43,2% |
| % du chiffre d'affaires | 13,0% | 16,4% | -3,4 pts |
| Résultat opérationnel | (88) | 182 | ns |
| % du chiffre d'affaires | -2,5% | 3,8% | -6,3 pts |
| Résultat de la période revenant aux actionnaires de la Société | (213) | 100 | ns |
| % du chiffre d'affaires | -6,1% | 2,1% | -8,2 pts |
| Résultat de base par action (en euros) | (2,83) | 1,30 | ns |
| Flux net des activités opérationnelles | 252 | 419 | -39,9% |
| Investissements incorporels et corporels | 256 | 296 | -13,5% |
| Effectifs au 30 juin | 50 100 | 59 700 | -16,1% |

| (en millions d'euros) | 30 juin 2009 | 30 juin 2008 | % Variation |
|---|-----------------|-----------------|-------------|
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 1 128 | 1 782 | -36,7% |
| Endettement financier net | 841 | 621 | +35,4% |
| Taux d'endettement net | 75% | 35% | +37 pts |

| <u>Evolution trimestrielle</u> (en millions d'euros)* | T1- 2009 | T1-2008 |
|--|--------------|---------|
| Chiffre d'affaires | 1 624 | 2 437 |
| Marge brute | 185 | 391 |
| % du chiffre d'affaires | 11,4% | 16,0% |
| Résultat opérationnel | (83) | 86 |
| % du chiffre d'affaires | -5,1% | 3,5% |

* Non audités

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. REVUE DES OPERATIONS

Le 20 mars 2009, une nouvelle structure de gouvernance a été mise en place, le Conseil d'Administration de Valeo ayant décidé de dissocier les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. Monsieur Pascal Colombani a été nommé Président du Conseil d'Administration, Monsieur Jacques Aschenbroich, coopté administrateur, a pris les fonctions de Directeur Général.

Face à la crise qui touche le secteur automobile, le Groupe a travaillé au contrôle strict de ses liquidités et au renforcement du plan d'économies initié au quatrième trimestre 2008 (dont le plan d'adaptation des effectifs de 5 000 permanents).

Face à la mondialisation croissante de ses marchés et de ses clients, le Groupe a également travaillé à la transformation de son organisation dans le but de renforcer sa rentabilité et son efficacité. La nouvelle organisation simplifiée annoncée le 15 juillet dernier, s'articulera autour de quatre Pôles (Systèmes de Confort et de Détection, Systèmes de Propulsion, Systèmes Thermiques, Systèmes de Visibilité) et vise à accélérer la croissance des familles de produits du Groupe sur l'ensemble de ses marchés et à améliorer son efficacité. Cette nouvelle organisation s'appuiera sur les Directions Nationales dont le rôle sera renforcé dans le but d'optimiser la présence du Groupe auprès des constructeurs nationaux et d'accroître l'efficacité organisationnelle. Cette réorganisation s'applique dès le 30 juin 2009, les éléments chiffrés relatifs aux quatre Pôles nouvellement créés figurant en annexe aux états financiers.

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

L'effondrement de la production automobile mondiale entamé au quatrième trimestre de l'année 2008 (-21%), s'est accentué au premier semestre 2009 (-26%) particulièrement en Amérique du Nord où la baisse de la production a été très marquée (-51%). La forte dégradation de la production en Amérique du Nord s'est accompagnée de la mise sous la loi de la faillite (Chapter 11) des constructeurs américains Chrysler et General Motors, respectivement les 30 avril et 1er juin derniers.

Depuis le mois de mars 2009, un ralentissement de la baisse de la production automobile a néanmoins été enregistré dans certains marchés importants, en Europe grâce aux programmes de « prime à la casse » (Allemagne, France, Italie), au Brésil et en Asie (Chine, Japon, Corée) où un retournement est perceptible.

Cette amélioration trouve son reflet dans les résultats et la rentabilité du Groupe au deuxième trimestre 2009. Le Groupe enregistre en effet sur cette période une marge opérationnelle positive de 15 millions d'euros (contre une perte de 66 millions d'euros au premier trimestre), un cash flow libre¹ positif de 84 millions d'euros (contre une consommation de cash de 88 millions d'euros au premier trimestre) et voit son endettement baisser de 92 millions par rapport au 31 mars 2009².

A 3 472 millions d'euros au premier semestre 2009, le **chiffre d'affaires** de Valeo diminue de 28,4% comparé au premier semestre 2008 (4 848 millions d'euros). A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires diminue de 28,3%.

Dans cet environnement particulièrement difficile et face à l'incertitude qui entoure la fin programmée des dispositifs de primes à la casse, nombre de constructeurs ont décidé de reporter leur décision de prise de commandes. Le ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires de première monte ressort ainsi en baisse à 1,1 au 30 juin 2009, contre 1,3 au 30 juin 2008.

Le chiffre d'affaires semestriel se décompose entre première monte pour 2 743 millions d'euros (79% du total) et 729 millions d'euros pour la deuxième monte (21%). Les chiffres comparables pour le premier semestre 2008 étaient 4 026 millions d'euros (83%) et 822 millions d'euros (17%).

Le chiffre d'affaires réalisé en **Europe** atteint 2 328 millions d'euros soit 67% du chiffre d'affaires consolidé (67% en 2008). Il diminue de 29% (-28% à périmètre et change constants). Dans le même temps, il est estimé que la production de véhicules légers a diminué de 33%, reflétant une diminution de 32% en Europe de l'Ouest et une diminution de 34% en Europe de l'Est

Le chiffre d'affaires réalisé en **Amérique du Nord**, est de 326 millions d'euros (9% du chiffre d'affaires consolidé), en diminution de 43%. Mesuré en devises et à périmètre constants le chiffre d'affaires en Amérique du Nord recule de 47% tandis que la production automobile locale chute de 51%.

Le chiffre d'affaires réalisé dans la zone **Asie, Moyen Orient, Océanie et Afrique** atteint 569 millions d'euros, soit 16% du total consolidé. En Asie, le chiffre d'affaires diminue de 18%. A périmètre et change constants, les facturations progressent de 4% en Chine, et diminuent de 44% au Japon et de 25% en Corée. Le Groupe estime que la production automobile de véhicules légers a diminué de 13% en Asie reflétant en particulier des reculs de 35% au Japon et de 20% en Corée mais une progression de 20% en Chine.

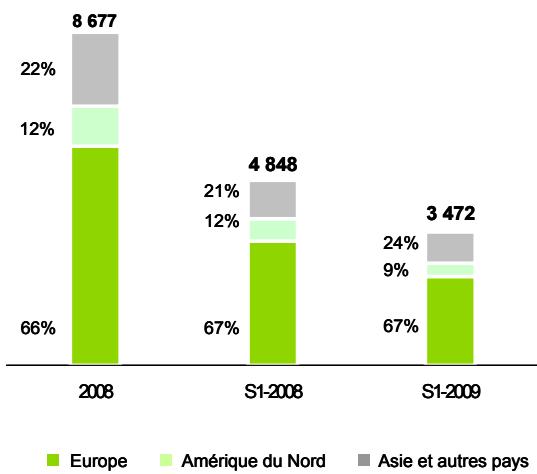
Le chiffre d'affaires réalisé en **Amérique du Sud** est de 249 millions d'euros (7% du total), en baisse de

¹ Flux nets des activités opérationnelles, décaissements et encaissements sur acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, subventions.

² Données trimestrielles non auditées

21% par rapport au premier semestre 2008. A taux de change constants, le recul est de 11% tandis que la production automobile locale chute de 15%.

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



1.2. Innovations et distinctions

Valeo met l'innovation au cœur de sa stratégie. Témoignant du dynamisme de Valeo dans le domaine de l'innovation, le Groupe se place pour la quatrième année consécutive au quatrième rang des déposants de brevets en France avec 397 demandes de brevets, selon l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI). Le portefeuille des brevets de Valeo comprend environ 25 000 titres.

Au sein du **Pôle Systèmes de Propulsion**, confirmant son intention d'occuper un rôle de premier plan dans le véhicule électrique en lançant des programmes de développement importants dans ses domaines de compétence (en particulier dans les systèmes de propulsion et les systèmes thermiques), Valeo a renforcé son potentiel de développement.

Le 19 juin 2009, Valeo a annoncé avoir obtenu le soutien de l'ADEME (Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie) pour un montant de 6 millions d'euros, pour 2 projets de recherche dans le domaine des véhicules décarbonés. Le projet d'hybridation douce (projet MHYGALÉ) s'inscrit dans la droite lignée d'une recherche de solutions toujours plus performantes dans la montée en gamme de l'hybridation. Il permettra d'augmenter la quantité de véhicules capables de satisfaire à la réglementation européenne de 120g CO₂ /km en 2012 et de 95g CO₂ /km en 2020. Cette solution offrira les fonctions de Stop-Start, de freinage récupératif et d'assistance de couple. Le projet de gestion thermique du véhicule électrique (projet VEGA/THOP) a pour objectif d'améliorer l'autonomie des véhicules électriques ou hybrides, en particulier pour les températures extérieures extrêmes, en proposant des systèmes thermiques novateurs qui diminuent de manière drastique l'énergie consacrée dans l'habitacle au chauffage ou à la climatisation.

