

VALEO

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES 2008

(AUDITES)

4.A - COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	2008	2007
Chiffre d'affaires	3.1	8 664	9 555
Autres produits de l'Activité		151	134
Total des produits de l'Activité		8 815	9 689
Coût des ventes	3.2	(7 350)	(8 058)
Marge brute ⁽¹⁾		1 314	1 497
% du chiffre d'affaires		15,2%	15,7%
Frais de recherche et développement		(639)	(668)
Frais commerciaux		(177)	(193)
Frais administratifs		(419)	(424)
Autres produits et charges	3.4	(282)	(27)
Résultat opérationnel		(52)	319
% du total des produits de l'Activité		-0,6%	3,3%
Charges d'intérêts	3.5	(68)	(82)
Produits d'intérêts	3.5	23	31
Autres produits et charges financiers	3.6	(59)	(46)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		9	8
Résultat avant impôts		(147)	230
Impôts sur les résultats	3.7	(51)	(83)
Résultat de l'Activité		(198)	147
% du total des produits de l'Activité		-2,2%	1,5%
Résultat des activités non stratégiques		(1)	(59)
Résultat de la période		(199)	88
Part du Groupe		(207)	81
Intérêts minoritaires		8	7
Résultat par action :	3.8		
▪ Résultat de base par action (en euros)		(2,73)	1,06
▪ Résultat dilué par action (en euros)		(2,73)	1,05

(1) La marge brute est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, et elle n'intègre pas les autres produits de l'activité.

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4.B - BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	2008	2007
ACTIF			
Goodwill	4.1	1 154	1 165
Autres immobilisations incorporelles	4.2	525	514
Immobilisations corporelles	4.3	1 739	1 790
Participations dans les entreprises associées	4.4	133	103
Actifs financiers non courants	5.2.1	24	18
Actifs d'impôt différé	4.5	103	99
Actif non courant		3 678	3 689
Stocks et en-cours	4.6	543	622
Créances clients	4.7	1 168	1 699
Autres créances		248	292
Actifs d'impôt exigible		30	72
Autres actifs financiers courants	5.2.2	15	4
Actifs destinés à être cédés		5	7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.10.4	661	771
Actif courant		2 670	3 467
Total Actif		6 348	7 156
PASSIF			
Capital social		235	235
Primes		1 402	1 402
Réserves consolidées		(326)	101
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la Société		1 311	1 738
Intérêts minoritaires		51	44
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4.8	1 362	1 782
Provisions - part à long terme	4.9	772	778
Dettes financières à long terme	4.10	1 299	1 283
Passifs d'impôt différé	4.5	16	21
Passif non courant		2 087	2 082
Dettes fournisseurs d'exploitation		1 454	1 836
Provisions - part à moins d'un an	4.9	462	324
Passifs d'impôt exigible		50	72
Autres dettes		703	750
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	4.10	26	29
Autres passifs financiers courants	5.2.2	38	21
Crédits à court terme et banques	4.10.3	166	260
Passif courant		2 899	3 292
Total passif et capitaux propres		6 348	7 156

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4.C - TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>(en millions d'euros)</i>	<i>Notes explicatives</i>	2008	2007
Flux d'exploitation			
Résultat de la période		(199)	88
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		(9)	(8)
Dividendes nets reçus des entreprises associées		3	2
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie	4.11.1	732	535
Coût de l'endettement financier net		45	57
Charges d'impôt (exigible et différé)		51	91
Capacité d'autofinancement		623	765
Impôts versés		(71)	(85)
Variation du besoin en fonds de roulement	4.11.2	178	(42)
Flux net des activités opérationnelles ⁽¹⁾		730	638
Flux d'investissement			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations incorporelles		(160)	(138)
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles		(468)	(435)
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles		15	47
Variation nette des actifs financiers non courants		(10)	(3)
Incidence des variations de périmètre	4.11.3	52	208
Flux net de trésorerie sur investissements		(571)	(321)
Flux sur opérations financières			
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(92)	(85)
Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées		(7)	(4)
Précompte mobilier ⁽²⁾		27	-
Augmentation de capital en numéraire		3	20
Vente (rachat) d'actions propres		(39)	(26)
Souscription d'emprunts à long terme		8	22
Subventions		1	1
Fonds nets décaissés par réduction de capital		-	-
Intérêts financiers nets versés		(34)	(47)
Remboursements effectués sur emprunts à long terme		(9)	(35)
Flux net de trésorerie sur opérations de financement		(142)	(154)
Incidence des variations des taux de change		(33)	4
Variation de la trésorerie nette		(16)	167
Trésorerie nette au 1 ^{er} janvier		511	344
Trésorerie nette en fin de période		495	511
Dont : ▪ Trésorerie et équivalents de trésorerie		661	771
▪ Crédits à court terme et banques		(166)	(260)

(1) Y compris contributions perçues.

(2) 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.

4. D - ÉTAT DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS SUR LA PÉRIODE

(en millions d'euros)

	2008	2007
Écart de conversion	(28)	(17)
Écart actuariel sur plans de retraite à prestations définies	(56)	79
Couvertures de flux de trésorerie :		
▪ profit (perte) porté(e) en capitaux propres	(13)	(12)
▪ (profit) perte transféré(e) en résultat de la période	9	(6)
Couvertures de flux d'investissement net :		
▪ profit (perte) porté en capitaux propres	-	-
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	(5)
Impôts sur éléments comptabilisés directement en capitaux propres	(4)	(11)
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	(92)	28
Résultat de la période	(199)	88
Total des produits et charges comptabilisés sur la période	(291)	116
Dont :		
▪ Part revenant aux actionnaires de la Société	(303)	109
▪ Part revenant aux intérêts minoritaires	12	7

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

4.E - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Nombre d'actions	(en millions d'euros)	Capital	Primes	Ecart de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
76 893 913	Capitaux propres au 31 décembre 2006	233	1 387	74	20	1 714	38	1 752
	Dividende distribué	-	-	-	(85)	(85)	(4)	(89)
(746 100)	Actions propres	-	-	-	(26)	(26)	-	(26)
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	3	3
629 000	Paievements en actions	2	15	-	10	27	-	27
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(17)	45	28	-	28
	Résultat de la période	-	-	-	81	81	7	88
	Autres mouvements	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
76 776 813	Capitaux propres au 31 décembre 2007	235	1 402	57	44	1 738	44	1 782
	Dividende distribué	-	-	-	(92)	(92)	(7)	(99)
(1 709 695)	Actions propres	-	-	-	(39)	(39)	-	(39)
	Augmentation de capital	-	-	-	-	-	3	3
	Paievements en actions	-	-	-	8	8	-	8
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(32)	(64)	(96)	4	(92)
	Résultat de la période	-	-	-	(207)	(207)	8	(199)
	Autres mouvements	-	-	-	(1)	(1)	(1)	(2)
75 067 118	Capitaux propres au 31 décembre 2008	235	1 402	25	(351)	1 311	51	1 362

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Sommaire détaillé

1. Principes comptables.....	8
2. Evolution du périmètre de consolidation.....	18
3. Notes relatives au compte de résultat.....	19
4. Notes relatives au bilan.....	24
5. Informations complémentaires.....	41
6. Retraitements des informations financières des exercices antérieurs.....	55
7. Liste des sociétés consolidées.....	56

4.F - NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. Principes comptables

Les états financiers consolidés du Groupe Valeo pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 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 comptes consolidés de Valeo ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 12 février 2009. Ils seront soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires.

1.1 Référentiel appliqué

Les états financiers sont établis conformément au référentiel IFRS publié par l'International Accounting Standards Board (IASB) et tel qu'approuvé par l'Union européenne.

■ Normes, amendements et interprétations adoptés dans l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008

Les nouveaux textes d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2008 n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers consolidés établis pour la période close au 31 décembre 2008.

■ Normes, amendements et interprétations publiés par l'International Accounting Standards Boards (IASB) et d'application obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ou postérieurement au 1^{er} janvier 2009

Les textes suivants, qui n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée, sont susceptibles d'avoir une incidence sur les comptes publiés à compter du 1^{er} janvier 2009 :

- norme IFRS 8 relative à l'information sectorielle

Cette norme requiert une présentation de l'information sectorielle basée sur le reporting interne régulièrement examiné par les principaux décideurs opérationnels du Groupe, afin d'évaluer les performances des secteurs opérationnels et de leur allouer des ressources. Les travaux sur ce sujet sont en cours de finalisation.

- norme IAS 23 révisée «Coûts d'emprunts»

Cette norme, applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, prévoit la capitalisation obligatoire des coûts d'emprunts dans la valeur comptable des actifs, pour les projets d'investissement démarrant à compter de cette date. Cette norme d'application prospective ne donnera pas lieu en 2009 à des retraitements sur les états financiers 2008.

- norme IFRS 3 révisée «Regroupement d'entreprises» et norme IAS 27 révisée «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.

- 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, non appliquée par anticipation, aura un impact négatif de l'ordre de 7 millions d'euros sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2009. 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.

1.2 Bases de préparation

Les états financiers sont présentés en euros et sont arrondis au million le plus proche.

Ils ont, par ailleurs, été établis selon les principes généraux des normes IFRS :

- image fidèle ;
- continuité d'exploitation ;
- méthode de la comptabilité d'engagement ;
- permanence de la présentation ;
- importance relative et regroupement.

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 (cf. note I.2.1. du rapport de gestion), et les risques plus généraux auxquels le Groupe est exposé du fait de son activité industrielle dans un contexte international. Celui-ci est fortement affecté depuis plusieurs mois par la crise financière, et la crise économique qui en découle. Valeo doit faire face à une forte dégradation du marché automobile mondial qui s'est accélérée au cours du quatrième trimestre 2008. Au regard de cette situation, le Groupe a annoncé en décembre 2008 un plan de réduction des effectifs de l'ordre de 5 000 personnes dans le monde et a également renforcé ses plans de réduction des coûts. Les états financiers, pour la période close au 31 décembre 2008 prennent donc en compte l'incidence de ces différentes mesures qui impactent le résultat opérationnel (cf. note 3.4) et principalement les postes du bilan relatifs aux provisions pour restructuration (cf. note 4.9.1) et aux actifs immobilisés pour les dépréciations complémentaires résultant des pertes de valeur (cf. note 3.4.3).

La crise du marché automobile mondial et les graves difficultés que connaissent les constructeurs nord-américains ont également conduit le Groupe à renforcer son suivi des risques (cf. note 5.3).

Pour l'ensemble de ces risques, le Groupe doit exercer son jugement, il travaille à partir de son expérience passée et tient compte d'autres facteurs considérés comme déterminants au vu des circonstances. C'est dans un contexte de difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques du secteur automobile que Valeo a arrêté ses estimations et hypothèses. Celles-ci sont réexaminées de façon continue. Les montants qui figureront dans les futurs états financiers de Valeo peuvent être différents des valeurs actuellement estimées. A la date d'arrêt des comptes, Valeo prévoit d'être en mesure de respecter ses obligations financières sur les douze prochains mois.

Comme expliqué ci-dessus, les informations sur les principaux risques auxquels est confronté le Groupe ainsi que les hypothèses associées et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, sont inclus dans les notes suivantes :

- 3.4 Autres produits et charges;
- 4.9 Provisions pour autres passifs;
- 5.3 Politique de gestion des risques.

1.3 Méthodes de consolidation

La méthode de l'intégration globale est appliquée aux états financiers des sociétés dans lesquelles Valeo exerce directement ou indirectement le contrôle.

La méthode de l'intégration proportionnelle est utilisée lorsque les contrats organisant le contrôle d'une société prévoient un contrôle conjoint des deux partenaires. Une société de ce type est appelée coentreprise. Dans ce cas, la quote-part du Groupe de chacun des actifs, passifs, produits et charges de la coentreprise est regroupée, ligne par ligne, avec les éléments similaires dans les états financiers consolidés.

Toutes les transactions significatives entre les sociétés consolidées sont éliminées (à hauteur de la part d'intérêt détenue par le Groupe pour les coentreprises), de même que les résultats internes au Groupe (plus-values, profits sur stocks, dividendes).

Les sociétés dans lesquelles Valeo exerce une influence notable, appelées entreprises associées, sont consolidées par mise en équivalence, l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus. Cette méthode consiste à substituer, à la valeur comptable des titres de participation, le coût d'acquisition initial augmenté ou diminué de la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise détenue après la date d'acquisition.

Les résultats des sociétés acquises sont consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle (exclusif ou conjoint) ou l'influence notable est exercé.

1.4 Principes de conversion

La comptabilité est tenue dans la monnaie fonctionnelle de chacune des sociétés du Groupe, c'est-à-dire dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel elle opère et qui correspond, en général, à la monnaie locale.

Les transactions réalisées par une société dans une devise autre que sa monnaie fonctionnelle sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction. Les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au cours de clôture. Les actifs et passifs non monétaires libellés en devises étrangères sont comptabilisés au cours historique en vigueur à la date de la transaction. Les différences de change résultant de la conversion des transactions en devises sont incluses dans le compte de résultat, à l'exception de celles relatives à des prêts et emprunts qui, en substance, font partie intégrante de l'investissement net dans une filiale étrangère. Celles-ci sont comptabilisées dans les réserves de conversion incluses dans les capitaux propres consolidés, pour leur montant net d'impôts jusqu'à la date de sortie de l'investissement net où elles sont enregistrées en résultat.

Les états financiers des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euros comme indiqué ci-après :

- les postes du bilan sont convertis sur la base des cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice ;
- les postes du compte de résultat sont convertis en euros au cours de change aux dates de transaction ou en pratique, au cours moyen de la période tant que celui-ci n'est pas remis en cause par des évolutions significatives des cours ;
- les gains et pertes latents résultant de la conversion des états financiers des sociétés étrangères sont comptabilisés dans les capitaux propres.

1.5 Produits de l'activité

Les produits de l'activité se composent du chiffre d'affaires et des autres produits de l'activité.