Le 23 juin 2009, Valeo a annoncé sa participation à un consortium composé de six industriels en France (Valeo, Leroy Somer, Johnson Controls-Saft, GKN, Michelin, Leoni) dont l'objet est la mise en commun de leurs compétences et expertises afin de promouvoir l'émergence d'une filière industrielle de véhicules routiers à traction électrique. L'objectif de ce consortium est de fédérer ces industriels pour proposer aux constructeurs des solutions industrielles adaptées aux véhicules décarbonés. Deux véhicules équipés des produits et technologies des partenaires seront ainsi développés, le premier véhicule étant à traction purement électrique destiné à la mobilité urbaine et périurbaine et le deuxième étant un hybride rechargeable destiné à un usage polyvalent. Dans les deux cas, Valeo fournira l'électronique de la chaîne de traction et la gestion thermique du véhicule.

Au cours du premier semestre 2009, la stratégie d'innovation dans le **Pôle Systèmes de Confort et de Détection**, a connu des succès commerciaux notables. Le système d'aide au stationnement Park4U™ connaît ses premières applications en Amérique du Nord à partir de 2010 sur les véhicules Ford (Lincoln MKS, Lincoln MKT, Ford Escape, Ford Flex et Mercury Mariner). Le système Park4U™ est déjà disponible sur six modèles Volkswagen, sur l'Audi A3, la Skoda Superb. A partir de 2010, il équipera au total 18 modèles.

Par ailleurs, le système multi-caméras de visualisation panoramique qui permet une parfaite visualisation de l'environnement autour du véhicule, a rencontré son premier succès commercial et équipera la nouvelle BMW série 7. Grâce à ce système composé de trois caméras, manœuvrer dans des situations complexes devient simple, confortable et plus sûr. Lors de manœuvres délicates, les caméras permettent une visualisation de l'environnement avant du véhicule même si la visibilité du conducteur est entravée par des obstacles. Le système détecte aussi bien des voitures, cyclistes ou piétons, qui passent à l'avant du véhicule et affiche l'image sur l'écran offrant au conducteur une visibilité grand angle. Valeo travaille également à l'amélioration constante de la qualité de l'image, une des meilleures sur le marché à ce jour.

Les clients constructeurs ont continué de reconnaître la performance du Groupe, particulièrement dans le domaine de la qualité.

L'application très stricte de sa méthodologie 5 Axes et de ses principes QRQC (Quick Response Quality Control) a permis une augmentation spectaculaire du niveau de qualité des produits du Groupe comme en témoigne le taux de 8 100 ppb (pièces défectueuses par milliard livrées) fin juin 2009.

Lors d'une cérémonie qui s'est tenue en mars 2009 en République Tchèque, Toyota Peugeot (TPCA) a remis à Valeo des Quality Awards à 5 usines Valeo situées en Slovaquie, France, République tchèque, et Pologne récompensant leur excellent niveau de qualité (nombre de pièces défectueuses par milliard de pièces produites inférieur à 10 000 en 2008). Deux semaines plus tard, lors de l'Annual Business

Meeting qui s'est tenu à Bruxelles, Toyota Europe a accordé à Valeo, 5 « Certificates of Recognition » dans les domaines de l'approvisionnement (Rakovnic-République Tchèque, Le Hainaut-Belgique) et de la qualité (Mazamet-France, Rodach-Allemagne, Saragosse-Espagne).

En mars dernier, le Groupe Chrysler a accordé un Award à Valeo lors de la Cérémonie Annuelle des Trophés pour les fournisseurs d'Amérique Latine qui s'est tenu à Mexico, reconnaissant ainsi la performance remarquable du site de San Luis Potosi dans le domaine de la qualité.

1.3. Programme de réduction des coûts et rationalisation industrielle

Confronté à la crise qui touche le secteur automobile, le Groupe a réagi vigoureusement avec en particulier la mise en place d'un plan d'économies drastiques (dont le plan d'adaptation des effectifs) et de contrôle strict de ses liquidités.

L'ensemble de ces mesures a d'ores et déjà généré une réduction des coûts de 144 millions d'euros et de 313 millions d'euros respectivement au quatrième trimestre 2008 et au premier semestre 2009.

Le Groupe emploie 50 100 salariés au 30 juin 2009, à comparer à 59 700 salariés au 30 juin 2008. A périmètre constant, les effectifs ont diminué de 9 600 salariés, ce mouvement résultant notamment de la mise en œuvre du plan d'adaptation des effectifs permanents de 5 000 personnes initié au quatrième trimestre 2008. Au 30 juin 2009, 4 500 départs étaient enregistrés depuis fin novembre, toutes causes confondues dont une grande partie au titre du Plan d'Adaptation des Effectifs de 5 000 employés. Valeo a donné la priorité au volontariat partout où cela était possible.

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

Au 30 juin 2009, le Groupe exploite 121 sites industriels, nombre identique à celui du 31 décembre 2008. Au cours du semestre, 2 sites ont été ouverts, 2 sites ont été fermés. Au 30 juin 2009, 45% des sites du Groupe et 50% de la main d'œuvre productive étaient localisés dans les pays à coûts compétitifs, contre 48% , au 30 juin 2008.

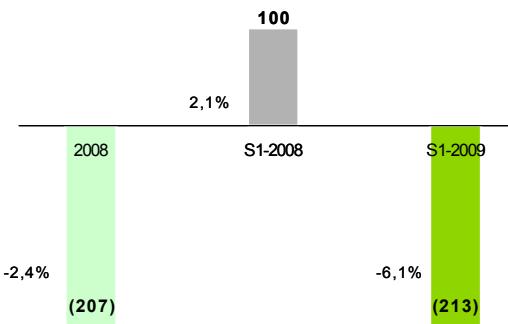
2. REVUE FINANCIERE

2.1. Compte de résultat

Le résultat de la période revenant aux actionnaires de la Société enregistre une perte de 213 millions d'euros au premier semestre 2009 comparé à un profit de 100 millions d'euros au premier semestre 2008. Le résultat de base par action s'élève à (2,83) euros contre 1,30 euro au premier semestre 2008.

Résultat de la période revenant aux actionnaires de la société

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



Résultat de base de la période

(en euros / action)

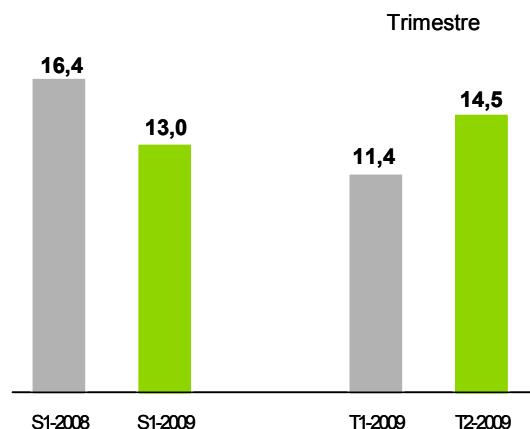


2.1.1. Marge brute

La marge brute du premier semestre atteint 453 millions d'euros contre 797 millions d'euros lors de la période correspondante de 2008 (-43,2%). Elle représente 13% du chiffre d'affaires et marque un recul de 3,4 points comparé au premier semestre 2008. L'impact de la baisse du chiffre d'affaires sur la marge brute est évalué à -10,1 points, les mesures d'économies réalisées ayant permis de réduire cet impact de 5,7 points. La marge brute a par ailleurs bénéficié de la baisse des coûts matières à hauteur de 1 point.

Marge brute

(en % du chiffre d'affaires)



2.1.2. Marge opérationnelle

A compter du 1^{er} janvier 2009, la présentation du compte de résultat a été modifiée, les financements clients de la recherche et développement préalablement inscrits sur la ligne autres produits de l'activité, sont dorénavant principalement reclasés en déduction des frais de recherche et développement.

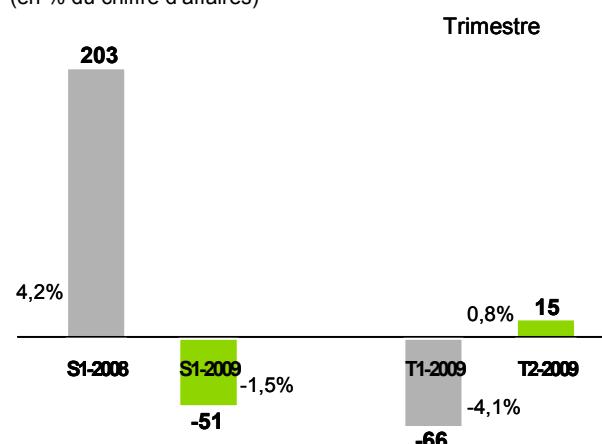
A 234 millions d'euros, les **frais de recherche et développement** semestriels diminuent de 15% par rapport au premier semestre 2008 et leur poids dans le chiffre d'affaires s'accroît de 1 point à 6,7%. La recherche et développement du Groupe continue de bénéficier de financements clients et de subventions diverses (en baisse de 2% au cours du semestre à 89 millions d'euros) permettant ainsi au Groupe de maintenir ses efforts de recherche et développement à un niveau compatible avec ses objectifs stratégiques et de rentabilité.