Le chiffre d'affaires inclut essentiellement les ventes de produits finis et l'ensemble des revenus sur outillages. Pour les ventes de produits ou d'outillages, il est enregistré à la date à laquelle le Groupe a transféré à l'acheteur l'essentiel des risques et avantages liés à la propriété et n'est plus impliqué ni dans la gestion, ni dans le contrôle effectif des biens cédés. Dans le cas où le Groupe conserve le contrôle des avantages économiques futurs et des risques liés aux outillages, le financement éventuel est étalé sur la durée de vie du projet dans la limite de 4 ans.

Les autres produits de l'activité regroupent les revenus pour lesquels les coûts associés sont comptabilisés sous la marge brute. Il s'agit essentiellement des ventes de prototypes et des contributions reçues de clients sur frais de développement. Ces dernières sont le cas échéant différées et rapportées au résultat sur la période de commercialisation des produits correspondants, dans la limite de 4 ans.

1.6 Marge brute et résultat opérationnel

La marge brute est définie comme la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, ce dernier correspondant pour sa majeure partie au coût des produits vendus.

Le résultat opérationnel inclut l'ensemble des produits et des charges autres que :

- les charges et produits d'intérêts ;
- les autres produits et charges financiers ;
- la quote-part dans les résultats des entreprises associées ;
- les impôts sur les résultats ;
- le résultat des activités non stratégiques (ou activités abandonnées).

Afin de faciliter la lisibilité du compte de résultat et de la performance du Groupe, les éléments inhabituels et significatifs à l'échelle de l'ensemble consolidé sont identifiés sur la ligne du résultat opérationnel intitulée « Autres produits et charges ».

1.7 Produits et charges financiers

Les produits et charges financiers se composent d'une part des charges et produits d'intérêts et, d'autre part, des autres produits et charges financiers.

Les charges d'intérêts correspondent au montant des intérêts versés au titre des dettes financières, et les produits d'intérêts au montant des intérêts reçus sur les placements de trésorerie.

Les autres produits et charges financiers comprennent notamment :

- le résultat sur les opérations de couverture de change et de taux ;
- les résultats sur les opérations non qualifiées de couverture au sens de la norme IAS 39 sur les instruments financiers relatifs aux opérations de change ou matières ;
- les dotations aux provisions pour risque de crédit ainsi que le coût des assurances crédit ;
- l'effet de la désactualisation des provisions, y compris celui relatif aux provisions pour retraites et engagements assimilés pour tenir compte du passage du temps ;
- le rendement attendu des fonds affectés à la couverture des engagements de retraites et assimilés.

1.8 Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, sous déduction du nombre moyen d'actions auto-détenues.

Le résultat net dilué par action est calculé en retenant les instruments donnant un accès différé au capital de Valeo (options de souscription ou obligations convertibles) lorsque ceux-ci sont susceptibles d'avoir un effet dilutif, ce qui est notamment le cas, pour les options de souscription, lorsque leur prix d'exercice est inférieur au prix du marché (cours moyen de l'action Valeo sur l'exercice). Lorsque les fonds sont recueillis lors de l'exercice des droits (cas des options de souscription), ils sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix du marché. Cette méthode dite du « rachat d'actions » permet de déterminer les actions « non rachetées » qui viennent s'ajouter aux actions ordinaires en circulation et qui constituent ainsi l'effet dilutif. Lorsque les fonds sont recueillis dès la date d'émission des instruments dilutifs (cas des obligations convertibles), le résultat net est corrigé de l'économie de frais financiers nette d'impôts qui résulterait de la conversion en actions des obligations convertibles.

1.9 Regroupements d'entreprises

Tous les éléments identifiables d'actif acquis et d'éléments de passif acquis ou éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date du transfert de contrôle au profit du Groupe (date d'acquisition), indépendamment de la prise en compte de tout intérêt minoritaire.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est égal au prix d'acquisition, augmenté des coûts directement attribuables à l'acquisition. Tout excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur de l'actif net acquis, du passif et des passifs éventuels comptabilisés, est inscrit à l'actif en goodwill. Les goodwill ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.

Les ajustements des valeurs des actifs et passifs relatifs à des acquisitions comptabilisées sur une base provisoire (en raison de l'absence de résultat d'expertises ou d'analyses complémentaires) sont comptabilisés comme un ajustement rétrospectif du goodwill s'ils interviennent dans la période de douze mois à compter de la date d'acquisition. Au-delà de ce délai, les effets sont constatés directement en résultat sauf s'ils correspondent à des corrections d'erreurs.

1.10 Immobilisations incorporelles

Le processus d'innovation peut s'analyser en une activité de recherche et une activité de développement. La recherche est l'activité programmée en vue d'acquérir une compréhension et des connaissances scientifiques ou des techniques nouvelles. Le développement est l'application des résultats de la recherche en vue de la réalisation des produits, avant le commencement de leur production commerciale.

Les coûts liés à la recherche sont comptabilisés en charge dans l'exercice dans lequel ils sont encourus.

Les frais de développement sont, quant à eux, immobilisés dès lors que le Groupe est en mesure de démontrer :

- son intention ainsi que sa capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- que l'actif incorporel générera des avantages économiques futurs ;
- et que le coût de cet actif incorporel peut être évalué de façon fiable.

Les frais de développement inscrits à l'actif du bilan correspondent donc à des projets d'application spécifique pour les clients, qui reposent sur des standards génériques validés ou sur des technologies déjà appliquées en production. Ces projets font l'objet d'une analyse au cas par cas afin de s'assurer qu'ils répondent bien aux critères de capitalisation énoncés ci-dessus.

Ils sont ensuite amortis sur une durée maximale de 4 ans à compter de la date de démarrage de la production en série, et peuvent donner lieu, le cas échéant, à la constatation d'une perte de valeur.

Les autres immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût diminué des amortissements et pertes de valeur constatés. Elles sont amorties selon la méthode linéaire, en fonction des durées d'utilisation prévue :

- logiciels 3 ans
- brevets et licences en fonction des durées d'utilisation
- autres immobilisations incorporelles (hors relations clients) 5 ans
- actifs représentatifs des relations clients acquises 25 ans

Les immobilisations incorporelles font l'objet d'un test de dépréciation selon la méthode exposée dans la note 1.12.

1.11 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût, abstraction faite de toute charge financière, diminuée des amortissements et pertes de valeurs constatés. Les réévaluations significatives, pratiquées conformément aux dispositions réglementaires des pays dans lesquels le Groupe opère, ont été éliminées pour assurer l'homogénéité de l'ensemble des valeurs immobilisées à l'intérieur du Groupe.

Les outillages spécifiques à un projet font l'objet d'une analyse économique de la relation contractuelle avec le constructeur afin de déterminer à qui revient le contrôle des avantages économiques futurs et les risques liés à ces équipements. Ils sont immobilisés au bilan du Groupe lorsque ce contrôle revient à Valeo ou comptabilisés en stocks (jusqu'à leur cession) dans le cas contraire. La perte sur le contrat d'outillage qui peut en découler (correspondant à l'écart entre la contribution du client et le prix de revient de l'outillage) est provisionnée dès qu'elle est connue.

Lorsqu'au terme d'un contrat de location dont le Groupe est preneur, il apparaît que la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété sont transférés par le bailleur au preneur, les actifs correspondants sont inscrits lors de leur première comptabilisation, en immobilisations corporelles dans le bilan du Groupe, pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location, si celle-ci est inférieure. Ce montant est ensuite diminué des amortissements et des pertes de valeur constatés. Les engagements financiers qui en découlent figurent dans les dettes financières.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire, en fonction des durées d'utilisation estimées des immobilisations :

- constructions 20 ans
- agencements et installations générales 8 ans
- matériels et outillages 4 à 8 ans
- autres immobilisations 3 à 8 ans

Les terrains ne sont pas amortis.

Les subventions reçues sont comptabilisées au passif du bilan et sont rapportées au compte de résultat proportionnellement aux amortissements des biens auxquels ces aides se rapportent.

1.12 Dépréciation d'actifs

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêté des comptes s'il existe un indice de perte de valeur d'un actif (autre qu'un actif financier), d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT), telle que définie par la norme IAS 36, ou d'un groupe d'UGT.

Les UGT sont des entités de gestion largement autonomes au niveau desquelles les processus d'allocation des ressources et d'analyse des résultats sont effectués. Elles correspondent généralement à des sites de production ou à des groupes de sites de production.

Les immobilisations incorporelles avec une durée d'utilité indéfinie et les immobilisations incorporelles non encore prêtes à être mises en service font l'objet d'un test systématique de dépréciation au moins une fois par an. Si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable, l'actif correspondant est ramené à sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. Dans la pratique, compte tenu du fait qu'il existe rarement une base fiable pour évaluer la juste valeur diminuée des coûts de la vente des UGT du Groupe, Valeo utilise sauf indication contraire, la valeur d'utilité pour déterminer la valeur recouvrable d'une UGT, conformément au paragraphe 20 de la norme IAS 36. La valeur d'utilité correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que l'on espère obtenir d'un actif ou d'une UGT. Le taux d'actualisation est le taux qui reflète l'appréciation courante du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif (ou groupe d'actifs), pour laquelle les estimations de flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustées.

La perte de valeur est allouée aux actifs de l'UGT dans l'ordre suivant : en premier lieu, au goodwill affecté le cas échéant à l'UGT, puis aux autres actifs de l'UGT au prorata de leur valeur comptable.

Dans le Groupe, les goodwill sont principalement testés au niveau des Familles de Produits, qui constituent les principaux regroupements d'UGT auxquels ils sont alloués. Les pertes de valeur comptabilisées pour les goodwill ne sont jamais reprises. Pour les autres actifs, lorsque apparaît un indice montrant qu'une perte de valeur est susceptible de ne plus exister, la reprise de perte de valeur antérieurement constatée est déterminée sur la base de la valeur recouvrable nouvellement estimée, mais ne doit pas conduire à une valeur comptable supérieure à celle qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été constatée.

1.13 Actifs et passifs financiers

L'évaluation des actifs et passifs financiers est définie dans les normes IAS 32 et IAS 39.

1.13.1 Actifs financiers disponibles à la vente

Cette catégorie comprend les titres de participation non consolidés.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont enregistrés à leur initiation à la juste valeur. Toute variation de cette dernière est par la suite enregistrée par contrepartie des capitaux propres ou du résultat en cas de baisse importante ou prolongée de la juste valeur.

Les titres pour lesquels il ne peut être établi de juste valeur demeurent inscrits à leur coût. Ces actifs sont classés en actifs financiers non courants.

1.13.2 Prêts et créances à long terme

Cette catégorie regroupe essentiellement les prêts à long terme. Ils sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif. Ils figurent au bilan dans les actifs financiers non courants.

1.13.3 Autres actifs financiers non courants

Les autres actifs financiers non courants sont évalués à la juste valeur, les variations de juste valeur étant comptabilisées en contrepartie du résultat.

1.13.4 Actifs et passifs financiers courants

Les actifs et passifs financiers courants comprennent les créances et dettes commerciales, les instruments financiers dérivés, la trésorerie, les équivalents de trésorerie.

▪ **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Ce poste est constitué de valeurs mobilières de placement (de type OPCVM de trésorerie) ayant un risque de variation de valeur faible, de dépôts et placements sans risque à très court terme facilement mobilisables ou cessibles, de maturité inférieure à trois mois, ainsi que de liquidités sur des comptes courants bancaires.

Ces actifs financiers courants, comptabilisés à la juste valeur par le résultat, sont détenus dans l'optique d'être cédés à court terme.

▪ **Créances et dettes commerciales**

Les créances et dettes commerciales sont enregistrées à leur initiation à la juste valeur et ultérieurement au coût amorti. La juste valeur des créances clients et des dettes fournisseurs est assimilée à la valeur nominale compte tenu des échéances de paiement généralement inférieures à 3 mois.

Les créances clients peuvent, le cas échéant, faire l'objet d'une dépréciation. Si un événement conduisant à une perte est avéré et intervient en cours d'exercice après l'enregistrement initial de la créance, la provision sera déterminée en comparant les flux futurs de trésorerie actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine, à la valeur inscrite au bilan. Elle sera comptabilisée en autres charges financières si elle est liée à un risque de cessation de paiement du débiteur.

▪ **Instruments financiers dérivés**

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes autres actifs financiers courants ou autres passifs financiers courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés est différent selon que l'on applique ou non la comptabilité de couverture.

Lorsque la comptabilité de couverture est appliquée :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants au bilan, la partie couverte de ces éléments est évaluée à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en résultat et compensée (pour la part efficace) par les variations symétriques de juste valeur des instruments dérivés ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
- pour la couverture d'investissement net à l'étranger, la variation de juste valeur des instruments de couverture mis en place, est différée en capitaux propres, pour la partie efficace, jusqu'à la sortie de l'investissement net.

Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée dans la rubrique « Autres produits et charges financiers ».

▪ **Change**

Les instruments financiers dérivés de change, bien qu'ils offrent une couverture économique au Groupe, ne répondent pas toujours aux critères de la comptabilité de couverture. Aussi, la variation de valeur des dérivés est enregistrée en résultat financier et est compensée le cas échéant par la variation de valeur des dettes et créances sous-jacentes.

Le Groupe a recours à la comptabilité de couverture pour un nombre limité de transactions, généralement significatives. Dans ce cas, la variation de valeur des instruments dérivés est comptabilisée en capitaux propres pour la part efficace et est ensuite reprise en résultat opérationnel dès que l'élément couvert affecte ce dernier. La part inefficace est inscrite en autres produits et charges financiers.

▪ **Métal**

En principe le Groupe, applique la comptabilité de couverture dite de flux futurs. La part efficace de la couverture est reclassée des capitaux propres en résultat opérationnel lorsque la position couverte affecte le résultat. La part inefficace est comptabilisée en autres produits et charges financiers. Lorsqu'il s'avère qu'une transaction prévue n'est plus hautement probable, le montant des gains et pertes accumulés dans les capitaux propres est immédiatement comptabilisé en résultat financier.

▪ **Taux d'intérêt**

Le Groupe applique en général la comptabilité de juste valeur lorsqu'il utilise des swaps de taux d'intérêts pour échanger le taux des dettes à taux fixe contre des dettes à taux variable. Les variations de juste valeur des dettes financières, liées à l'évolution des seuls taux d'intérêt, ainsi que les variations symétriques de juste valeur des dérivés de taux sont alors comptabilisées en autres produits et charges financiers de la période.