Les **frais administratifs et commerciaux** diminuent de 15% à 270 millions d'euros, soit 7,8% du chiffre d'affaires (+1,2 point par rapport aux six premiers mois de 2008).

La **marge opérationnelle**³ consolidée est une perte de 51 millions d'euros (1,5% du chiffre d'affaires) par rapport à une marge positive de 203 millions d'euros enregistrée au premier semestre 2008 (4,2% du chiffre d'affaires). Les efforts engagés par le Groupe dans le cadre de son plan d'économies permettent au Groupe d'enregistrer une marge opérationnelle positive au deuxième trimestre, limitant ainsi l'impact du recul du chiffre d'affaires à 5,7 points sur le premier semestre 2009. Globalement, les économies réalisées au deuxième trimestre se sont élevées à 130 millions d'euros.

Marge opérationnelle

(en % du chiffre d'affaires)



2.1.3. Résultat opérationnel

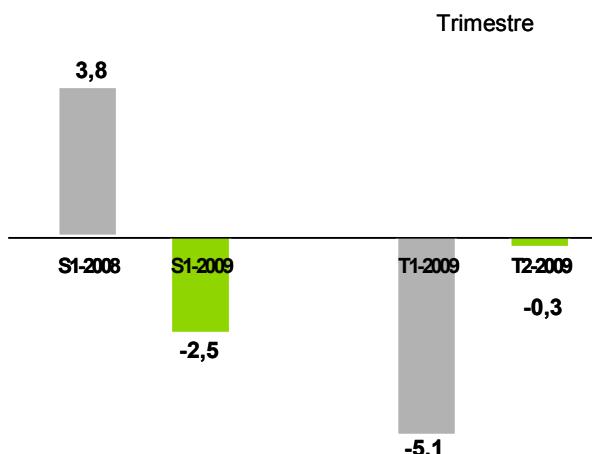
Les **autres produits et charges** représentent une charge nette de 37 millions d'euros dont 12 millions

d'euros au titre des restructurations et 14 millions d'euros au titre de diverses dépréciations d'actifs.

Le **résultat opérationnel** semestriel enregistre une perte de 88 millions d'euros, comparé à un profit de 182 millions d'euros au premier semestre 2008.

Résultat opérationnel

(en % du chiffre d'affaires)



2.1.4. Autres éléments du compte de résultat

Le **coût de l'endettement financier net** semestriel s'élève à 21 millions d'euros. Le coût de la dette qui était de 4,8% en 2008 s'établit à 4,2% en 2009. La diminution du coût de l'endettement financier résulte de l'obtention de prêts subventionnés et dans une moindre mesure de la baisse des taux au cours du premier semestre 2009. Toutefois, cette diminution est partiellement limitée par une hausse de l'endettement moyen.

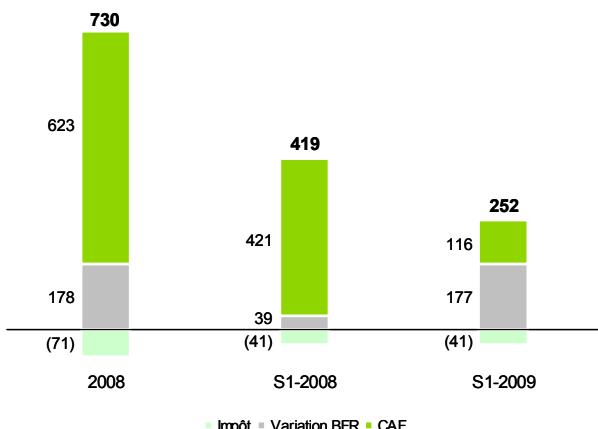
Le poste des **autres produits et charges financiers** passe d'une charge de 6 millions d'euros au premier semestre 2008 à une charge de 37 millions d'euros au premier semestre 2009 sous l'effet notamment des couvertures de risque de change et de matières premières qui se sont révélées surdimensionnées dans un contexte d'évolution défavorable des cours, pour un montant de 15 millions d'euros.

Y compris la quote-part dans les résultats des entreprises associées dont -41 millions d'euros au titre de la quote part de résultat négatif du Groupe Japonais Ichikoh correspondant aux pertes d'exploitation, aux restructurations et dépréciations d'actifs annoncées par ce Groupe (détenu à 31,6% par Valeo), le **résultat avant impôt** du Groupe est de -186 millions d'euros à comparer au résultat positif avant impôt de 161 millions d'euros au premier semestre 2008. La **charge d'impôt** semestrielle s'établit à 26 millions d'euros contre 56 millions d'euros en 2008.

³ Résultat opérationnel avant autres produits et charges

Flux net des activités opérationnelles

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



2.2. Situation de liquidité

Au 30 juin 2009, les composants de la liquidité du Groupe (cash et lignes bilatérales de crédit) sont identiques à ceux du 31 décembre 2008. Le montant des disponibilités au bilan s'élève à 563 millions d'euros contre 661 millions d'euros au 31 décembre 2008. D'autre part, les lignes de crédit bancaire dont l'encours global s'élève à 1,2 milliard d'euros n'ont fait l'objet d'aucun tirage pendant le semestre.

Dans le courant du premier semestre, Valeo a renouvelé par anticipation et pour trois ans, une ligne de crédit bancaire confirmée de 125 M€ avec Calyon.

Covenant

Au 31 décembre 2008, les lignes bancaires confirmées et les deux emprunts syndiqués faisaient l'objet d'une clause de remboursement anticipé liée au ratio d'endettement financier : cette clause requiert que le ratio d'endettement financier net sur fonds propres après répartition et hors intérêts minoritaires du Groupe ne dépasse pas 120%.

Afin de se doter d'une plus grande souplesse et d'une meilleure visibilité dans la gestion de son endettement financier, Valeo a, dans le courant du semestre, engagé des négociations avec ses banques pour remplacer le ratio d'endettement financier sur fonds propres par un ratio d'endettement financier net sur EBITDA⁴.

Au 30 juin 2009, des lignes représentant un montant global de 866 millions d'euros ainsi que les termes du crédit syndiqué structuré par Calyon (échéance

2012) ont été modifiés de façon à les mettre en conformité avec le nouveau covenant de ratio d'endettement financier net sur EBITDA fixé à 3,5 pour l'année 2009 et à 3,25 à partir de l'année 2010.

Ce ratio s'est élevé à 1,04 fin 2008 et, mesuré sur 12 mois glissants, il ressort à 1,6 au 30 juin 2009.

Par ailleurs, le ratio d'endettement financier net sur fonds propres s'élève au 30 juin 2009 à 75%.

A la date d'arrêté des comptes, le Groupe prévoit de respecter ces covenants sur les douze prochains mois.

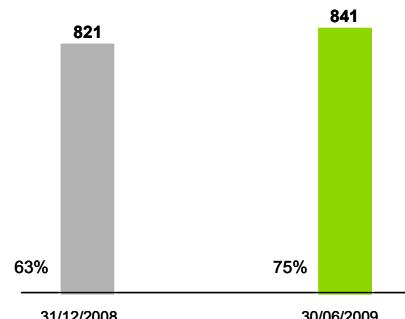
Par ailleurs, postérieurement à la clôture des comptes, le Groupe a conclu un accord avec la B.E.I. (Banque Européenne d'Investissement) pour l'octroi de prêts amortissables (incluant un différé de remboursement de 3 ans) d'un montant global de 300 millions d'euros à 7 ans. Ils ont pour objet le soutien des dépenses de frais de Recherche et Développement engagés par Valeo dans les domaines de la réduction de consommation de carburants et des émissions de CO₂ ainsi que de l'amélioration de la sécurité active. Ces prêts feront l'objet d'un premier tirage de 225 millions d'euros dès la fin du mois de juillet.

2.3. Flux financiers et éléments de bilan

L'endettement financier net passe de 821 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 841 millions d'euros au 30 juin 2009. Cette relative stabilité de l'endettement financier net a principalement pour explication le montant des investissements corporels et incorporels de 258 millions d'euros limité à l'excédent de trésorerie généré par l'exploitation.

Endettement net

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



4 L'EBITDA est égal à la marge opérationnelle du Groupe avant amortissements et dépréciations. Il exclut donc les autres produits et charges. Pour le calcul des covenants, les coûts de restructuration éventuellement supérieurs à 75 millions d'euros en 2010 puis 50 millions d'euros les années suivantes sont inclus dans l'EBITDA.

Au 30 juin 2009, après prise en compte de la perte de la période (-211 millions d'euros), les **capitaux propres de l'ensemble consolidé** s'élèvent 1 175

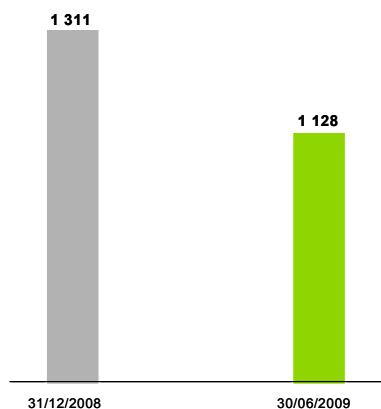
millions d'euros, en recul de 187 millions d'euros par rapport au 1er janvier 2009.