Dans certains cas, les dérivés de taux ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens de la norme IAS 39. Dans ce cas, leur variation de juste valeur est comptabilisée en autres produits et charges financiers de la période.

1.13.5 Dettes financières

▪ **Emprunts obligataires et autres emprunts**

Les emprunts sont évalués au coût amorti. Le montant des intérêts comptabilisés en charges financières est déterminé par application du taux d'intérêt effectif de l'emprunt à sa valeur comptable. La différence entre la charge calculée à partir du taux d'intérêt effectif et le coupon impacte la valeur de la dette.

Les dettes financières couvertes par des swaps de taux d'intérêt font généralement l'objet d'une comptabilité de couverture. Elles sont réévaluées à leur juste valeur, liée à l'évolution des seuls taux d'intérêts.

▪ **OCEANE**

Les obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE) octroient aux porteurs une option de conversion en actions de Valeo. Elles constituent un instrument financier hybride qui, selon la norme IAS 32, doit être scindé en deux composantes :

- la valeur de la composante dette est déterminée en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs au taux de marché en vigueur à la date d'émission (tenant compte du risque de crédit à l'émission) d'un instrument similaire présentant les mêmes conditions mais sans option de conversion,
- la valeur de la composante des capitaux propres est déterminée par différence entre le produit d'émission de l'emprunt et le montant calculé de la composante dette.

▪ **Crédits à court terme et banques**

Ce poste inclut essentiellement les soldes créditeurs de banques et également les billets de trésorerie émis par Valeo pour se financer à court terme. Les billets de trésorerie ont une maturité maximum de 3 mois et sont évalués au coût amorti.

1.14 Stocks et en-cours

Les stocks et en-cours sont évalués au plus bas du coût ou de la valeur nette de réalisation. Le coût comprend le coût des matières et de la main-d'œuvre de production, ainsi que les autres frais directement rattachables à la fabrication sur la base du niveau d'activité normal. Ces coûts sont déterminés par référence à la méthode « Premier Entré, Premier Sorti » ("First In, First Out") et, compte tenu de la rotation des stocks, sont proches des derniers prix de revient.

Une provision pour dépréciation est constatée par comparaison à la valeur nette de réalisation.

1.15 Impôts

La charge d'impôt sur les résultats comprend l'impôt exigible et les impôts différés des sociétés consolidées. Les impôts différés sont calculés selon l'approche bilancielle de la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles provenant de la différence entre la base fiscale et la base comptable des actifs et passifs, ainsi que pour les pertes fiscales reportables. Les principales différences temporelles sont liées aux provisions pour retraites et autres avantages assimilés et aux autres provisions temporairement non déductibles fiscalement. Les actifs et passifs d'impôts différés sont calculés en utilisant les taux d'impôt votés ou quasi adoptés qui seront en vigueur au moment du renversement des différences temporelles.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que Valeo disposera de bénéfiques futurs imposables sur lesquels ces actifs pourront être imputés.

Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues périodiquement et peuvent, le cas échéant, conduire à ne plus reconnaître des impôts différés actifs antérieurement constatés.

Les impôts à payer et les crédits d'impôt à recevoir sur les distributions de dividendes prévues par les sociétés du Groupe sont enregistrés au compte de résultat.

1.16 Paiements en actions

Les plans d'attribution d'options de souscriptions, d'achat d'actions ou d'actions gratuites et les droits à l'appréciation d'actions (SAR) donnent lieu à la comptabilisation d'une charge de personnel. Cette charge correspond à la juste valeur de l'instrument émis et est étalée sur la période d'acquisition des droits. La juste valeur est déterminée sur la base de modèles d'évaluation adaptés aux caractéristiques des instruments (modèle de Black-Scholes Merton pour les options, méthode Monte Carlo pour les SARs...).

1.17 Retraites et engagements assimilés

Les engagements de retraites et avantages assimilés couvrent deux catégories d'avantages au personnel :

- les avantages postérieurs à l'emploi qui incluent notamment les indemnités de départ à la retraite, les compléments de retraite ainsi que la couverture de certains frais médicaux pour les retraités et préretraités.
- les autres avantages à long terme (pendant l'emploi) qui recouvrent principalement les médailles du travail.

Ces avantages se caractérisent de deux manières :

- les régimes dits à cotisations définies qui ne sont pas porteurs d'engagement futur puisque l'obligation de l'employeur est limitée au versement régulier de cotisations,
- les régimes dits à prestations définies par lesquels l'employeur garantit un niveau futur de prestations.

La provision pour retraites, engagements assimilés et avantages à long terme est égale à la valeur actualisée des obligations diminuée, le cas échéant, de la juste valeur des actifs versés dans des fonds affectés à leur financement. La détermination de cette provision repose sur des évaluations effectuées par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées avec salaire de fin de carrière. Ces évaluations intègrent des hypothèses tant financières (taux d'actualisation, taux de rentabilité à long terme des actifs, croissance des salaires, évolution des dépenses de santé) que démographiques (taux de rotation des effectifs, âge de départ en retraite, espérance de vie).

Des écarts actuariels se créent lorsque des différences sont constatées entre les données réelles et les prévisions effectuées antérieurement, ou suite à des changements d'hypothèses actuarielles. Dans le cas d'avantages à long terme pendant l'emploi, les écarts actuariels sont intégralement comptabilisés dans le résultat de l'exercice correspondant. En revanche, en ce qui concerne les avantages postérieurs à l'emploi, ces écarts sont comptabilisés directement en capitaux propres dans l'exercice au cours duquel ils sont évalués.

1.18 Provisions

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Les engagements résultant de plans de restructuration sont comptabilisés lorsque des plans détaillés ont été établis et qu'un commencement de mise en oeuvre ou une annonce ont créé une attente fondée chez les personnes concernées.

Une provision pour garantie est constituée pour couvrir le coût estimé des retours des équipements vendus. La charge correspondante est enregistrée dans le coût des ventes.

Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision est actualisé en utilisant un taux qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à ce passif. L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps (« désactualisation ») est enregistrée en résultat dans les autres produits et charges financiers.

1.19 Actifs destinés à être cédés et activités non stratégiques

Lorsque le Groupe s'attend à recouvrer la valeur d'un actif, ou d'un groupe d'actifs, par sa vente plutôt que par son utilisation, cet actif est présenté distinctement sur la ligne « Actifs destinés à être cédés » du bilan. Les passifs relatifs à cet actif sont également présentés le cas échéant, sur une ligne distincte au passif du bilan. Un actif classé comme tel est évalué au montant le plus faible de sa valeur comptable et de son prix de vente estimé « diminué des frais liés à la vente ». Il ne fait en conséquence plus l'objet d'un amortissement. Les éventuelles pertes de valeur et le résultat de cession de ces actifs sont inclus dans le résultat opérationnel du Groupe.

Une activité non stratégique représente, selon la norme IFRS 5, une composante majeure du Groupe, une activité faisant partie d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou une société acquise exclusivement dans la perspective d'une cession ultérieure. La classification comme activité non stratégique intervient au moment de la cession ou à une date antérieure lorsque l'activité satisfait aux critères pour être classée comme détenue en vue de la vente. Le résultat ainsi que la plus ou moins value de cession de ces activités sont alors présentés, net d'impôt, sur une ligne distincte du compte de résultat. Le même traitement est appliqué de manière comparative au compte de résultat de l'exercice précédent.

1.20 Information sectorielle

Selon la norme IAS 14, l'information sectorielle doit être fournie selon deux niveaux, un niveau primaire et un niveau secondaire. Le choix des secteurs et des niveaux d'information dépend des différences de risque et de rentabilité ainsi que de la structure d'organisation du Groupe.

Les facteurs de risque et de rentabilité du Groupe reposent sur la nature des produits ou services et des procédés de fabrication, le type de clients auxquels sont destinés les produits ou services, les méthodes utilisées pour distribuer les produits ou fournir les services et la nature de l'environnement réglementaire. Ils dépendent également des pays où le Groupe exerce son activité et commercialise ses produits, des coûts des matières premières entrant dans le cycle de production et de sa capacité d'innovation afin de proposer à ses clients des produits répondant aux attentes du marché.

L'analyse de ces facteurs démontre qu'ils sont communs à l'ensemble de l'Activité du Groupe et ne permet donc pas de distinguer plusieurs secteurs d'Activité au sens de la norme IAS 14.

L'organisation du Groupe est multidimensionnelle :

- le Groupe est organisé de manière décentralisée en divisions autonomes au niveau desquelles s'effectuent les processus d'allocation des ressources et d'évaluation de la performance. Leur nombre, de l'ordre d'une centaine, ne confère cependant à aucune d'entre elles un caractère significatif au sens de la norme IAS 14.
- ces divisions bénéficient tant du support des réseaux fonctionnels et des Branches, lesquelles assurent la cohérence des Familles de Produits du Groupe, que des synergies des domaines d'innovation ou encore de la coordination des Directions Nationales.

L'analyse de cette organisation ne permet donc pas de privilégier une dimension sur une autre dans l'Activité du Groupe au sens de la norme IAS 14.

En conséquence, les développements précédents conduisent :

- à considérer le Groupe dans son ensemble comme un unique secteur d'activité («Équipement automobile»),
- à fournir, pour le second niveau d'information sectorielle, une information par zone géographique, complétée par des informations selon les axes d'analyse les plus pertinents pour la compréhension de l'Activité du Groupe.

2. Évolution du périmètre de consolidation

2.1 Opérations réalisées sur l'exercice 2008

2.1.1 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.

2.1.2 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, produira 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 31 décembre 2008. C'est seulement à partir de 2009 que cette société commencera à livrer le marché russe.

2.1.3 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. La plus-value définitive après impôt dérogée sur cette opération est enregistrée sous la rubrique « Autres produits et charges » s'établit à 25 millions d'euros. 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 (172 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2007).

2.1.4 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.

2.2 Opérations réalisées sur l'exercice 2007

2.2.1 Cession de l'activité Câblage au Groupe Leoni

En décembre 2007, le Groupe Valeo a vendu son activité Câblage au Groupe allemand Leoni pour un montant de 143 millions d'euros. L'impact de cette cession sur le résultat de la période close au 31 décembre 2007 s'est traduit par une moins value de 51 millions d'euros après impôts. Celle-ci a été enregistrée dans le compte de résultat consolidé du Groupe sous la rubrique « Résultat des activités non stratégiques ».

Sur l'exercice 2007, cette activité avait réalisé un chiffre d'affaires de 551 millions d'euros et un résultat opérationnel de 3 millions d'euros. Conformément à la norme IFRS 5 relative aux activités détenues en vue de la vente ou cédées, le résultat net d'impôts de l'activité Câblage a été présenté de manière agrégée, sous la rubrique « Résultat des activités non stratégiques » pour la période close au 31 décembre 2007.

2.2.2 Acquisition du Groupe Connaught Electronics Ltd (CEL)

En juillet 2007, le Groupe a acquis Connaught Electronics Ltd (CEL), fabricant irlandais d'équipements électroniques pour l'automobile. La consolidation par intégration globale de cette entité n'a pas eu d'impact significatif sur le compte de résultat et le bilan consolidés du Groupe au 31 décembre 2007. La finalisation des travaux d'identification des actifs acquis et des passifs assumés dans le cadre de cette acquisition, n'a pas donné lieu à la constatation d'ajustements importants. La contribution de Connaught Electronics Ltd (CEL) au chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 24 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2008.

2.2.3 Création de deux nouvelles joint-venture en Inde

Valeo a créé en mai 2007 une joint-venture spécialisée dans les systèmes de sécurité pour l'automobile avec le Groupe Minda, un équipementier leader en Inde. La consolidation de cette entité par intégration proportionnelle, n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008.

Le 24 juillet 2007, Valeo a créé avec le même partenaire une joint-venture détenue à 66,7% par Valeo et à 33,3% par le Groupe Minda afin de produire des alternateurs et démarreurs pour véhicules de tourisme. Compte tenu des accords entre les deux partenaires, cette entité est consolidée par intégration globale. Son entrée dans le périmètre de consolidation n'a pas impacté de manière significative les comptes du Groupe pour les périodes closes au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008.

La contribution de ces deux joint-ventures indiennes au chiffre d'affaires consolidé est de 12 millions d'euros pour l'exercice 2008.

2.2.4 Ichikoh

Valeo a augmenté sa participation de 29,4% au 31 décembre 2006 à 31,6% au 31 décembre 2007 dans la société Ichikoh, un des plus grands équipementiers de systèmes d'éclairage japonais. Cette participation dont le pourcentage de contrôle est resté inchangé au 31 décembre 2008, est consolidée par mise en équivalence.

3. Notes relatives au compte de résultat

3.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe Valeo s'est élevé à 8 664 millions d'euros en 2008, contre 9 555 millions d'euros en 2007, soit une diminution de 9,3%. Cette baisse est attribuable pour 1,5% à l'effet négatif des variations nettes de change, les effets de périmètre ayant un impact négatif de 0,7%.

A périmètre et change constants le chiffre d'affaires consolidé diminue de 7,1% entre les exercices 2007 et 2008.

3.2 Coût des ventes

Le coût des ventes se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	2008	2007
Consommation matières	(4 819)	(5 297)
Main d'œuvre	(1 310)	(1 423)
Coût directs et frais généraux de production	(846)	(945)
Amortissements ⁽¹⁾	(387)	(403)
Autres	12	10
Coût des ventes	(7 350)	(8 058)

(1) Ce montant n'inclut pas les amortissements sur les frais de développement capitalisés et sur les outillages.

3.3 Charges de personnel

	2008	2007
Effectifs totaux ⁽¹⁾	51 200	61 200

(1) Effectifs intérimaires inclus.

Le compte de résultat présente les frais d'exploitation par destination. Ils comprennent notamment les éléments relatifs au personnel suivants :

(en millions d'euros)	2008	2007
Traitements et salaires ⁽¹⁾	1 651	1 686
Charges sociales	367	399
Paiements en actions	8	11
Charges de retraite des régimes à cotisations définies	88	96

(1) Effectifs intérimaires inclus.

Les charges de retraite des régimes à prestations définies sont présentées dans la note 4.9.2.