L'endettement financier net représente 75% des capitaux propres consolidés contre 63% à la clôture de l'exercice 2008.

Les **provisions au bilan** totalisent 1 177 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 1 234 millions d'euros au 31 décembre 2008. Elles intègrent un montant de 608 millions d'euros au titre des retraites et engagements assimilés contre 611 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société

(en millions d'euros)



3. FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque sont les mêmes que ceux identifiés dans la partie 3.I du Document de Référence 2008.

On peut néanmoins noter les évolutions suivantes :

- La forte dégradation de l'environnement économique général, et la situation de certains clients du Groupe, en particulier GM et Chrysler placés sous la loi de la faillite (Chapter 11) respectivement les 30 avril et 1er juin 2009, n'ont pas engendré de préjudice financier notable pour Valeo.
- La position de liquidité du Groupe est renforcée grâce au changement de covenant basé dorénavant sur le ratio d'endettement financier net sur EBITDA. Au 30 juin 2009, les deux emprunts syndiqués d'un montant global de 225 millions d'euros échéance 2012 ainsi que 866 millions d'euros des 1,2 milliard d'euros de lignes bilatérales ont fait l'objet de ce changement de covenant.

4. PERSPECTIVES

Valeo anticipe une poursuite de l'amélioration de la production automobile sur le troisième trimestre,

sous l'effet conjugué des programmes d'incitation à l'achat de véhicules neufs en Europe et de la croissance retrouvée des pays émergents. Le maintien de cette dynamique au quatrième trimestre n'est pas assuré en raison de la faible visibilité sur le scénario de sortie des dispositifs de prime à la casse. Malgré tout et au regard des conditions actuelles de marché, Valeo revoit à la hausse ses perspectives de production automobile : le Groupe prévoit désormais une baisse de 7% sur le deuxième semestre et de 17% sur l'année (contre respectivement -10% et -20% sur le deuxième semestre et sur l'année).

Sur la base de ce scénario, Valeo se fixe comme objectif d'atteindre une marge opérationnelle positive au second semestre et d'améliorer sa consommation de cash sur l'exercice à un niveau d'environ 200 millions d'euros après paiement de 230 millions d'euros lié aux charges de restructuration.

Par ailleurs, Valeo mènera à son terme durant le deuxième semestre, l'exécution des plans de réduction des coûts mis en œuvre depuis le déclenchement de la crise économique. D'ores et déjà, 313 millions d'euros d'économies ont été réalisées pour un objectif de 500 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2009 et de 600 millions d'euros en année pleine à partir de 2010.

Dans le même temps, Valeo se consacre à la mise en place de sa nouvelle organisation et à la réalisation des synergies qui en découlent. Le Groupe est en mesure également de relancer ses efforts d'innovation et ses investissements en Asie et dans les pays émergents.

Grâce à l'impact de ces différentes actions, Valeo vise à adapter son point mort à un environnement de marché qui resterait stabilisé au niveau actuel.

5. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

Thierry Morin a quitté la Présidence du Groupe le 20 mars. Au moment de son départ, il a perçu une indemnité de 3,2 millions d'euros.

Sur recommandation du Conseil d'Administration, l'Assemblée Générale Annuelle du 9 juin 2009 n'a pas approuvé les conventions conclues entre la société et Thierry Morin à l'occasion de son départ. La société a par conséquent entrepris une action en justice afin d'obtenir réparation des conséquences préjudiciables de ces conventions conformément aux dispositions du Code de Commerce.

INFORMATIONS BOURSIERES

1. EVOLUTION BOURSIERE

Au cours du premier semestre 2009, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 12,14 euros avec un plus haut de 17,66 euros le 7 mai et un plus bas de 8,00 euros le 23 janvier. Sur la période, le cours a progressé de 23,4% passant de 10,62 euros le 31 décembre 2008 à 13,11 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 +25,8%. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto, le titre a enregistré une progression relative de +15,4%.

2. EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT

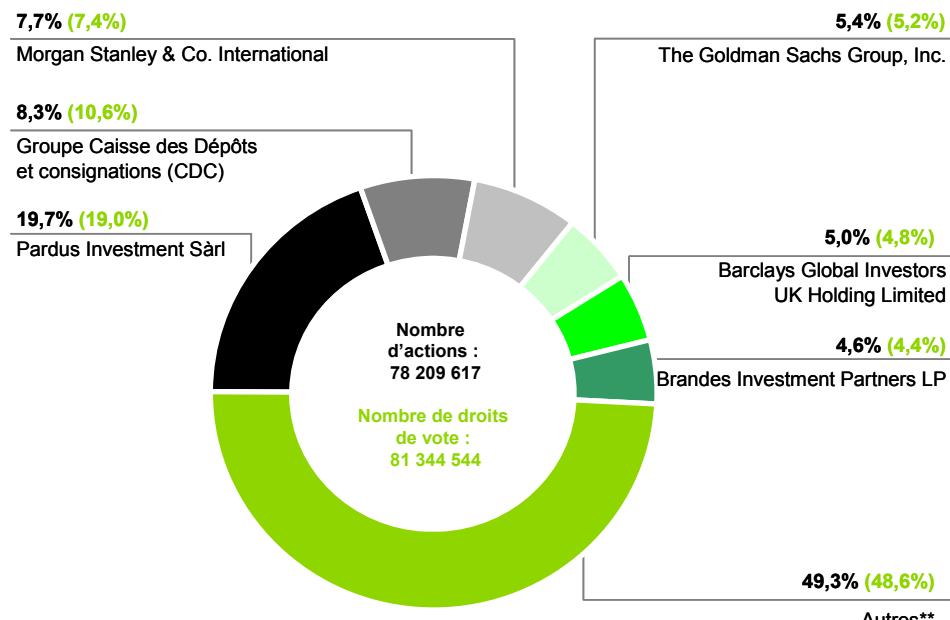
Le capital social de la société au 30 juin se compose de 78 209 617 actions, sans changement depuis la clôture de l'exercice 2008. Le nombre de droits de vote correspondant est de 78 262 675, sur la base du nombre total de droits de vote ; 81 344 544 sur la base du nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF (c'est-à-dire intégrant les actions d'autocontrôle).

A la connaissance de la Société, les principaux actionnaires étaient Pardus Investment Sàrl* (19,7% du capital et 19,0% des droits de vote), le groupe Caisse des Dépôts et consignations (CDC) y compris la participation du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) (8,3% et 10,6%), Morgan Stanley & Co. International (7,7% et 7,4%), The Goldman Sachs Group, Inc.

* titres transférés par Pardus European Special Opportunities Master Fund

3. REPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2009

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



** Dont 3 081 869 actions autodétenues (3,9% du capital)

(5,4% et 5,2%) Barclays Global Investors UK Holding Limited (5,0% et 4,8%) et Brandes Investment Partners LP (4,6% et 4,4%). Au 30 Juin 2009, Valeo détenait 3 081 869 de ses propres actions (3,9% du capital sans droits de vote) contre 3 142 499 actions au 31 décembre 2008 (4,0%).

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

- Résultats du troisième trimestre 2009 : 21 octobre 2009
- Résultats de l'exercice 2009 : deuxième quinzaine de février 2010
- Chiffre d'affaires du premier trimestre 2010 : avril 2010
- Résultats du premier semestre 2010 : juillet 2010.

4. DONNEES BOURSIERES

| | 1er semestre 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|---|----------------------|------------|------------|------------|------------|
| Capitalisation boursière fin de période (en mds d'euros) | 1,03 | 0,83 | 2,21 | 2,45 | 2,43 |
| Nombre d'actions | 78 209 617 | 78 209 617 | 78 209 617 | 77 580 617 | 77 510 357 |
| Cours au + haut (en euros) | 17,66 | 28,60 | 45,89 | 35,40 | 38,20 |
| Cours au + bas (en euros) | 8,00 | 9,22 | 27,75 | 25,00 | 30,25 |
| Cours moyen* (en euros) | 12,11 | 20,93 | 37,71 | 30,58 | 33,79 |
| Cours en fin de période* (en euros) | 13,11 | 10,62 | 28,20 | 31,53 | 31,41 |

*Clôture

5. DONNEES PAR ACTION

Données par action

| (en euros) | 1er semestre 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--------------------------------|----------------------|--------|---------------------|---------------------|
| Résultat de base de la période | (2,83) | (2,73) | 1,06 | 2,10 |
| Dividende | 0 | 0 | 1,20 ⁽²⁾ | 1,10 ⁽¹⁾ |

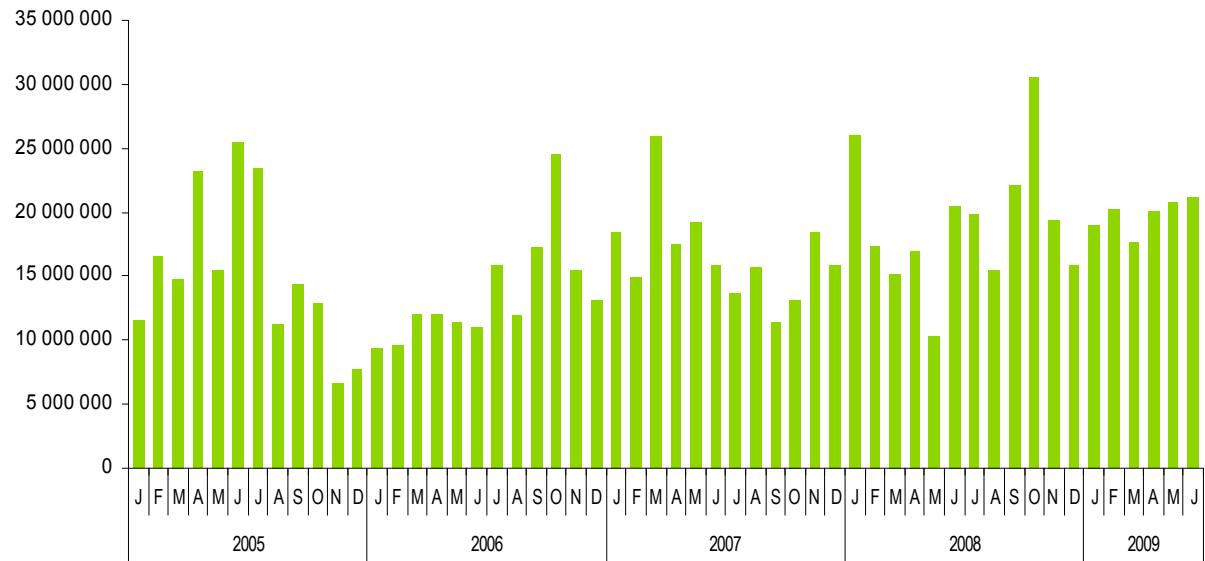
(1) Les sommes sont éligibles à l'abattement de 40% prévu à l'article 158-3-2° du CGI

(2) Les sommes sont éligibles à l'abattement de 40% prévu à l'article 158-3-2° du CGI ou, sur option du bénéficiaire

6. COURS DE L'ACTION (MOYENNE MENSUELLE DE JANVIER 2005 A JUIN 2009)



7. TRANSACTIONS MENSUELLES



ETATS FINANCIERS RESUMES AU 30 JUIN 2009

SOMMAIRE DETAILLE

| | |
|--|-----------|
| ETATS FINANCIERS RESUMES AU 30 JUIN 2009 | 13 |
| SOMMAIRE DETAILLE..... | 13 |
| COMPTE DE RESULTAT..... | 14 |
| ETAT DU RESULTAT GLOBAL | 15 |
| ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE..... | 16 |
| TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE..... | 17 |
| VARIATION DES CAPITAUX PROPRES..... | 18 |
| NOTES EXPLICATIVES..... | 19 |
| 1. PRINCIPES COMPTABLES..... | 19 |
| 2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION | 20 |
| 3. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT ET A LA SITUATION FINANCIERE..... | 21 |
| 4. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE | 23 |
| 5. INFORMATION SECTORIELLE | 26 |
| 6. RETRAITEMENT DES INFORMATIONS FINANCIERES..... | 28 |
| RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE..... | 29 |
| DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL | 30 |

COMPTE DE RESULTAT

| (En millions d'euros) | Notes explicatives | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 ⁽¹⁾ |
|---|--------------------|-------------------------------|--|
| Activités poursuivies | | | |
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 3.1 | 3 472 | 4 848 |
| Coût des ventes | | (3 019) | (4 051) |
| MARGE BRUTE | | 453 | 797 |
| % du chiffre d'affaires | | 13,0% | 16,4% |
| Frais de recherche et développement nets | 3.2 | (234) | (276) |
| Frais commerciaux | | (79) | (94) |
| Frais administratifs | | (191) | (224) |
| MARGE OPERATIONNELLE | | (51) | 203 |
| % du chiffre d'affaires | | -1,5% | 4,2% |
| Autres produits et charges | 3.3 | (37) | (21) |
| RESULTAT OPERATIONNEL | | (88) | 182 |
| Charges d'intérêts | | (30) | (34) |
| Produits d'intérêts | | 9 | 12 |
| Autres produits et charges financiers | 3.4 | (37) | (6) |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | 3.5 | (40) | 7 |
| RESULTAT AVANT IMPÔTS | | (186) | 161 |
| Impôts sur les résultats | | (26) | (56) |
| RESULTAT APRES IMPÔTS DES ACTIVITES POURSUIVIES | | (212) | 105 |
| Activités abandonnées | | | |
| Résultat des activités abandonnées (net d'impôt) | | 1 | (1) |
| RESULTAT DE LA PERIODE | | (211) | 104 |
| Attribuable aux: | | | |
| • Actionnaires de la société mère | | (213) | 100 |
| • Intérêts minoritaires | | 2 | 4 |
| Résultat de la période par action : | | | |
| • Résultat de base par action (en euros) | | (2,83) | 1,30 |
| • Résultat dilué par action (en euros) | | (2,83) | 1,26 |
| Résultat des activités poursuivies par action : | | | |
| • Résultat de base par action (en euros) | | (2,83) | 1,32 |
| • Résultat dilué par action (en euros) | | (2,83) | 1,28 |

⁽¹⁾ La présentation du compte de résultat du premier semestre 2008 a été modifiée par rapport à celle publiée en juillet 2008 (cf. note 3.1).

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

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Résultat de la période | (211) | 104 |
| Ecart de conversion | 8 | (40) |
| <i>Dont impôts</i> | - | - |
| Ecart actuariels sur plans de retraite à prestations définies | (2) | 32 |
| <i>Dont impôts</i> | - | (5) |
| Couvvertures de flux de trésorerie : | | |
| • profit (perte) porté(e) en capitaux propres | 3 | 5 |
| • (profit) perte transférée(e) en résultat de la période | 14 | 7 |
| <i>Dont impôts</i> | (1) | (1) |
| Reévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | - | (1) |
| <i>Dont impôts</i> | - | - |
| Autres éléments du résultat global pour la période nets d'impôt | 23 | 3 |
| Résultat global de la période | (188) | 107 |
| Attribuable aux : | | |
| • Actionnaires de la société mère | (188) | 103 |
| • Intérêts minoritaires | - | 4 |

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

| (En millions d'euros) | Notes explicatives | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|---|--------------------|--------------|------------------|
| ACTIF | | | |
| Goodwill | | 1 146 | 1 154 |
| Autres immobilisations incorporelles | | 536 | 525 |
| Immobilisations corporelles | | 1 664 | 1 739 |
| Participations dans les entreprises associées | | 90 | 133 |
| Actifs financiers non courants | | 34 | 24 |
| Actifs d'impôt différé | | 104 | 103 |
| Actif non courant | | 3 574 | 3 678 |
| Stocks et en-cours | | 450 | 543 |
| Créances clients | 4.1 | 1 205 | 1 168 |
| Autres créances | | 219 | 248 |
| Actifs d'impôt exigible | | 17 | 30 |
| Autres actifs financiers courants | | 12 | 15 |
| Actifs destinés à être cédés | | 5 | 5 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 563 | 661 |
| Actif courant | | 2 471 | 2 670 |
| TOTAL ACTIF | | 6 045 | 6 348 |

| (En millions d'euros) | | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|---|-----|--------------|------------------|
| PASSIF | | | |
| Capital social | | 235 | 235 |
| Primes | | 1 402 | 1 402 |
| Réserves consolidées | | (509) | (326) |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société | | 1 128 | 1 311 |
| Intérêts minoritaires | | 47 | 51 |
| Capitaux propres | | 1 175 | 1 362 |
| Provisions - part à plus d'un an | 4.2 | 741 | 772 |
| Dettes financières - part à plus d'un an | 4.3 | 1 320 | 1 299 |
| Passifs d'impôt différé | | 14 | 16 |
| Passif non courant | | 2 075 | 2 087 |
| Dettes fournisseurs d'exploitation | | 1 474 | 1 454 |
| Provisions - part à moins d'un an | 4.2 | 436 | 462 |
| Passifs d'impôt exigible | | 20 | 50 |
| Autres dettes | | 758 | 703 |
| Dettes financières à long terme - part à moins d'un an | | 8 | 26 |
| Autres passifs financiers courants | | 6 | 38 |
| Crédits à court terme et banques | | 93 | 166 |
| Passif courant | | 2 795 | 2 899 |
| TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES | | 6 045 | 6 348 |