3.4 Autres produits et charges

(en millions d'euros)	2008	2007
Litiges	1	25
Restructurations	(239)	(37)
Perte de valeurs sur actifs immobilisés	(58)	(26)
Autres	14	11
Autres produits et charges	(282)	(27)

3.4.1 Litiges

Sur la période close au 31 décembre 2007, le Groupe a repris une provision de 22 millions d'euros suite à la résolution d'un litige commercial.

3.4.2 Restructurations

Suite à l'annonce en décembre 2008 d'un plan mondial qui le conduira à réduire ses effectifs de 5 000 personnes, le Groupe a enregistré un montant de 225 millions d'euros qui s'analyse en :

- une dotation aux provisions pour restructuration d'un montant de 232 millions d'euros ;
- une reprise de provision sur les retraites France à hauteur de 16 millions d'euros (cf. note 4.9.2.) ;
- une charge de 9 millions d'euros correspondant aux coûts déjà encourus sur la période.

Ce plan, initié fin décembre 2008, devrait être achevé à la fin de l'exercice 2009.

Les montants comptabilisés couvrent les coûts sociaux et de licenciement d'environ 3 400 personnes en Europe. Hors Europe, le plan concerne essentiellement l'Amérique du Nord et le Brésil et devrait toucher 1 600 personnes.

Pour la période close au 31 décembre 2007, les charges de restructuration s'établissaient à 37 millions d'euros et étaient constituées de coûts de rationalisation ou de fermetures de sites industriels essentiellement en Europe.

3.4.3 Pertes de valeur sur actifs immobilisés

■ Immobilisations corporelles et incorporelles (hors goodwill)

Les pertes de valeur relatives aux actifs corporels et incorporels résultent principalement de tests de dépréciation réalisés à partir des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) selon la méthode suivante :

- la valeur d'utilité des UGT est déterminée en utilisant les projections à 5 ans des flux de trésorerie après impôts, établies à partir des budgets et plans à moyen terme préparés par les divisions du Groupe. Les prévisions sont fondées sur l'expérience passée, les données macroéconomiques concernant le marché de l'automobile, les carnets de commandes et les produits en développement. Le contexte actuel de détérioration brutale de la production automobile a conduit le Groupe à réexaminer les hypothèses sur lesquelles s'appuyaient les précédents budgets et plans à moyen terme. Les valeurs d'utilité ont donc été calculées à partir :
 - d'un budget 2009 fortement impacté par une baisse des volumes des ventes prévisionnelles, consécutives à celle déjà constatée sur le dernier trimestre 2008;
 - de plans à moyen terme qui prévoient une sortie de crise à horizon trois ans.
- au-delà de ces 5 années, les flux de trésorerie sont extrapolés 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 pour l'exercice 2007;
- l'actualisation des flux de trésorerie est effectuée en utilisant un coût moyen pondéré du capital (WACC) de 8,5% après impôts en 2008 (7,5% en 2007). Cette hausse de 1% du taux d'actualisation résulte notamment de la prise en compte de la détérioration du marché du refinancement et d'une hausse de la volatilité des cours de bourse. 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.

Période close au 31 décembre 2008

Ces tests ont abouti à la constatation de pertes de valeur pour un montant net de 58 millions d'euros. Les principales pertes de valeur sont les suivantes :

- 20 millions d'euros ont été affectés aux immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles d'une UGT de la Famille de Produits Compresseurs située en République Tchèque ;
- 20 millions d'euros correspondent à des dépréciations d'actifs d'UGT situées sur le continent américain et rattachées aux Familles de Produits Systèmes d'Essuyage, Thermique Habitable et Contrôles Intérieurs ;
- 10 millions d'euros ont été enregistrés sur les actifs d'une UGT de la Famille de Produits Systèmes d'Essuyage dont les sites sont localisés en France et en Espagne.

Période close au 31 décembre 2007

Les tests ont conduit le Groupe à enregistrer des pertes de valeur à hauteur de 26 millions d'euros, principalement sur une UGT de la Famille de Produits Contrôles Intérieurs, une UGT de la Famille de Produits Compresseurs, et une UGT de la Famille de Produits Thermique Moteur localisée en Iran. Les pertes de valeur ont été affectées à hauteur de 24 millions d'euros à des immobilisations incorporelles (hors goodwill) et corporelles et à hauteur de 2 millions d'euros au goodwill de l'UGT iranienne de la Famille de Produits Thermique Moteur.

■ Sensibilité des tests de perte de valeur sur les UGT au taux d'actualisation

Période close au 31 décembre 2008

Une hausse de 1% du taux d'actualisation conduirait à constater une perte de valeur complémentaire de 10 millions d'euros sur les immobilisations incorporelles et corporelles du Groupe. A l'inverse une baisse de 1% du taux d'actualisation conduirait à reprendre 14 millions d'euros de perte de valeur sur les actifs immobilisés. Ces données ont été calculées en retenant un taux de conversion moyen de l'euro par rapport au dollar de 1,5.

Période close au 31 décembre 2007

Une hausse de 0,5% du taux d'actualisation aurait conduit à constater une perte de valeur complémentaire de 7 millions d'euros sur les immobilisations incorporelles et corporelles du Groupe. A l'inverse une baisse de 0,5% du taux d'actualisation aurait conduit à reprendre 6 millions d'euros de perte de valeur sur les actifs immobilisés.

■ 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 font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, suivant la même méthode et les mêmes hypothèses que celles retenues pour les UGT, décrites ci-dessus.

Les valeurs d'utilité des groupes d'UGT ont été calculées à partir d'un budget 2009 fortement impacté par une baisse des volumes de ventes prévisionnelles et des plans à moyen terme qui anticipent une sortie de crise dans trois ans. Les tests réalisés n'ont donné lieu à aucune dépréciation des goodwill pour la période close au 31 décembre 2008.

Au 31 décembre 2007, ces tests n'avaient donné lieu à aucune dépréciation à l'exception du goodwill de l'UGT iranienne.

■ Sensibilité des tests de perte de valeur sur les goodwill

Une hausse de 1% du taux d'actualisation n'aurait pas d'impact sur les résultats des tests de dépréciation des goodwill au 31 décembre 2008.

Le report d'un an de la sortie de crise n'aboutirait pas à la constatation d'une dépréciation des goodwill.

Une hausse de 0,5% du taux d'actualisation n'aurait pas eu d'impact sur les résultats des tests de dépréciation des goodwill au 31 décembre 2007.

3.4.4 Autres

Au 31 décembre 2008, ce poste est constitué principalement de la plus-value de 25 millions d'euros réalisée sur la cession de l'activité Thermique Moteur poids lourds.

Pour la période close au 31 décembre 2007, ce poste comprenait des plus-values sur cession de biens immobiliers pour un montant de 27 millions d'euros. Le solde de ce poste était constitué de dépenses relatives à des opérations stratégiques.

3.5 Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)

	2008	2007
Charges d'intérêts	(68)	(82)
Produits d'intérêts	23	31
Coût de l'endettement financier net	(45)	(51)

Malgré la hausse des taux d'intérêts sur les neuf premiers mois de l'année 2008, le coût de l'endettement net financier du Groupe est en diminution. En effet, l'impact négatif de la hausse des taux a été compensé par la diminution de l'endettement grâce à la trésorerie reçue lors des cessions des activités Thermique Moteur poids lourds et Câblage respectivement au 2^{ème} trimestre 2008 et fin décembre 2007.

3.6 Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)

	2008	2007
Charges d'intérêts sur les engagements de retraite et assimilés ⁽¹⁾	(49)	(48)
Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite ⁽¹⁾	21	21
Résultat de change sur opérations de couverture de flux de trésorerie	-	-
Résultat de change sur autres opérations	(6)	(9)
Résultat sur opérations matières - (trading et inefficacité)	(17)	-
Résultat sur opérations de couverture de juste valeur (taux)	-	-
Dotations aux provisions pour risque de crédit	(5)	(4)
Résultat de cessions sur actifs financiers	-	-
Désactualisation des provisions (hors engagements de retraite et assimilés)	(1)	(4)
Divers	(2)	(2)
Autres produits et charges financiers	(59)	(46)

(1) Voir note 4.9.2

Pour la période close au 31 décembre 2008, les baisses rapides et fortes de volume mises en œuvre par les clients ont engendré une perte de 17 millions d'euros sur les couvertures de matières premières : les volumes initialement couverts étant largement excédentaires par rapport aux besoins révisés.

Pour la période close au 31 décembre 2007, le résultat de change correspondait principalement à des pertes de change enregistrées sur les transactions du Groupe en Europe de l'Est et en Turquie.

3.7 Impôts sur les résultats

3.7.1 Détail des impôts sur les résultats

(en millions d'euros)

	2008	2007
Impôts courants	(73)	(84)
Impôts différés	22	1
Impôts sur les résultats	(51)	(83)

3.7.2 Analyse de la charge d'impôts

Pour la période close au 31 décembre 2008, le Groupe constate une charge d'impôts de 51 millions d'euros alors que le résultat avant impôts est déficitaire.

(en pourcentage du résultat avant impôts)

	2008	2007
Taux normal d'impôts en France	(34,4)	(34,4)
Incidence des :		
• Impôts différés actifs non constatés et pertes fiscales de l'exercice non utilisées	72,0	(37,1)
• taux d'impôts différents du taux normal	1,9	12,9
• utilisations de pertes fiscales des exercices antérieurs	(0,5)	0,1
• différences permanentes entre les résultats comptables et les résultats imposables	(1,2)	16,5
• crédits d'impôts	(4,8)	4,8
Taux effectif d'impôts du Groupe	33,0	(37,2)

Aucun impôt différé actif n'a été enregistré sur les coûts relatifs au plan de réduction des effectifs en France et aux Etats-Unis. Ceci explique l'évolution du taux effectif d'impôts du Groupe sur l'exercice 2008 par comparaison avec l'exercice 2007.

3.8 Résultat par action

3.8.1 Résultat de base

	2008	2007
Résultat de la période revenant aux actionnaires de la Société (en millions d'euros)	(207)	81
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers d'actions)	75 922	76 951
Résultat net par action (en euros)	(2,73)	1,06

3.8.2 Résultat dilué

	2008	2007
Résultat de la période revenant aux actionnaires de la Société (en millions d'euros)	(207)	81
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers d'actions)	75 922	76 951
Options sur actions (en milliers d'options)	-	445
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (en milliers d'actions)	75 922	77 396
Résultat net dilué par action (en euros)	(2,73)	1,05

3.8.3 Résultat des activités non stratégiques

	2008	2007
Résultat de base par action (en euros)	-	(0,76)
Résultat dilué par action (en euros)	-	(0,76)

4. Notes relatives au bilan

4.1 Goodwill

(en millions d'euros)	2008	2007
Valeur nette au 1^{er} janvier	1 165	1 415
Acquisitions de l'exercice ⁽¹⁾	6	5
Ajustements de prix sur acquisitions antérieures à l'exercice	(1)	2
Cessions en valeurs nettes	(31)	(212)
Écarts de conversion	15	(43)
Perte de valeur	-	(2)
Valeur nette au 31 décembre	1 154	1 165
Dont dépréciation au 31 décembre	-	(2)

(1) Cf. note 2.1.1

Pour les périodes closes au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2007, la variation des goodwill hors effet de change s'explique principalement par les opérations de cession :

- de l'activité Thermique Moteur poids lourds (cf. note 2.1.3) ;
- de l'activité Câblage en décembre 2007 (cf. note 2.2.1).

La perte de valeur de 2 millions d'euros enregistrée sur l'exercice 2007 provient de la dépréciation à 100% du goodwill de l'UGT iranienne.

Les principaux goodwill se répartissent par groupe d'UGT comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Systèmes d'Essuyage	214	208
Thermique Habitable	238	207
Contrôles Intérieurs	176	172
Systèmes de Contrôle Moteur	181	181
Sécurité Habitable	125	129
Systèmes Electriques	80	100
Autres	140	168
Total	1 154	1 165

4.2 Autres immobilisations incorporelles

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette	Valeur nette
Logiciels	170	(142)	28	35
Brevets et licences	62	(34)	28	21
Frais de développement immobilisés	757	(436)	321	302
Relations clients	143	(22)	121	120
Autres	48	(21)	27	36
Immobilisation incorporelles	1 180	(655)	525	514

Les relations clients ont été valorisées dans le cadre d'opérations d'acquisitions, notamment au cours de l'exercice 2005. De même, le poste « Brevets et licences » comprend des actifs représentatifs des technologies acquises.

Les variations des immobilisations incorporelles sur les exercices 2008 et 2007 sont analysées ci-dessous :

Année 2008

<i>(en millions d'euros)</i>	Logiciels	Brevets et licences	Frais de développement immobilisés	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur brute au 1^{er} janvier 2008	146	80	636	179	1 041
Amortissements et dépréciations cumulés	(111)	(59)	(334)	(23)	(527)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2008	35	21	302	156	514
Acquisitions	5	1	147	7	160
Cessions	-	-	-	(1)	(1)
Variations de périmètre	-	-	(4)	-	(4)
Pertes de valeurs	-	-	(18)	(5)	(23)
Amortissements	(16)	(6)	(95)	(10)	(127)
Ecart de conversion	-	-	(1)	10	9
Reclassements	4	12	(10)	(9)	(3)
Valeur nette au 31 décembre 2008	28	28	321	148	525

Année 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	Logiciels	Brevets et licences	Frais de développement immobilisés	Autres immobilisations incorporelles	Total
Valeur brute au 1^{er} janvier 2007	132	85	550	187	954
Amortissements et dépréciations cumulés	(97)	(54)	(258)	(17)	(426)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2007	35	31	292	170	528
Acquisitions	7	1	122	7	137
Cessions	-	(1)	(4)	(2)	(7)
Variations de périmètre	-	1	(11)	(1)	(11)
Pertes de valeurs	-	-	-	-	-
Amortissements	(19)	(10)	(95)	(6)	(130)
Ecart de conversion	-	-	(3)	-	(3)
Reclassements	12	(1)	1	(12)	-
Valeur nette au 31 décembre 2007	35	21	302	156	514

4.3 Immobilisations corporelles

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	151	(15)	136	136
Constructions	935	(569)	366	390
Installations techniques, matériels et outillages	3 339	(2 599)	740	800
Outillages spécifiques	1 234	(1 077)	157	149
Autres immobilisations corporelles	426	(353)	73	100
Immobilisations en cours	267	-	267	215
Total	6 352	(4 613)	1 739	1 790

Les immobilisations corporelles ne font pas l'objet de nantissements significatifs au 31 décembre 2008.