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

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| FLUX DES ACTIVITES OPERATIONNELLES | | |
| Résultat de la période | (211) | 104 |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | 40 | (7) |
| Dividendes nets reçus des entreprises associées | - | 1 |
| Charges (produits) sans effet sur la trésorerie | 240 | 243 |
| Coût de l'endettement financier net | 21 | 23 |
| Charges d'impôt (exigible et différé) | 26 | 57 |
| Capacité d'autofinancement | 116 | 421 |
| Impôts versés | (41) | (41) |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 177 | 39 |
| Flux nets des activités opérationnelles | 252 | 419 |
| FLUX D'INVESTISSEMENT | | |
| Décaissements sur acquisitions d'immobilisations incorporelles | (89) | (75) |
| Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles | (172) | (232) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles | 3 | 9 |
| Variation nette des actifs financiers non courants | (6) | (16) |
| Incidence des variations de périmètre | (3) | 76 |
| Flux net de trésorerie sur investissements | (267) | (238) |
| FLUX SUR OPERATIONS FINANCIERES | | |
| Dividendes versés aux actionnaires de la Société | - | - |
| Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées | (5) | (3) |
| Précompte mobilier ⁽¹⁾ | - | 27 |
| Augmentation de capital en numéraire | 1 | 1 |
| Vente (rachat) d'actions propres | 1 | (13) |
| Souscription d'emprunts à long terme | 23 | 4 |
| Subventions | 2 | 2 |
| Intérêts financiers nets versés | (39) | (34) |
| Remboursements effectués sur emprunts à long terme | (3) | (7) |
| Flux net de trésorerie sur opérations de financement | (20) | (23) |
| Incidence des variations des taux de change | 10 | (20) |
| VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE | (25) | 138 |
| Trésorerie nette au 1^{er} janvier | 495 | 511 |
| Trésorerie nette en fin de période | 470 | 649 |
| Dont • Trésorerie et équivalents de trésorerie | 563 | 801 |
| • Crédits à court terme et banques | (93) | (152) |

⁽¹⁾ Ce montant correspond au remboursement par l'Etat, conformément au jugement du tribunal administratif de décembre 2007, du précompte mobilier payé par Valeo en 2000.

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

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| Nombre d'actions (En millions d'euros) | Capital | Primes | Ecart de conversion | Réserves consolidées | Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société | Intérêts minoritaires | Capitaux propres | |
|--|--|--------------|---------------------|----------------------|--|-----------------------|------------------|--------------|
| 76 776 813 | 235 | 1 402 | 57 | 44 | 1 738 | 44 | 1 782 | |
| Capitaux propres au 1^{er} janvier 2008 | | | | | | | | |
| Dividende distribué | - | - | - | (92) | (92) | (3) | (95) | |
| (239 666) Actions propres | - | - | - | (13) | (13) | - | (13) | |
| Augmentation de capital | - | - | - | - | - | 1 | 1 | |
| Paiements en actions | - | - | - | 4 | 4 | - | 4 | |
| Autres mouvements | - | - | - | - | - | (4) | (4) | |
| Transactions avec les actionnaires | | | | | | | | |
| Résultat de la période | - | - | - | 100 | 100 | 4 | 104 | |
| Autres éléments du résultat global | - | - | (40) | 43 | 3 | - | 3 | |
| Résultat global | | | | (40) | 143 | 4 | 107 | |
| 76 537 147 | 235 | 1 402 | 17 | 86 | 1 740 | 42 | 1 782 | |
| Capitaux propres au 30 juin 2008 | | | | | | | | |
| 75 067 118 | Capitaux propres 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 | |
| Paiements en actions | - | - | - | 4 | 4 | - | 4 | |
| Autres mouvements | - | - | - | - | - | - | - | |
| Transactions avec les actionnaires | | | | | | | | |
| Résultat de la période | - | - | - | (213) | (213) | 2 | (211) | |
| Autres éléments du résultat global | - | - | 10 | 15 | 25 | (2) | 23 | |
| Résultat global | | | | 10 | (198) | (188) | (188) | |
| 75 127 748 | Capitaux propres au 30 juin 2009 | 235 | 1 402 | 35 | (544) | 1 128 | 47 | 1 175 |

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 2009 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 29 juillet 2009.

1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1. Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés du groupe Valeo sont établis conformément au référentiel IFRS publié par l'International Accounting Standards Boards (IASB) et tel qu'approvée par l'Union européenne. Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne est consultable sur le site Internet de la Commission européenne¹.

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 2008². Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers résumés au 30 juin 2009 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de 2008, et tiennent compte des nouveaux textes applicables à compter du 1^{er} janvier 2009 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 2009

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers

Les états financiers semestriels sont présentés conformément aux dispositions requises par la norme IAS 1 révisée. L'impact sur la présentation des comptes du Groupe est limité car la principale modification induite par cette norme consiste à

présenter distinctement des capitaux propres, un état de résultat global comprenant les éléments de produits et charges qui ne sont pas comptabilisés en résultat comme l'autorisent ou l'imposent certaines normes IFRS. Le Groupe communiquait déjà l'essentiel de ces informations dans le document intitulé « Etat des produits et charges comptabilisés sur la période ». Celles-ci sont maintenant insérées à la suite du compte de résultat consolidé, dans l'Etat du résultat global.

- IFRS 8 – Secteurs opérationnels

Cette norme qui remplace IAS 14, conduit à présenter une information sectorielle fondée sur le reporting interne utilisé par la Direction pour évaluer les performances et allouer les ressources aux différents secteurs. En application de cette nouvelle norme le Groupe a retenu quatre secteurs à présenter et donne pour chacun d'eux les principaux agrégats financiers utilisés par la Direction pour piloter le Groupe (cf. note 5). L'application de cette norme n'a pas d'effet sur le résultat ni sur la situation financière du Groupe.

- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunts

Cette norme qui impose la capitalisation des coûts d'emprunts dans la valeur comptable des actifs qualifiés n'a pas d'incidence significative sur les comptes semestriels du Groupe.

- IFRIC 14 – IAS 19 : le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction.

Cette interprétation a un impact non significatif sur les capitaux propres. Celui-ci est lié à la réévaluation des engagements de retraite au Japon, du fait de la prise en compte de la législation locale et des caractéristiques des plans quant aux exigences de financement minimal.

- Les autres amendements d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009 ainsi que les améliorations annuelles des IFRS publiées en mai 2008, 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 2009 et non anticipés par le Groupe.

- Norme IFRS 3 révisée – Regroupement d'entreprises et norme IAS 27 amendée « Etats financiers consolidés et individuels »

Ces deux normes, applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009, seront adoptées de façon prospective et auront notamment des impacts sur la comptabilisation des opérations d'acquisition à partir du 1^{er} janvier 2010.

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_en.htm#adopted-commission

² 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.

- Textes relatifs aux améliorations des IFRS publiés en avril 2009

Parmi ces textes, l'impact sur les comptes du Groupe de celui relatif à la norme IAS 36, qui précise les modalités d'affectation du goodwill aux UGT en liaison avec les secteurs opérationnels définis par la norme IFRS 8, est en cours d'analyse. Ce texte sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010.

- Les autres textes non encore applicables 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.

Ce contexte est fortement marqué par la crise économique qui frappe en particulier le secteur automobile. Ainsi, sur le premier trimestre 2009, la production automobile mondiale a chuté de 34%, soit une baisse plus marquée encore qu'au dernier trimestre 2008 (-21%) et malgré la constatation d'une amélioration significative d'un certain nombre d'indicateurs sur le deuxième trimestre 2009, l'environnement économique reste difficile à la fin de ce premier semestre.

Dans ces conditions, Valeo a notamment continué son plan d'économies engagé fin 2008, renforcé son contrôle des liquidités (cf. note 4.3) ainsi que le suivi de la situation de ses clients et fournisseurs (cf. note 4.1).

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 réexamines de façon continue. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation et plus particulièrement dans le contexte de crise actuel, il est possible que les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers de Valeo soient différents des valeurs actuellement estimées.

Les estimations réalisées et hypothèses significatives retenues par le Groupe pour l'établissement des états financiers pour la période close au 30 juin 2009 portent principalement sur l'évaluation de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles (cf. note 3.3.1.) et l'estimation des provisions (cf. notes 4.1 et 4.2).

Enfin, à la date d'arrêté des comptes, le Groupe prévoit d'être en mesure de respecter ses obligations financières sur les douze prochains mois.

2. EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.1. 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.

2.2. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2008

- Création de l'entité Valeo Climate Control Tomilino LLC en Russie

Valeo a signé le 18 juin 2008 un accord pour la création d'une entité en Russie, détenue à 95% par Valeo et à 5% par la société russe Itelma. La nouvelle entité, baptisée Valeo Climate Control Tomilino LLC, produit des systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation. La consolidation de cette entité, par intégration globale, n'a pas d'incidence significative sur les comptes du Groupe au 30 juin 2009.

- Cession de l'activité Thermique Moteur poids lourds

Valeo a cédé le 30 mai 2008 son activité Thermique Moteur poids lourds à la société suédoise EQT pour un montant de 77 millions d'euros. Cette opération a engendré une plus-value après impôt, enregistrée sous la rubrique « Autres produits et charges », d'un montant de 18 millions d'euros au 30 juin 2008. Cette division a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 76 millions d'euros sur les cinq premiers mois de l'exercice 2008.