Le montant des contrats de location capitalisés sur le poste immobilisations corporelles se décompose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Terrains	-	-
Constructions	1	6
Installations techniques, matériels et outillages	3	3
Outillages spécifiques	-	1
Autres immobilisations corporelles	3	4
Immobilisations en cours	-	-
Total	7	14

Les variations des immobilisations corporelles sur les exercices 2008 et 2007 sont analysées ci-dessous :

Année 2008

(en millions d'euros)	Terrains	Construc-tions	Installations techniques matériels et outillages	Outillages spécifiques	Autres immobili-sations corporelles	Immobili-sations en cours	Total
Valeur brute au 1^{er} janvier 2008	149	939	3 259	1 211	452	215	6 225
Amortissements et dépréciations cumulés	(13)	(549)	(2 459)	(1 062)	(352)	-	(4 435)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2008	136	390	800	149	100	215	1 790
Acquisitions	-	19	157	67	27	208	478
Cessions	(3)	(2)	(5)	(5)	(2)	(1)	(18)
Variations de périmètre	(1)	(4)	(15)	(4)	(3)	(2)	(29)
Pertes de valeurs	(3)	(2)	(27)	(1)	(3)	-	(36)
Amortissements	(1)	(46)	(260)	(89)	(39)	-	(435)
Ecarts de conversion	8	(9)	(12)	1	(1)	(1)	(14)
Reclassements	-	20	102	39	(6)	(152)	3
Valeur nette au 31 décembre 2008	136	366	740	157	73	267	1 739

Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 5, les bâtiments pour lesquels le Groupe cherche activement des acquéreurs, sont classés au bilan sur le poste Actifs destinés à être cédés (5 millions d'euros au 31 décembre 2008).

Année 2007

(en millions d'euros)	Terrains	Construc-tions	Installations techniques matériels et outillages	Outillages spécifiques	Autres immobili-sations corporelles	Immobili-sations en cours	Total
Valeur brute au 1^{er} janvier 2007	156	971	3 322	1 169	468	239	6 325
Amortissements et dépréciations cumulés	(10)	(552)	(2 452)	(1 023)	(370)	-	(4 407)
Valeur nette au 1^{er} janvier 2007	146	419	870	146	98	239	1 918
Acquisitions	1	16	129	60	28	211	445
Cessions	-	(2)	(5)	(3)	(2)	(2)	(14)
Immobilisations détenues en vue de la vente	-	(1)	-	-	-	-	(1)
Variations de périmètre	(3)	(18)	(40)	(2)	12	(3)	(54)
Pertes de valeurs	(1)	(1)	(8)	(9)	(3)	-	(22)
Amortissements	(3)	(51)	(265)	(99)	(43)	-	(461)
Ecarts de conversion	(5)	(2)	(8)	(2)	-	(4)	(21)
Reclassements	1	30	127	58	10	(226)	-
Valeur nette au 31 décembre 2007	136	390	800	149	100	215	1 790

4.4 Participations dans les entreprises associées

L'évolution du poste « Participations dans les entreprises associées » s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	2008	2007
Entreprises associées au 1^{er} janvier	103	103
Résultat des entreprises associées	9	8
Distribution de dividendes	(3)	(2)
Modifications de périmètre	-	1
Ecarts de conversion ⁽¹⁾	25	(1)
Autres	(1)	(6)
Entreprises associées au 31 décembre	133	103

(1) Essentiellement lié à l'appréciation du Yen sur la participation Ichikoh.

	Taux de détention		Valeur de mise en équivalence	
	(en pourcentage)		(en millions d'euros)	
	2008	2007	2008	2007
Ichikoh	31,6	31,6	100	74
Faw Valeo Climate Control	36,5	36,5	26	23
Autres	-	-	7	6
Entreprises associées	-	-	133	103

Valeo a renforcé début juin 2008 son rôle dans la direction d'Ichikoh industries Ltd par la signature d'un accord sur la gouvernance d'entreprise et la direction opérationnelle d'Ichikoh. Cet accord permettra à Valeo de mettre en œuvre des synergies entre les deux Groupes et de renforcer son influence sur cette participation.

Ichikoh est une société cotée à la bourse de Tokyo. Au 31 décembre 2008, la chute des marchés ramène la valorisation boursière des titres détenus par le groupe Valeo à 30 millions d'euros (49 millions d'euros au 31 décembre 2007). La valeur de mise en équivalence de cette participation est justifiée par sa valeur d'utilité pour Valeo.

Les données financières résumées des entreprises associées sont les suivantes :

(en millions d'euros)	2008	2007
Total des actifs	841	655
Total des passifs hors capitaux propres	546	433
Total des produits de l'activité	876	841
Résultat de la période	27	30

4.5 Impôt différé

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles et que les actifs et passifs d'impôts différés concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale. En France, Valeo a opté en faveur du régime d'intégration fiscale. Le Groupe intégré comprend la société mère et ses principales filiales françaises éligibles à ce régime.

Le Groupe Valeo a également opté pour des régimes d'intégration fiscale (ou assimilés) pour ses filiales implantées dans des pays dont la législation offre cette possibilité (Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni et Etats-Unis).

Les impôts différés par catégorie de différences temporelles se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	2008	2007
Déficits reportables ⁽¹⁾	718	645
Frais de développement immobilisés	(99)	(80)
Engagements de retraite et assimilés	148	132
Autres provisions	65	83
Stocks	24	21
Provisions pour coûts sociaux et restructuration	88	42
Outils	1	8
Immobilisations	(3)	(5)
Autres	32	22
Total impôts différés bruts	974	868
Total des impôts différés actifs non comptabilisés ⁽¹⁾	(887)	(790)
Total impôts différés	87	78
Dont :		
• Impôts différés actifs	103	99
• Impôts différés passifs	(16)	(21)

(1) Des impôts différés actifs sont comptabilisés au titre des pertes fiscales reportables dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs seront disponibles. Dans le cas contraire, ils font l'objet d'une provision.

Au 31 décembre 2008, les actifs d'impôts différés non reconnus par le Groupe se ventilent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Base	Economie d'impôts potentielle
Déficits reportables jusqu'aux exercices 2009 à 2012	175	41
Déficits reportables en 2013 et au-delà	859	320
Déficits reportables indéfiniment	805	277
Déficits fiscaux courants	1 839	638
Actifs d'impôts différés non constatés sur différences temporelles	-	249
Total des actifs d'impôts différés non constatés	-	887

Pour la période close au 31 décembre 2007, le montant total des actifs d'impôts différés non constatés s'élevait à 761 millions d'euros.

4.6 Stocks et en-cours

Au 31 décembre 2008, les stocks se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008			2007
	Brut	Dépréciation	Net	Net
Matières premières	220	(39)	181	217
En-cours de production	57	(7)	50	66
Produits finis, marchandises et outillages spécifiques	367	(55)	312	339
Stocks et en-cours nets	644	(101)	543	622

Les dépréciations sur stocks et en-cours s'élèvent à 101 millions d'euros au 31 décembre 2008 (110 millions d'euros au 31 décembre 2007) avec des dotations d'un montant de 29 millions d'euros sur la période.

Sur l'exercice 2007, les dotations pour dépréciation des stocks s'établissaient à 35 millions d'euros.

4.7 Créances clients

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Créances clients brutes	1 200	1 728
Dépréciations	(32)	(29)
Créances clients nettes	1 168	1 699

Les dotations pour dépréciation des créances clients sont enregistrées en « Autres produits et charges financiers » lorsque la dépréciation est liée au risque de défaut du client (cf. note 3.6), en frais administratifs dans les autres cas.

4.8 Capitaux propres

4.8.1 Capital

Au 31 décembre 2008, le capital est de 235 millions d'euros, divisé en 78 209 617 actions de 3 euros chacune, entièrement libérées, avant prise en compte des actions propres (cf. note 4.8.6). Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans (3 152 418 actions au 31 décembre 2008) bénéficient d'un droit de vote double.

Le capital potentiel théorique de Valeo s'élèverait à 272 millions d'euros correspondant à 90 665 384 actions, en cas :

- d'exercice des options de souscription en faveur du personnel du Groupe Valeo ;
- de conversion des actions nouvelles des obligations émises dans le cadre de l'emprunt OCEANE (cf. note 4.10.2).

Le Groupe vise une base de capital solide, afin de préserver la confiance des investisseurs, des créanciers et du marché et afin de pouvoir assurer son développement futur. Son objectif est de maintenir un équilibre entre dettes et fonds propres et de ne pas dépasser durablement un ratio d'endettement sur fonds propres de 100%.

Le Groupe rachète ses propres actions sur le marché dans le but d'assurer la couverture des plans d'options et d'actions gratuites, les plans d'actionnariat salarié et la mise en œuvre du contrat de liquidité (cf. note D.2.2 du rapport de gestion).

Les caractéristiques des plans d'options de souscription, d'achat d'actions ou d'actions gratuites en faveur du personnel du Groupe Valeo, autorisés par l'Assemblée Générale des actionnaires, sont les suivantes au 31 décembre 2008:

■ Caractéristiques des plans d'options de souscription d'actions

Année de mise en place des plans	Nombre d'options autorisées	Prix d'exercice de l'option (en euros) ⁽¹⁾	Nombre d'actions restant à émettre au 31 décembre 2008 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2001	80 000	55,82	80 800	2009
2001	600 000	42,48	303 000	2009
2001	442 875	42,69	261 454	2009
2002	420 000	43,84	188 163	2010
2002	600 000	28,30	112 069	2010
2003	700 000	23,51	230 690	2011
2003	780 000	32,91	417 942	2011
2004	1 123 200	28,46	756 210	2012
Total	4 746 075		2 350 328	

(1) Prix d'exercice égal à 100 % de la moyenne des cours de l'action Valeo au titre des 20 jours de cotation précédant le Conseil d'Administration ou les réunions du Directoire attribuant les options de souscription

(2) Ce nombre d'actions intègre les effets de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée, qui ont porté le ratio d'attribution d'actions de 1 action à 1,01 action Valeo.

■ Caractéristiques des plans d'options d'achat d'actions

Année de mise en place des plans	Nombre d'options autorisées	Prix d'exercice de l'option (en euros) ⁽¹⁾	Nombre d'actions restant à acquérir au 31 décembre 2008 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2003	500 000	32,91	268 038	2011
2004	280 800	32,74	190 087	2012
2005	650 000	32,32	466 660	2013
2006	187 000	33,75	187 000	2014
2006	1 309 250	32,63	1 023 000	2014
2007	250 000	36,97	250 000	2015
2007	1 677 000	36,82	1 374 250	2015
2008	426 750	31,41	396 000	2016
Total	5 280 800		4 155 035	

(1) Prix d'exercice égal à 100% de la moyenne des cours de l'action Valeo au titre des 20 jours de cotation précédant le Conseil d'Administration, ou à 100% du cours moyen d'achat des actions détenues par la société si celui-ci est supérieur au cours de l'action Valeo.

(2) Ce nombre d'actions intègre les effets de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée, applicables aux plans antérieurs à 2005, qui ont porté le ratio d'attribution d'actions de 1 action à 1,01 action Valeo.

■ Caractéristiques des plans d'attribution d'actions gratuites

Année de mise en place des plans	Nombre d'actions gratuites autorisées	Nombre d'actions restant à transmettre au 31.12.2008	Année d'acquisition
2006	100 000	74 750	2009
2007	100 000	82 750	2010
Total	200 000	157 500	

Les mouvements intervenus sur les plans se présentent de la manière suivante :

Année 2008

	Nombre d'options et d'actions gratuites	Prix d'exercice moyen pondéré
Options non exercées au 1^{er} janvier 2008	7 526 508	33,13
Options attribuées / Actions gratuites à remettre	426 750	31,41
Options annulées	(1 068 719)	38,36
Options échues	-	-
Options exercées	(250 075)	-
Options non exercées / Actions gratuites à remettre au 31 décembre ⁽¹⁾	6 634 464	33,43
Options exerçables au 31 décembre 2008	3 851 714	33,67

(1) Ce nombre d'actions n'intègre pas les effets de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée.

Année 2007

	Nombre d'options et d'actions gratuites	Prix d'exercice moyen pondéré
Options non exercées au 1^{er} janvier 2007	7 109 400	30,50
Options attribuées / Actions gratuites à remettre	2 027 000	35,02
Options annulées	(914 920)	20,21
Options échues	-	-
Options exercées	(694 972)	27,70
Options non exercées / Actions gratuites à remettre au 31 décembre	7 526 508	33,13
Options exerçables au 31 décembre 2007	3 582 026	35,43

Les principales données et hypothèses sous-tendant l'évaluation de la juste valeur des instruments de capitaux propres sont les suivantes :

	2008	2007	
	mars	mars	novembre
	Option d'achat	Action gratuite et option d'achat	Option d'achat
Prix de l'action à la date d'attribution (en euros)	22,6	37,0	36,9
Volatilité attendue (en %)	39,7	- et 27,8	32,2
Taux sans risque (en %)	4,0	4,1	4,4
Taux de dividende (en %)	3,9	3,2	3,2
Durée de vie de l'option (en années)	8	- et 8	8
Juste valeur des instruments de capitaux propres (en euros)	4,0	32,2 et 7,6	8,9

La volatilité attendue est déterminée comme étant la volatilité implicite à la date d'attribution du plan. La maturité retenue de 4 ans pour les plans d'achat ou de souscription d'actions correspond à la période d'indisponibilité fiscale, estimée correspondre à la durée de vie de l'option.

La charge enregistrée en 2008 relative aux plans d'options d'achat d'actions et d'attribution d'actions gratuites s'établit à 8 millions d'euros (11 millions d'euros sur l'exercice 2007).

4.8.2 Primes d'émission

Les primes d'émission représentent la différence entre la valeur nominale des titres émis et le montant, net de frais, des apports reçus en numéraire ou en nature par Valeo lors de l'émission.

4.8.3 Ecarts de conversion

Les écarts de conversion de la période comprennent essentiellement les gains et les pertes résultant de la conversion des capitaux propres des filiales asiatiques, brésiliennes, turques et polonaises.

4.8.4 Réserves consolidées

Les réserves consolidées incluent notamment la perte de l'exercice de (199) millions d'euros avant répartition.

4.8.5 Dividendes par action

Les réserves distribuables de la société mère s'élèvent à 1 544 millions d'euros, avant affectation du résultat 2008. Elles étaient de 1 592 millions d'euros en 2007.

Les dividendes versés en 2008 se sont élevés à 92 millions d'euros soit 1,20 euro par action.

Les dividendes versés en 2007 se sont établis à 85 millions d'euros, soit 1,10 euro par action.

4.8.6 Actions propres

Au 31 décembre 2008, Valeo détient 3 142 499 de ses propres actions, soit 4,02% du capital social, contre 1 432 804 actions (1,83%) au 31 décembre 2007.

4.8.7 Intérêts minoritaires

L'évolution des intérêts minoritaires s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)

	2008	2007
Intérêts minoritaires au 1^{er} janvier	44	38
Quote-part de résultat	8	7
Dividendes versés	(7)	(4)
Augmentation de capital	3	-
Ecart de conversion	4	3
Variations de périmètre	(1)	-
Intérêts minoritaires au 31 décembre	51	44

4.9 Provisions pour autres passifs

L'évolution des provisions pour autres passifs est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	Provisions pour retraites et engagements assimilés	Autres provisions	Total
Provisions au 31 décembre 2006	176	748	431	1 355
Utilisation de l'année	(59)	(80)	(112)	(251)
Modifications de périmètre	(16)	(13)	(5)	(34)
Ecart de conversion	(8)	(26)	(5)	(39)
Reclassement	-	-	-	0
Dotations	39	33	149	221
Effet financier de l'actualisation	4	29	-	33
Reprises	(9)	(4)	(91)	(104)
Ecart actuariels comptabilisés en capitaux propres	-	(79)	-	(79)
Provisions au 31 décembre 2007	127	608	367	1 102
Utilisation de l'année	(50)	(65)	(62)	(177)
Modifications de périmètre	-	(12)	(4)	(16)
Ecart de conversion	4	2	-	6
Reclassement	(1)	(9)	3	(7)
Dotations	240	30	74	344
Effet financier de l'actualisation	1	28	-	29
Reprises	(7)	(27)	(69)	(103)
Ecart actuariels comptabilisés en capitaux propres	-	56	-	56
Provisions au 31 décembre 2008	314	611	309	1 234
Dont part à moins d'un an	246	63	153	462

4.9.1 Provisions pour coûts sociaux et de restructuration

Les provisions pour coûts sociaux et de restructuration s'élèvent à 314 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ce montant comprend :

- le plan d'adaptation des effectifs annoncé le 17 décembre 2008 à hauteur de 232 millions d'euros. Les grandes étapes de ce plan devraient être achevées fin 2009 ;
- des provisions relatives à des plans de rationalisations industrielles et de réductions d'effectifs notamment aux Etats-Unis.

4.9.2 Provisions pour retraites et engagements assimilés.

■ Description des régimes

Les engagements du Groupe au titre des retraites et avantages similaires concernent essentiellement les régimes à prestations définies suivants :

- des indemnités de cessation de service (France, Italie, Corée du Sud) ;
- des compléments de retraite (Etats-Unis, Allemagne, France, Royaume-Uni, Japon) qui s'ajoutent aux régimes nationaux ;
- la prise en charge de certains frais médicaux et d'assurance-vie des retraités (Etats-Unis) ;
- certains avantages mentionnés ci-dessus accordés spécifiquement dans le cadre de régimes de préretraite (Etats-Unis, Allemagne, France) ;
- d'autres avantages à long terme (médailles du travail en France, en Allemagne, en Corée du Sud et au Japon).

Tous ces régimes sont comptabilisés conformément à la méthode décrite dans la note 1.17.

■ Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation des engagements tiennent compte des conditions démographiques et financières propres à chaque pays ou société du Groupe.

Les taux d'actualisation ont été déterminés par référence aux rendements procurés par les obligations émises par des entreprises de premier plan sur des durées équivalentes à celles des engagements à la date d'évaluation.

Pour la période close au 31 décembre 2008, le Groupe a conservé pour la détermination des taux d'actualisation, les indices de référence qu'il utilisait les années précédentes. Les taux retenus, pour les pays dont les engagements sont les plus significatifs, ont été les suivants :

Indice de référence	(en pourcentage)	2008	2007
		Taux retenu après arrondi	Taux retenu après arrondi
iBoxx Euro-Corporate AA 10 ans et plus	Zone Euro	6,0	5,3
iBoxx £-Corporate AA 15 ans et plus	Royaume-Uni	6,5	5,8
Citigroup Pension Discount Curve	Etats-Unis	6,1	6,3
Obligation d'Etat à 10 ans	Japon	2,0	2,3
Obligation d'Etat à 10 ans	Corée du Sud	4,0	5,5

La sensibilité des principaux engagements à une variation de plus ou moins 0,5% des taux d'actualisation est présentée ci-après.

Les taux de rendement à long terme attendus sur les actifs de couverture ont été déterminés en tenant compte, pour chaque pays, de la structure du portefeuille d'investissements. Les taux sont les suivants pour les principaux fonds investis du Groupe :

(en pourcentage)	2008	2007
Etats-Unis	8,0	8,5
Royaume-Uni	6,3	6,4
Japon	2,7	2,7

Le taux moyen pondéré de progression des salaires à long terme est de 3,5% au 31 décembre 2008, inchangé par rapport au 31 décembre 2007.

Le taux de croissance des frais médicaux aux Etats-Unis retenu pour l'évaluation des engagements au 31 décembre 2008 est de 10% jusqu'à fin 2009 puis diminue sur les 23 années suivantes pour atteindre 5%. Cette hypothèse a été modifiée en 2008 suite à une étude récente menée par la Society of Actuaries aux Etats-Unis. Ce changement n'a pas d'impact significatif sur l'évaluation des engagements et des charges associées.

■ Détail des engagements

Année 2008

(en millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actifs	110	203	103	44	460
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	18	43	274	48	383
Valeur de marché des actifs investis	(1)	(29)	(157)	(38)	(225)
Déficit	127	217	220	54	618
Coût des services passés non comptabilisés	(7)	-	-	-	(7)
Provisions constituées au 31 décembre 2008	120	217	220	54	611

Année 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actifs	169	231	113	41	554
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	21	64	253	41	379
Valeur de marché des actifs investis	(6)	(44)	(211)	(39)	(300)
Déficit	184	251	155	43	633
Coût des services passés non comptabilisés	(25)	-	-	-	(25)
Provisions constituées au 31 décembre 2007	159	251	155	43	608

■ Evolution des provisions

<i>(en millions d'euros)</i>	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Provisions au 1er janvier 2007	177	298	225	48	748
Ecart actuariels reconnus en capitaux propres	(7)	(42)	(29)	(1)	(79)
Utilisation de l'année	(25)	(17)	(29)	(8)	(79)
Modifications de périmètre	(7)	(6)	-	-	(13)
Ecart de conversion	-	(2)	(20)	(4)	(26)
Charges / (produits) de l'exercice	21	20	8	8	57
Provisions au 31 décembre 2007	159	251	155	43	608
Ecart actuariels reconnus en capitaux propres	(6)	(26)	74	14	56
Utilisation de l'année	(27)	(14)	(16)	(8)	(65)
Modifications de périmètre	-	(8)	(4)	-	(12)
Reclassement	(9)	-	-	-	(9)
Ecart de conversion	-	(4)	10	(4)	2
Charges / (produits) de l'exercice ⁽¹⁾	3	18	1	9	31
Provisions au 31 décembre 2008	120	217	220	54	611
Dont part à moins d'un an	14	10	28	11	63

(1) Y compris amortissements du coût des services passés non comptabilisés

Les charges de l'exercice 2008 relatives aux retraites et autres engagements sociaux s'établissent à 31 millions d'euros contre 57 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2007. Cette baisse s'explique principalement par :

- une reprise de 16 millions d'euros sur les engagements de retraite France suite à l'annonce du plan d'adaptation des effectifs, les engagements sociaux liés aux départs annoncés étant pris en compte dans les provisions pour coûts sociaux ;
- des modifications des dispositions des plans aux Etats-Unis qui ont réduit la charge de l'exercice à hauteur de 4 millions d'euros.

Suite à la modification effective à compter du 1^{er} janvier 2009 du financement du Fonds de Cessation Anticipée d'Activité des Travailleurs de l'Amiante, le Groupe a reclassé les montants restants à payer au titre de la taxe amiante en autres dettes sociales.

Evolution des engagements

(en millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Engagements au 1^{er} janvier 2008	190	295	366	82	933
Coût des services rendus	(9)	6	(3)	9	3
Charge d'intérêts	10	14	22	3	49
Prestations versées	(30)	(14)	(19)	(11)	(74)
Ecart actuariels	(8)	(34)	(4)	7	(39)
Modifications de périmètre	-	(8)	(4)	-	(12)
Reclassement	(9)	-	-	-	(9)
Autres ⁽¹⁾	(16)	-	-	-	(16)
Ecart de conversion	-	(13)	19	2	8
Engagements au 31 décembre 2008	128	246	377	92	843

(1) Ce poste correspond à la réduction de l'engagement relatif à la contribution à l'amiante suite à la modification du financement du Fonds de Cessation Anticipée d'Activité des Travailleurs de l'Amiante. Cette diminution n'a pas impacté le résultat de l'exercice 2008 puisqu'elle provient de la réduction d'un élément hors bilan (coût des services passés non comptabilisés).

(en millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Engagements au 1^{er} janvier 2007	208	343	429	94	1 074
Coût des services rendus	9	9	2	6	26
Charge d'intérêts	9	13	23	3	48
Prestations versées	(24)	(15)	(18)	(14)	(71)
Ecart actuariels	(7)	(41)	(28)	(1)	(77)
Modifications de périmètre	(7)	(6)	-	-	(13)
Autres	2	(2)	1	-	1
Ecart de conversion	-	(6)	(43)	(6)	(55)
Engagements au 31 décembre 2007	190	295	366	82	933

Evolution des actifs investis

(en millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Actifs investis au 1^{er} janvier 2007	5	45	205	46	301
Rendement attendu des fonds	-	2	18	1	21
Contributions versées aux fonds externes	2	1	21	1	25
Prestations versées	(1)	(2)	(10)	(7)	(20)
Ecart actuariels	-	1	1	-	1
Ecart de conversion	-	(3)	(24)	(2)	(29)
Actifs investis au 31 décembre 2007	6	44	211	39	300
Rendement attendu des fonds	-	2	18	1	21
Contributions versées aux fonds externes	2	2	10	3	17
Prestations versées	(5)	(2)	(12)	(6)	(25)
Ecart actuariels	(2)	(9)	(78)	(6)	(95)
Ecart de conversion	-	(8)	8	7	7
Actifs investis au 31 décembre 2008	1	29	157	38	225

Suite à la forte chute du marché des actions, la juste valeur des actifs investis a fortement baissé au 31 décembre 2008. Ceci explique le montant très significatif des écarts actuariels d'expérience générés sur les actifs investis, correspondant à la différence entre le rendement réel et le rendement attendu. Ces écarts ont été constatés en réduction des capitaux propres pour la période close au 31 décembre 2008.

Le rendement effectif des fonds s'établit à (75) millions d'euros en 2008, contre 23 millions d'euros en 2007.

Les contributions versées aux fonds externes se sont élevées à 17 millions d'euros pour l'année 2008 et sont estimées à 28 millions d'euros pour l'année 2009.

■ **Détail des actifs investis**

<i>(en millions d'euros)</i>	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Banque	-	-	16	8	24
Actions	6	44	156	11	217
Obligations d'Etat	-	-	27	20	47
Obligations d'entreprises	-	-	12	-	12
Détail des actifs investis au 31 décembre 2007	6	44	211	39	300
Banque	-	-	11	6	17
Actions	1	29	98	12	140
Obligations d'Etat	-	-	35	20	55
Obligations d'entreprises	-	-	13	-	13
Détail des actifs investis au 31 décembre 2008	1	29	157	38	225

■ **Historique**

L'historique de l'engagement, des actifs financiers et des pertes et gains actuariels se décline comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007	2006	2005	2004
Engagements	843	933	1 074	1 188	1 093
Actifs financiers	(225)	(300)	(301)	(294)	(211)
Couverture financière	618	633	773	894	882
(Pertes) et gains actuariels reconnus en capitaux propres ⁽¹⁾	(56)	79	27	(50)	(42)

(1) Dont pertes actuarielles d'expérience générées sur actifs financiers de 95 millions d'euros, gains actuariels d'expérience générés sur engagements de 8 millions d'euros et gains actuariels d'hypothèses de 31 millions d'euros au 31 décembre 2008

■ **Sensibilité des engagements aux taux d'actualisation et au taux de croissance des frais médicaux**

L'évolution des engagements est sensiblement impactée par les taux d'actualisation retenus par zone géographique. Ainsi, une hausse de 0,5% des taux d'actualisation aurait pour conséquence une diminution de la provision de 46 millions d'euros et du coût des services rendus d'environ 1 million d'euros. Une baisse de 0,5% des taux d'actualisation aurait l'effet inverse.

Une variation de 1% du taux croissance des frais médicaux aux Etats-Unis n'aurait pas d'incidence significative sur le montant des engagements et sur la charge de l'exercice.

■ **Sensibilité des actifs de couverture au taux de rendement**

Une diminution de 1% du taux de rendement attendu sur les actifs conduirait à diminuer d'environ 2 millions d'euros le produit financier annuel constaté sur le rendement de ces actifs. Une hausse de 1% du taux de rendement attendu sur les actifs aurait l'effet inverse.

4.9.3 Autres provisions

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Provisions pour garanties clients	133	164
Autres	176	203
Autres provisions	309	367

Pour la période close au 31 décembre 2008, le poste « autres » comprend des provisions pour risques fiscaux à hauteur de 56 millions d'euros ainsi qu'un montant de 20 millions d'euros au titre de la remise en état de sites. Le solde est destiné à couvrir les autres risques opérationnels tels que des litiges sur les prix ou avec les fournisseurs.