2.3. Opérations réalisées au cours du second semestre 2008

2.3.1. Prise de contrôle de la société Valeo Radar Systems, Inc.

A compter du 15 décembre 2008, Valeo a pris le contrôle à 100% de la Société Valeo Radar Systems, Inc. (ex. Valeo Raytheon Systems Inc.). Cette entité auparavant détenue à 77,8% et consolidée par intégration proportionnelle compte tenu des caractéristiques du contrat de joint-venture, est désormais intégrée globalement. Cette prise de contrôle a entraîné la constatation d'un goodwill de 6 millions d'euros et par ailleurs a donné lieu à la mise en place d'un contrat de redevance au profit du cédant.

2.3.2. Cession de Valeo Armco Engine Cooling Co

Valeo a conclu le 20 décembre 2008 la cession de ses titres dans la joint-venture iranienne Valeo Armco Engine Cooling Co au groupe Armco. Cette cession est sans impact significatif sur les comptes 2008.

3. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT ET A LA SITUATION FINANCIERE

3.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires diminue de 28,4% et s'établit à 3 472 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 4 848 millions d'euros au premier semestre 2008. Sur cette évolution, les variations de périmètre ont un impact négatif de 1,1% tandis que les effets de change ont une incidence positive de 1%.

A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires diminue donc de 28,3%.

Pour la période close au 30 juin 2008, la présentation du compte de résultat a été modifiée par rapport à celle publiée en juillet 2008. Ainsi, les autres produits de l'activité qui s'établissaient à 72 millions d'euros et correspondaient essentiellement aux contributions reçues de clients sur frais de développement ont été reclassés en déduction des frais de recherche et développement nets pour un montant de 66 millions d'euros. Le solde (6 millions d'euros) correspondant à des prestations externes ou des redevances reçues a été incorporé au chiffre d'affaires portant le taux de marge brute de 16,3% à 16,4%.

3.2. Frais de recherche et développement nets

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Frais de recherche et développement | (323) | (367) |
| Contributions reçues et subventions | 89 | 91 |
| Frais de recherche et développement nets | (234) | (276) |

3.3. Autres produits et charges

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Restructurations | (12) | (13) |
| Perte de valeurs sur actifs immobilisés | (14) | (17) |
| Litiges | (7) | 1 |
| Autres | (4) | 8 |
| Autres produits et charges | (37) | (21) |

3.3.1. Pertes de valeurs sur actifs immobilisés

- Immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill)

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 des coûts de vente 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 commande et les produits en développement. Sur le premier semestre 2009, la poursuite des difficultés du secteur automobile dans le monde, a conduit le Groupe à réviser les hypothèses sur lesquelles s'appuyaient les précédents budgets et plans à moyen terme. Ainsi les valeurs d'utilité ont été calculées :

- à partir de plans à moyen terme qui prévoient un retour fin 2012 à des volumes de ventes comparables à ceux de 2007;

- 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 2008;
- 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 2009, inchangé par rapport au 31 décembre 2008. 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. Le Groupe s'est appuyé sur un expert indépendant pour déterminer la méthode de calcul du WACC. La méthode mise en place en 2007, repose notamment sur un échantillon de 20 sociétés du secteur des équipementiers automobiles.
- Sur la période close au 30 juin 2009, ces tests ont conduit le Groupe à enregistrer des pertes de valeur à hauteur de 14 millions d'euros. Celles-ci se détaillent essentiellement comme suit :
- 10 millions d'euros ont été affectés aux immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill) de trois UGT situées en Europe de l'Ouest, deux de la famille de produits Systèmes d'Essuyage pour un montant de 8 millions, le solde étant affecté à une UGT de la famille Eclairage Signalisation;

- 2 millions d'euros correspondent à des dépréciations complémentaires sur les actifs d'une UGT de la famille de produits Compresseurs située en République Tchèque.

Une variation de plus ou moins 1% du taux d'actualisation ne modifierait pas de façon significative les résultats des tests.

- Goodwill

Les goodwill sont alloués à des groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) en fonction des familles de produits auxquelles ils se rapportent. Les goodwill ont fait l'objet d'un test de dépréciation pour la période close au 30 juin 2009, suivant la même méthode et les mêmes hypothèses que celles retenues pour les UGT, décrites ci-dessus.

Les tests réalisés n'ont donné lieu à aucune dépréciation des goodwill pour la période close au 30 juin 2009.

Le report d'un an de la réalisation des plans à moyen terme n'aboutirait pas à la constatation d'une dépréciation des goodwill.

3.3.2. Litiges

Pour la période close au 30 juin 2009, ce poste comprend essentiellement des litiges sociaux.

3.3.3. Autres

Au 30 juin 2008, ce poste comprend notamment la plus value liée à la cession de l'activité Thermique Moteur poids lourds. Il inclut également des dépenses relatives à des opérations stratégiques.

3.4. Autres produits et charges financiers

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés | (25) | (24) |
| Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite | 8 | 10 |
| Résultat de change sur opérations de couverture de flux de trésorerie | - | - |
| Résultat de change sur autres opérations | (10) | 11 |
| Résultat sur opérations matières (trading et inefficacité) | (6) | - |
| Dotations aux provisions pour risque de crédit | (3) | (1) |
| Désactualisation des provisions (hors engagements de retraite et assimilés) | (1) | (1) |
| Autres | - | (1) |
| Autres produits et charges financiers | (37) | (6) |

Le résultat sur les opérations matières provient essentiellement de la poursuite sur le 1^{er} semestre 2009, des diminutions des volumes de production et de la baisse des prix des matières premières. Celles-ci ont engendré des pertes sur les couvertures de matières premières, les volumes initialement couverts étant excédentaires par rapport aux besoins révisés.

Le résultat de change sur autres opérations s'explique essentiellement par des pertes de change enregistrées sur les transactions du Groupe en Europe de l'Est.

3.5. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Ichikoh | (41) | 6 |
| Faw Zexel China | 1 | 1 |
| Autres | - | - |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | (40) | 7 |

Sur le premier semestre 2009, le Groupe enregistre une charge de 41 millions d'euros au titre des résultats d'Ichikoh, qui représente à la fois les pertes d'exploitation du groupe Ichikoh dans un contexte de crise très marqué au Japon, le provisionnement d'un plan de restructuration annoncé début mars et des dépréciations d'actifs.

4. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

4.1. Créances clients

| (En millions d'euros) | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| Créances clients brutes | 1 230 | 1 200 |
| Dépréciations | (25) | (32) |
| Créances clients nettes | 1 205 | 1 168 |

Dans le contexte actuel de crise du secteur automobile et suite aux faillites récentes des deux constructeurs américains General Motors et Chrysler, le Groupe a poursuivi son contrôle très étroit du risque client et des délais de règlement, qui dans certains cas, ont fait l'objet de renégociations bilatérales avec les clients. Le délai de règlement moyen est de 62 jours au 30 juin 2009, à comparer à 69 jours au 31 décembre 2008.

Pour la période close au 30 juin 2009, les montants des créances clients brutes non échues ou échues depuis moins d'un mois, s'établissent respectivement à 1 161 et 35 millions d'euros, soit 97% du montant total des créances clients brutes.

Plus spécifiquement, le montant des créances du Groupe vis-à-vis des deux constructeurs General Motors et Chrysler s'établit à 57 millions d'euros au 30 juin 2009 (66 millions d'euros au 31 décembre 2008), dont 7 millions d'euros vis-à-vis de General Motors US et Chrysler US. Suite aux accords signés par le Groupe avec ces deux sociétés américaines, il n'existe pas de risque de non-recouvrement de ce montant de 7 millions d'euros. Le solde des créances avec les autres entités General Motors et Chrysler implantées dans le monde fait l'objet d'une analyse et d'un suivi pays par pays, qui n'ont pas donné lieu à la constatation de dépréciations pour la période close au 30 juin 2009.

4.2. Provisions pour autres passifs

| (En millions d'euros) | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|---|-----------------|---------------------|
| Provisions pour coûts sociaux et de restructuration | 262 | 314 |
| Provisions pour retraites et engagements assimilés | 608 | 611 |
| Autres provisions | 307 | 309 |
| Provisions pour autres passifs | 1 177 | 1 234 |
| Dont part à plus d'un an | 741 | 772 |
| Dont part à moins d'un an | 436 | 462 |

4.2.1. Provisions pour coûts sociaux et restructurations

La diminution des provisions pour coûts sociaux et de restructuration provient essentiellement de l'utilisation des provisions relatives au plan mondial de réduction des effectifs annoncé en décembre 2008.

4.2.2. Provisions pour retraites et engagements assimilés

L'évolution des taux d'intérêt au cours du premier semestre 2009 a conduit à ajuster au 30 juin 2009 les engagements de retraite et autres engagements postérieurs à l'emploi pour le Royaume-Uni et la Corée. Sur la zone Euro et les Etats-Unis, la faible variation des indices de référence utilisés par le Groupe entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 explique l'absence d'ajustements liés au taux d'actualisation sur les engagements de ces pays.

Les taux d'actualisation retenus au 30 juin 2009 pour les pays portant les engagements les plus significatifs sont les suivants :

| (En pourcentage) | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|------------------|-----------------|---------------------|
| Royaume-Uni | 6,0 | 6,5 |
| Zone Euro | 6,0 | 6,0 |
| Etats-Unis | 6,1 | 6,1 |
| Japon | 2,0 | 2,0 |
| Corée | 5,0 | 4,0 |

La modification des hypothèses actuarielles s'est traduite par la reconnaissance sur la période d'écart actuariels sur les engagements de retraites et autres engagements postérieurs à l'emploi, pour un montant de 1 million d'euros, enregistré en diminution des capitaux propres conformément à l'option offerte par la norme IAS 19. A cet impact s'ajoute l'effet de la première application de l'interprétation IFRIC 14 (cf. note 1.1) qui a conduit à ajuster à la baisse les écarts actuariels dans les capitaux propres pour un montant de 7 millions d'euros.

Parallèlement, au 30 juin 2009, les justes valeurs des actifs investis (Etats-Unis, Royaume-Uni et Japon), ont été ajustées sur la base des valeurs de marché et cela a induit un gain de 6 millions d'euros comptabilisé en augmentation des écarts actuariels dans les capitaux propres.

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

4.2.3. Autres provisions

Le poste « Autres » comprend des provisions pour garanties clients, des provisions pour risques sociaux, fiscaux 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.

4.3. Endettement financier et liquidité

4.3.1. Endettement financier

| (En millions d'euros) | 30 juin 2009 | 31 décembre 2008 |
|--|-----------------|---------------------|
| Dettes financières à long terme | 1 320 | 1 299 |
| Dettes financières à long terme - part à moins d'un an | 8 | 26 |
| Crédit à court terme et banques | 93 | 166 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (563) | (661) |
| Prêts | (17) | (9) |
| Endettement financier net | 841 | 821 |

4.3.2. Liquidité

Les dettes financières à long terme se décomposent pour l'essentiel en 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 et deux emprunts syndiqués d'un montant total de 225 millions d'euros dont l'échéance est en 2012.

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 563 millions d'euros au 30 juin, soit 272 millions d'euros de valeurs mobilières de placement constituées de SICAV monétaires investies dans des titres de créances négociables émis ou garantis par les Etats de la zone Euro, et 291 millions d'euros de disponibilités.

Le Groupe dispose également :

- de plusieurs lignes de crédits confirmées à échéance moyenne de 2,1 ans d'un montant total de 1,2 milliards d'euros sur lesquelles il n'y a pas de tirage à fin juin 2009 ;
- d'un programme de financement court terme de billets de trésorerie d'un montant de 1,2 milliards d'euros, dont l'utilisation est désormais restreinte compte tenu de l'abaissement de la note Moody's court terme du Groupe en janvier 2009 ;
- d'un programme de financement à moyen et long terme Euro Medium Term Notes d'un montant maximum de 2 milliards d'euros.

Au cours du premier semestre 2009, le Groupe a négocié la modification des covenants financiers sur ses deux emprunts syndiqués et sur la majorité

des lignes de crédit (866 millions d'euros sur 1 206 millions d'euros de lignes disponibles). Le solde des lignes pour lesquelles il n'y a pas eu de changement arrive à échéance en 2009 et conserve le covenant décrit dans le document de référence 2008, basé sur le ratio *Endettement financier net/fonds propres*.

Le nouveau covenant financier qui s'applique désormais à l'essentiel des lignes de crédit et aux emprunts syndiqués requiert que le ratio *Endettement financier net / EBITDA* ne dépasse pas 3,5 en 2009 et 3,25 les années suivantes. L'EBITDA est égal à la marge opérationnelle du Groupe avant amortissements et dépréciations. Il exclut donc les autres produits et charges à l'exception des coûts de restructuration excédant 75 millions d'euros en 2010 puis 50 millions d'euros les années suivantes. Ce ratio calculé sur 12 mois s'établit à 1,6 au 30 juin 2009. A la date d'arrêté des comptes, le Groupe prévoit de respecter les covenants attachés à son financement sur les douze prochains mois.

Par ailleurs, les lignes de crédit avec les banques et les dettes long terme du Groupe comportent des clauses dites de défaut croisé (« cross default ») en vertu desquelles si un certain montant de dette financière est susceptible de devenir exigible par anticipation, les autres dettes financières peuvent alors également être exigées par anticipation. Certains contrats accordent un délai avant mise en œuvre de cette clause d'exigibilité, ainsi Valeo aurait un délai de grâce compris entre 20 et 30 jours pendant lequel la situation peut être régularisée.

4.4. Détail des flux de trésorerie

4.4.1. Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Charges (produits) sans effet sur la trésorerie | | |
| Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations | 294 | 317 |
| Dotations (reprises) nettes sur provisions | (58) | (64) |
| Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés | 1 | (11) |
| Charges calculées liées aux paiements en actions | 4 | 4 |
| Autres charges (produits) sans effet sur la trésorerie | (1) | (3) |
| TOTAL | 240 | 243 |

4.4.2. Variation du besoin en fonds de roulement

| (En millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Variation du besoin en fonds de roulement | | |
| Stocks | 95 | (42) |
| Créances clients | (39) | (88) |
| Dettes fournisseurs d'exploitation | 28 | 108 |
| Autres créances et dettes | 93 | 61 |
| TOTAL | 177 | 39 |

4.5. Transactions avec les parties liées

Le Président-directeur Général Thierry Morin a quitté le Groupe le 20 mars 2009. Au moment de son départ, il a perçu une indemnité de 3,2 millions d'euros.

4.6. Evénements postérieurs à la clôture

Le 22 juillet 2009, la Banque européenne d'investissement (BEI), a accepté d'accorder au Groupe Valeo jusqu'à 300 millions d'euros de financement pour soutenir les dépenses engagées par le Groupe relatives à ses projets actuels de recherche dans les domaines de la réduction de la consommation du carburant, des émissions de CO₂, et de l'amélioration de la sécurité active.

Le financement de la BEI est accordé sous forme de deux prêts dont le premier, d'un montant de 225 millions d'euros, fera l'objet d'un tirage fin juillet.

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 de Détection – 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 Electriques 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 Eclairage Signalisation et Systèmes d'Essuyage. Ces familles de produits contribuent à la sécurité en améliorant la visibilité du véhicule et du conducteur.

A 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) | Systemes de Confort et de Détection | Systèmes de Propulsion | Systèmes Thermiques | Systèmes de Visibilité | Autres | TOTAL |
|--|-------------------------------------|------------------------|---------------------|------------------------|-----------|------------|
| Premier semestre 2009 | | | | | | |
| Chiffre d'affaires | | | | | | |
| du secteur (hors groupe) | 613 | 942 | 1 011 | 896 | 10 | 3 472 |
| vente interseateurs (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 |
| Premier semestre 2008 | | | | | | |
| Chiffre d'affaires | | | | | | |
| du secteur (hors groupe) | 872 | 1 232 | 1 495 | 1 146 | 103 | 4 848 |
| vente interseateurs (groupe) | 17 | 3 | 1 | 15 | (36) | - |
| EBITDA⁽¹⁾ | 95 | 152 | 136 | 99 | 21 | 503 |
| Frais de recherche et développement nets | (72) | (55) | (83) | (63) | (3) | (276) |
| Investissements corporels et incorporels de la période | 73 | 98 | 57 | 77 | 7 | 312 |
| Actifs sectoriels ⁽²⁾ | 1 134 | 1 718 | 1 525 | 1 542 | 188 | 6 107 |

(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.

La variation de la rubrique « Autres » entre les deux périodes présentées s'explique par l'activité Thermique Moteurs Poids Lourds, cédée le 30 mai 2008 et qui apparaît en tant qu'activité cédée pour les cinq premiers mois de la période close au 30 juin 2008.

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 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| EBITDA | 229 | 503 |
| Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽¹⁾ | (280) | (300) |
| Autres produits et charges | (37) | (21) |
| Résultat opérationnel | (88) | 182 |

(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 2009 | 1 ^{er} semestre 2008 |
|------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Actifs sectoriels | 5 237 | 6 107 |
| Actifs destinés à être cédés | 5 | 4 |
| Actifs financiers | 699 | 953 |
| Actifs d'impôts différés | 104 | 88 |
| Total des actifs sectoriels | 6 045 | 7 152 |

6. RETRAITEMENT DES INFORMATIONS FINANCIERES

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

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

Aucun évènement significatif justifiant le retraitement du compte de résultat de la période close au 30 juin 2008 publié en juillet 2008, n'est intervenu sur le 1^{er} semestre 2009.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE 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 2009, 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, dans le contexte décrit dans la note 1.2 des états financiers, caractérisé par une forte dégradation de l'environnement économique et financier. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – 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.

II – 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.

Paris-La-Défense et Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2009

Les commissaires aux comptes

Salustro Reydel

Membre de KPMG International

PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Pierre Crouzet

Laurent des Places

Jean-Christophe Georghiou



DECLARATION 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 évènements 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 29 juillet 2009



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