4.10 Endettement financier

4.10.1 Endettement financier brut

Au 31 décembre 2008, l'endettement financier brut du Groupe s'analyse ainsi :

(en millions d'euros)	2008	2007
Dettes financières à long terme (note 4.10.2)	1 299	1 283
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 4.10.2)	26	29
Crédits à court terme et banques (note 4.10.3)	166	260
Endettement financier brut	1 491	1 572

4.10.2 Dettes financières à long terme

■ Détail des dettes financières à long terme

(en millions d'euros)	2008	2007
Emprunts obligataires	596	596
OCEANE ⁽¹⁾	444	435
Emprunts syndiqués	222	219
Dettes sur biens loués capitalisés	6	9
Autres emprunts	32	28
Intérêts courus non échus	25	25
Dettes financières à long terme	1 325	1 312

(1) La valeur comptable de l'OCEANE a été ramenée de 463 millions d'euros suite à l'application de la norme IAS 32 au 1^{er} janvier 2005.

Les dettes financières à long terme incluent :

- un emprunt obligataire de 600 millions d'euros émis le 24 juin 2005 pour une période de 8 ans avec un coupon fixe de 3,75%. Cet emprunt est réalisé dans le cadre du programme *Euro Medium Term Notes*. Le taux d'intérêt effectif de cet emprunt s'élève à 3,89 % ;
- un emprunt de 463 millions d'euros émis le 4 août 2003 représenté par des Obligations Convertibles En Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANE) soit 9 975 754 obligations de valeur nominale unitaire de 46,4 euros. Les obligations portent intérêt à un taux de 2,375 % l'an, payable à terme échu le 1er janvier de chaque année. Les porteurs d'obligations peuvent à tout moment demander la conversion et/ou l'échange en actions à raison de 1,013 action Valeo pour une obligation. Par ailleurs, Valeo dispose d'un call émetteur exerçable entre le 31 janvier 2007 et le 31 décembre 2010 si l'action de Valeo est valorisée à 60 euros en moyenne. Le taux d'intérêt effectif de l'OCEANE s'élève à 4,54% (4,46 % hors call émetteur) ;
- deux emprunts syndiqués d'un montant total de 225 millions d'euros émis le 29 juillet 2005 pour une période de 7 ans couverts par deux swaps de taux parfaitement adossés en montant et en durée. Les caractéristiques de ces emprunts et les couvertures associées sont les suivantes :
 - la première tranche est un emprunt à taux variable incluant un cap qui plafonne la charge d'intérêt au taux de 4,735%. Elle est couverte par un dérivé compensant l'achat d'option inclus dans l'emprunt ;
 - la seconde tranche est un emprunt rémunéré au taux fixe de 3,62% incluant une option sur swap qui permet au Groupe d'opter en 2009 pour le taux variable. Elle est couverte par un dérivé présentant des caractéristiques identiques à celles de l'option incluse dans l'emprunt.

Les covenants relatifs aux dettes financières sont détaillés en note 5.3.2.

▪ **Echéancier des dettes financières à plus d'un an**

<i>(en millions d'euros)</i>	2010	2011	2012	2013	2014 et au-delà	Total
Emprunts obligataires	-	-	-	596	-	596
OCEANE	-	444	-	-	-	444
Emprunts syndiqués	-	-	222	-	-	222
Dettes sur bien loués capitalisés	2	1	-	-	1	4
Autres emprunts	4	5	6	5	13	33
Total	6	450	228	601	14	1 299

4.10.3 Crédits à court terme et banques

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Billets de trésorerie	34	50
Emprunts bancaires à moins d'un an	132	210
Crédits à court terme et banques	166	260

4.10.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Valeurs mobilières de placement	353	328
Disponibilités	308	443
Trésorerie et équivalents de trésorerie	661	771

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV monétaires investies dans des titres de créances négociables émis ou garantis par les Etats de la zone Euro à hauteur de 349 millions d'euros.

4.10.5 Endettement financier net

L'endettement financier net est défini de la manière suivante : il comprend l'ensemble des dettes financières à long terme, les crédits à court terme et découverts bancaires diminués des prêts et autres actifs financiers long terme, et de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

▪ **Analyse de l'endettement financier net**

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Dettes financières à long terme (note 4.10.2)	1 299	1 283
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 4.10.2)	26	29
Prêts et autres actifs financiers à long terme	(9)	(2)
Endettement financier à long terme	1 316	1 310
Crédits à court terme et banques (note 4.10.3)	166	260
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 4.10.4)	(661)	(771)
Trésorerie à court terme	(495)	(511)
Endettement financier net	821	799

4.10.6 Endettement financier net par devise

L'endettement financier net par devise de remboursement est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Euro	881	895
Dollar américain	(21)	(34)
Yen	8	12
Real brésilien	(16)	(7)
Won coréen	(15)	(18)
Yuan chinois	(31)	(24)
Autres devises	15	(25)
Total	821	799

4.11 Détail des flux de trésorerie

4.11.1 Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Charges (produits) sans effets sur la trésorerie		
Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations	623	615
Dotations (reprises) nettes sur provisions	104	(117)
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	(13)	30
Charges calculées liées aux paiements en actions	8	11
Gains et pertes latents sur instruments financiers	12	-
Autres charges (produits) sans effet sur la trésorerie	(2)	(4)
Total	732	535

4.11.2 Variation du besoin en fonds de roulement

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Variation du besoin en fonds de roulement		
Stocks	59	(22)
Créances clients	505	(40)
Dettes fournisseurs d'exploitation	(366)	35
Autres créances et dettes	(20)	(15)
Total	178	(42)

La forte dégradation du marché automobile mondial et l'arrêt des productions à la fin de l'exercice 2008 ont eu pour effet la diminution très significative des stocks et des créances clients du Groupe, en partie compensée par la baisse des dettes fournisseurs.

4.11.3 Incidences des variations de périmètre

Pour la période close au 31 décembre 2008, les variations de périmètre ont une incidence favorable sur les flux de trésorerie à hauteur de 52 millions d'euros. Ce montant correspond principalement :

- à l'encaissement du prix de cession de l'activité Thermique Moteur poids lourds à la société suédoise EQT (net de la trésorerie des entités cédées et des frais payés en 2008) à hauteur de 73 millions d'euros ;
- à une sortie de trésorerie de 19 millions d'euros relative à la cession en décembre 2007 de l'activité câblage conformément au contrat de vente. Ce montant entièrement provisionné au 31 décembre 2007 n'a pas impacté le résultat 2008.

Au 31 décembre 2007, l'incidence des variations de périmètre provient essentiellement de la cession de l'activité Câblage au groupe allemand Leoni.

	2007		Total
	Cession Câblage	Acquisitions et autres cessions	
<i>(en millions d'euros)</i>			
Actifs nets acquis / (cédés)	(237)	24	(213)
Intérêts minoritaires	-	-	-
Total actifs nets acquis / (cédés) après intérêts minoritaires	(237)	24	(213)
Goodwill des entités acquises	-	5	5
Incidence des variations de périmètre	(237)	29	(208)

5. Informations complémentaires

5.1 Information sectorielle

Le Groupe Valeo est constitué d'un unique secteur d'activité («Équipement automobile»). Les zones géographiques présentées au titre du second niveau d'information correspondent aux zones de production. Des informations complémentaires sont données selon les axes d'analyse les plus pertinents pour la compréhension de l'activité du Groupe.

Les éléments de résultat et de bilan relatifs aux « Activités non stratégiques » sont retraités comme indiqué en note 2.1.

5.1.1 Par zone géographique

Année 2008

	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Total des actifs	Investissements de la période	Effectifs
<i>(en millions d'euros)</i>					
Europe	5 749	6 133	3 012	415	34 137
Amérique du Nord	1 041	947	374	102	4 670
Amérique du Sud	598	562	204	73	3 903
Asie	1 276	1 284	800	48	8 490
Eliminations	-	(262)	(137)	-	-
Total	8 664	8 664	4 253	638	51 200

Année 2007

<i>(en millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisa tion	Chiffre d'affaires par zone de production	Total des actifs	Investissements de la période ⁽¹⁾	Effectifs
Europe	6 458	6 873	3 645	365	41 397
Amérique du Nord	1 293	1 224	457	64	6 826
Amérique du Sud	559	522	253	32	4 206
Asie	1 245	1 264	778	92	8 771
Eliminations	-	(328)	(144)	-	-
Total	9 555	9 555	4 989	553	61 200

(1) Les investissements de l'exercice 2007 ne comprennent pas ceux relatifs à l'activité Câblage cédée en 2007.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Total des actifs sectoriels	4 253	4 989
Actifs destinés à être cédés	5	7
Actifs financiers	833	896
Actifs d'impôt différé	103	99
Goodwill	1 154	1 165
Total	6 348	7 156

Les goodwill ne peuvent être ventilés par zone géographique dans la mesure où ils sont alloués à des groupes d'UGT qui appartiennent à plusieurs zones.

5.1.2 Dépenses de recherche et développement par domaine et chiffre d'affaires par Famille de Produits

Les domaines ont pour vocation de favoriser l'innovation par le croisement des technologies et des Familles de Produits afin de proposer au marché des solutions globales autour des thèmes de la sécurité, de l'environnement et du confort.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Aide à la conduite	200	193
Efficacité de la propulsion	218	230
Amélioration du confort	221	242
Autres	-	3
Total dépenses de Recherche & Développement	639	668

Les domaines visent au développement du chiffre d'affaires du portefeuille de produits, dont la production et la commercialisation sont placées sous la responsabilité des divisions du Groupe. Ce portefeuille est organisé autour des Familles de Produits suivantes :

(en millions d'euros)	2008	2007
Transmissions	739	784
Thermique Habitable	1 342	1 436
Thermique Moteur	1 112	1 353
Eclairage Signalisation	1 150	1 198
Systèmes Electriques	1 055	1 154
Systèmes d'Essuyage	924	1 052
Sécurité Habitable	647	726
Contrôles Intérieurs	890	983
Compresseurs	389	414
Systèmes de Contrôle Moteur	293	339
Autres et éliminations	123	116
Total chiffre d'affaires	8 664	9 555

5.2 Instruments financiers

5.2.1 Juste valeur des instruments financiers

L'évaluation des actifs et passifs financiers est définie dans les normes IAS 32 et IAS 39. Le classement dans les différentes catégories est explicité dans la note 1.13.

(en millions euros)	Valeur au bilan selon IAS 39					2007
	2008	2008			2008	
	Valeur au bilan	Coût amorti	Prêts et créances	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Valeur au bilan
ACTIFS						
Actifs financiers non courants :						
▪ Titres de participation	4	-	-	4	-	4
▪ Prêts	9	9	-	-	-	2
▪ Dépôts et cautionnements	8	-	8	-	-	6
▪ Autres actifs financiers non courants	3	-	3	-	-	6
Créances clients	1 168	1 168	-	-	-	1 699
Autres actifs financiers courants :						
▪ Instruments dérivés actifs avec comptabilité de couverture	1	-	-	1	-	1
▪ Instruments dérivés actifs sans comptabilité de couverture	14	-	-	-	14	3
▪ Autres	-	-	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	661	-	-	-	661	771
PASSIFS						
Emprunt obligataire	596	596	-	-	-	608
OCEANE (composante dette)	444	444	-	-	-	446
Emprunts syndiqués	222	-	-	-	222	221
Autres dettes financières à long terme	37	37	-	-	-	37
Dettes fournisseurs	1 454	1 454	-	-	-	1 836
Autres passifs financiers courants :						
▪ Instruments dérivés passifs avec comptabilité de couverture	20	-	-	17	3	19
▪ Instruments dérivés passifs sans comptabilité de couverture	18	-	-	-	18	2
Crédits à court terme et banques	166	166	-	-	-	260

Les caractéristiques principales des emprunts (emprunt obligataire, OCEANE et emprunts syndiqués) sont détaillées au paragraphe 4.10.2, et la méthodologie de comptabilisation retenue est explicitée dans la note 1.13.

La juste valeur de l'emprunt obligataire est calculée à partir des prix cotés sur le marché actif pour les emprunts obligataires, elle s'établit à 455 millions d'euros au 31 décembre 2008 et à 560 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Pour la composante dette de l'OCEANE et les emprunts syndiqués, la juste valeur est estimée en actualisant les flux futurs au taux de marché à la date de clôture en tenant compte d'un spread émetteur du Groupe estimé à 7,68% pour l'OCEANE et à 6,32% pour les emprunts syndiqués. Les spreads émetteurs estimés à 7,68% pour l'OCEANE et à 6,32% pour les emprunts syndiqués correspondent respectivement aux spreads des « Credit Default Swaps » de Valeo à 3 et 5 ans. Les justes valeurs s'établissent à 397 millions d'euros pour l'OCEANE et 186 millions d'euros pour les emprunts syndiqués au 31 décembre 2008 (437 millions d'euros pour l'OCEANE et 221 millions d'euros pour les emprunts syndiqués au 31 décembre 2007).

La juste valeur des autres composantes de la dette est égale à la valeur comptable.

5.2.2 Juste valeur des instruments financiers dérivés

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
ACTIFS		
Instruments financiers dérivés de couverture :		
• Matières	1	1
Instruments financiers dérivés de trading :		
• Change	14	3
Total autres actifs financiers courants	15	4
PASSIFS		
Instruments financiers dérivés de couverture :		
• Change	(3)	-
• Taux	(3)	(6)
• Matières	(14)	(13)
Instruments financiers dérivés de trading :		
• Change	(8)	(2)
• Matières	(10)	-
Total autres passifs financiers courants	(38)	(21)

L'impact des instruments financiers sur le résultat des exercices clos au 31 décembre 2008 et 2007 est détaillé en note 3.6.

5.2.2.1 Juste valeur des dérivés de change

Au 31 décembre

<i>(en millions d'euros)</i>	2008		2007	
	Nominal	Juste valeur	Nominal	Juste valeur
Achat à terme de devises	18	6	2	-
Vente à terme de devises	(48)	4	(76)	2
Swaps de devises	(20)	4	(132)	1
Total des actifs	(50)	14	(206)	3
Achat à terme de devises	56	(5)	29	-
Vente à terme de devises	(30)	(1)	(14)	(1)
Swaps de devises	(158)	(5)	(3)	(1)
Total des passifs	(132)	(11)	12	(2)
Effet net		3		1

La juste valeur des couvertures de change est déterminée par la technique de valorisation suivante : les cash flows futurs sont calculés en utilisant les cours de change à terme à la date de clôture, et sont actualisés au taux d'intérêt de la devise de valorisation.

5.2.2.2 Juste valeur des dérivés matières (Métal)

Au 31 décembre

	2008		2007	
	Nominal	Juste valeur	Nominal	Juste valeur
<i>(en millions d'euros)</i>				
Swaps – Achats	1	-	2	-
Swaps – Ventes	(5)	1	(8)	1
Total des actifs	(4)	1	(6)	1
Swaps – Achats	69	(24)	146	(13)
Swaps – Ventes	(2)	-	-	-
Total des passifs	67	(24)	146	(13)
Effet net		(23)		(12)

La juste valeur des couvertures de matières est déterminée par la technique de valorisation suivante : les cash flows futurs sont calculés en utilisant les cours de matières premières et les cours de change à terme à la date de clôture, et sont actualisés au taux d'intérêt de la devise de valorisation.

5.2.2.3 Juste valeur des dérivés de taux d'intérêt

	2008		2007	
	Nominal	Juste valeur	Nominal	Juste valeur
<i>(en millions d'euros)</i>				
Swaps de taux	225	(3)	225	(6)
Total des passifs	225	(3)	225	(6)

La juste valeur des swaps de taux est déterminée en actualisant les cash flows futurs au taux d'intérêt de marché à la date de clôture.

5.3 Politique de gestion des risques

La politique de gestion des risques est décrite en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3).

5.3.1 Risque de marché

5.3.1.1 Risque de Change

■ Exposition au risque de change

La politique de gestion du risque de change est décrite en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3.1).

Les principaux instruments de couverture auxquels le Groupe a habituellement recours sont les achats et ventes à terme fermes en devises, les swaps ainsi que les options. Les produits dérivés utilisés par le Groupe pour couvrir son risque de change ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens de la norme IAS 39. Par exception le Groupe applique la comptabilité de couverture sur des flux futurs hautement probables dès la mise en place des dérivés correspondants. Sur l'exercice 2008, des opérations en Pologne ont fait l'objet d'une couverture de flux de trésorerie : la perte latente de 3 millions d'euros sur ces couvertures est enregistrée dans les capitaux propres au 31 décembre 2008.

L'exposition nette du Groupe, basée sur les montants notionnels, se concentre sur les principales devises suivantes (hors devises fonctionnelles des entités) :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008				2007
	USD	JPY	Euro	Total	Total
Créances commerciales exposées	55	10	226	291	440
Autres actifs financiers exposés	216	29	108	353	314
Dettes fournisseurs exposées	(38)	(12)	(253)	(303)	(368)
Dettes financières exposées	(22)	-	(422)	(444)	(528)
Exposition bilancielle brute	211	27	(341)	(103)	(142)
Ventes à terme	(273)	(38)	(5)	(316)	93
Achats à terme	38	30	25	93	(293)
Exposition nette	(24)	19	(321)	(326)	(342)

Dans le tableau ci-dessus, la colonne libellée en euro correspond à l'exposition euro des entreprises du Groupe dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro.

Au 31 décembre 2007, l'exposition bilancielle nette d'un montant de (342) millions d'euros se décomposait par devise de la façon suivante (en millions d'euros):

- 12 millions pour le dollar américain ;
- 18 millions pour le yen japonais ;
- (372) millions pour l'euro.

■ **Analyse de sensibilité de la situation nette au risque de change**

Les cours de change retenus pour le dollar américain et pour le yen japonais s'établissent respectivement pour 1 euro à 1,39 et 126,14 au 31 décembre 2008, contre 1,47 pour le dollar américain et 164,93 pour le yen japonais au 31 décembre 2007.

Une appréciation de 10% de l'euro au 31 décembre 2008 par rapport à ces devises, aurait les effets suivants sur le résultat. La même analyse est présentée au titre de 2007. Pour les besoins de ces analyses, toutes les autres variables en particulier les taux d'intérêts, sont supposées rester constantes.

Au 31 décembre

<i>(en millions d'euros)</i>	Résultat Gains/(Pertes)
USD	2
JPY	(2)
Total 2008	0
USD	(3)
JPY	(2)
Total 2007	(5)

Une dépréciation de 10% de l'euro au 31 décembre 2008 par rapport à ces devises, aurait l'effet inverse en faisant l'hypothèse que toutes les autres variables restent constantes.

■ **Risque d'investissement net**

La politique de gestion du risque d'investissement net est décrite en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3.1).

Si le Groupe décide de pratiquer la couverture d'investissement net, dans ce cas la perte ou le gain résultant de cette couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement à l'étranger.

Aucun instrument dérivé relatif à la couverture d'investissement net n'est comptabilisé dans le bilan du Groupe au 31 décembre 2008.

5.3.1.2 Risque matières premières

■ **Exposition au risque matières premières**

La politique de gestion du risque matières premières est décrite en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3.2).

Le Groupe privilégie les instruments de couverture sans livraison du sous-jacent physique : swaps et options sur le cours moyen mensuel.

Les volumes couverts de métaux non ferreux en fin de période s'établissent aux 31 décembre 2008 et 2007 respectivement à 39 000 tonnes et 63 000 tonnes.

Les produits dérivés sur métaux de base utilisés par le Groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie en IAS 39. Pour la période close au 31 décembre 2008, une perte latente de 13 millions d'euros liée aux couvertures en place est comptabilisée directement dans les capitaux propres conformément à la norme IAS 39. Le résultat de la période comprend une perte de 17 millions d'euros sur les opérations matières (cf. note 3.6).

La perte latente de 12 millions d'euros comptabilisés en capitaux propres au 31 décembre 2007 relative à des couvertures matières du second semestre 2007, a été entièrement reclassée en résultat opérationnel au cours du 1^{er} semestre 2008.

■ **Analyse de sensibilité de la situation nette au risque métal**

Une augmentation de 10% des cours à terme des métaux au 31 décembre 2008 aurait un impact positif de l'ordre de 3 millions d'euros, en partie dans les capitaux propres lié à la comptabilisation des dérivés qualifiés d'instrument de couvertures de flux de trésorerie et pour le solde dans le résultat. Pour la période close au 31 décembre 2007, le même calcul se serait traduit également par un gain de 9 millions d'euros.

Une diminution de 10% des cours retenus aurait eu les mêmes impacts mais de sens contraire.

Pour les besoins de cette analyse, toutes les autres variables sont supposées rester constantes.

5.3.1.3 Risque de taux

■ **Exposition au risque de taux**

La politique de gestion du risque de taux est exposée en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3.3).

Le Groupe peut utiliser les swaps de taux d'intérêt pour échanger le taux de la dette, dès l'origine ou pendant la durée de l'emprunt, contre un taux variable ou fixe. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont placés majoritairement à taux variable. La dette financière est essentiellement à taux fixe.

Les dérivés de taux utilisés par le Groupe pour couvrir les variations de valeur des dettes à taux fixe sont qualifiés de couverture de juste valeur en IAS 39. Ces dérivés sont réévalués dans le bilan avec impact en résultat qui est neutralisé pour la part efficace par une réévaluation symétrique de la composante couverte des dettes. Les dérivés de taux utilisés par le Groupe pour couvrir les dettes à taux variable ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens de l'IAS 39.

Le taux de financement du Groupe s'établit à 4,9% pour l'exercice 2008 (4,6 % pour l'exercice 2007 hors activités non stratégiques).

A la date de la clôture, la position nette du Groupe en matière de taux d'intérêt, sur la base des valeurs nominales, s'analyse comme suit :

Année 2008

(en millions d'euros)	Moins d'un an		Un à cinq ans		Plus de cinq ans		Total valeurs nominales		
	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
Passifs financiers	26	166	1 326	-	-	-	1 352	166	1 518
Prêts	-	-	-	(9)	-	-	-	(9)	(9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	(661)	-	-	-	-	-	(661)	(661)
Position nette avant gestion	26	(495)	1 326	(9)	-	-	1 352	(504)	848
Instruments dérivés	-	225	(225)	-	-	-	(225)	225	-
Position nette après gestion	26	(270)	1 101	(9)	-	-	1 127	(279)	848

Année 2007

(en millions d'euros)	Moins d'un an		Un à cinq ans		Plus de cinq ans		Total valeurs nominales		
	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
Passifs financiers	27	262	698	3	614	1	1 339	266	1 605
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	(771)	-	(2)	-	-	-	(773)	(773)
Position nette avant gestion	27	(509)	698	1	614	1	1 339	(507)	832
Instruments dérivés	-	225	(225)	-	-	-	(225)	225	-
Position nette après gestion	27	(284)	473	1	614	1	1 114	(282)	832

■ Analyse de sensibilité au risque de taux

Au 31 décembre 2008, 83% des dettes financières à long terme sont à taux fixe (83% au 31 décembre 2007).

Les dettes à taux fixe comptabilisées au coût amorti ne rentrent pas dans le calcul de la sensibilité au risque de taux. L'exposition du Groupe au risque de taux est donc limitée à son endettement à taux variable.

Ainsi une hausse instantanée de 1% des taux d'intérêt à court terme appliquée aux actifs et passifs financiers à taux variable aurait un impact maximum, après prise en compte des produits dérivés, estimé à 2 millions d'euros de gain sur le résultat consolidé du Groupe avant l'impôt (3 millions d'euros de gain au 31 décembre 2007).

Une diminution instantanée de 1% des taux d'intérêt à court terme aurait eu les mêmes impacts mais de sens contraire.

5.3.1.4 Risque action

La politique de gestion du risque action est décrite en détail dans le rapport de gestion (cf. chapitre 3.I.3.4).

5.3.2 Risque de liquidité

Le Groupe se porte emprunteur de fonds long terme soit auprès des banques soit en faisant appel au marché. Ainsi en 2003, Valeo a émis un emprunt représenté par des obligations à options de conversion en actions (OCEANE) de 463 millions d'euros à échéance 2011, et en 2005, Valeo a émis un Euro Medium Term Note de 600 millions d'euros à échéance 2013. Il a également souscrit deux emprunts syndiqués d'un montant total de 225 millions d'euros à échéance 2012.

Par ailleurs, Valeo bénéficie de plusieurs lignes de crédit bancaire confirmées à échéance moyenne de 2,3 ans pour un montant total de 1,2 milliard d'euros. Aucune de ces lignes n'était utilisée au 31 décembre 2008.

Le Groupe dispose également d'un programme de financement court terme de billets de trésorerie dont le plafond est de 1,2 milliard d'euros et d'un programme de financement à moyen et long terme Euro Medium Term Notes d'un montant maximum de 2 milliards d'euros. L'accès au marché des billets de trésorerie est désormais restreint pour Valeo depuis l'abaissement de sa notation Moodys le 7 janvier 2009. Depuis cette date, la dette court terme est notée « not prime ».

Covenants : Les lignes de crédit ainsi que les deux emprunts syndiqués font l'objet d'une clause de remboursement anticipé liée au ratio d'endettement financier. Elle requiert que le ratio d'endettement financier net sur fonds propres après répartition et hors intérêts minoritaires du Groupe ne dépasse pas 120%. Le non respect de ce ratio a pour effet de suspendre les lignes de crédit, d'entraîner le remboursement anticipé des tirages effectués et de rendre les emprunts syndiqués exigibles. Au 31 décembre 2008, le ratio du Groupe se situe à 63% (contre 46% au 31 décembre 2007).

Les lignes de crédit avec les banques et les dettes long terme du Groupe comportent des clauses qui stipulent que lorsqu'un montant de dette financière devient exigible par anticipation, les autres dettes le sont également (clause de « cross default »). Toutefois, les contrats accordent un délai avant mise en œuvre de cette clause d'exigibilité. A la date d'arrêté des comptes, le Groupe prévoit de respecter ces covenants sur les douze prochains mois.

L'Euro Medium Term Note comporte une option accordée aux obligataires qui peuvent demander le remboursement anticipé ou le rachat de leurs obligations si un changement de contrôle de Valeo intervient et qu'il entraîne une baisse de notation de l'obligation en dessous de celle de valeur d'investissement (Investment grade). Ce changement de contrôle existe si un ou plusieurs actionnaires agissant de concert acquièrent plus de 50% du capital de Valeo ou détiennent plus de 50% des droits de vote.

Les échéances contractuelles résiduelles relatives aux instruments financiers non dérivés s'analysent comme suit :

Année 2008

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels Total	Flux de trésorerie contractuels Echéancier			
			< à 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	> à 5 ans
<i>(en millions d'euros)</i>						
Emprunts obligataires	1 040	1 264	33	67	1 142	-
Emprunts syndiqués	222	252	7	6	239	-
Autres dettes financières à long terme	63	63	32	17	14	-
Dettes fournisseurs	1 454	1 454	1 454	-	-	-
Crédit à court terme et banques	166	166	166	-	-	-

Les échéances contractuelles résiduelles relatives aux instruments financiers dérivés s'analysent comme suit :

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Flux de trésorerie contractuels		
			Echéancier		
		Total	< à 1 an	1 à 2 ans	2 à 5 ans
<i>(en millions d'euros)</i>					
Contrats de change à terme utilisés comme couverture :					
• Actifs	10	10	10	-	-
• Passifs	(6)	(6)	(6)	-	-
Swaps de devise utilisés comme couverture :					
• Actifs	4	4	4	-	-
• Passifs	(5)	(5)	(5)	-	-
Instruments dérivés matières :					
• Actifs	1	1	1	-	-
• Passifs	(24)	(24)	(24)	-	-
Swaps de taux d'intérêt :					
• Actifs	-	-	-	-	-
• Passifs	(3)	-	-	-	-

5.3.2.1 Risque de crédit

■ Risque de contrepartie

Dans le cadre des opérations effectuées sur les marchés financiers pour la gestion des risques et la gestion de la trésorerie, le Groupe est exposé au risque de contrepartie financière. Les limites par contrepartie sont établies en considérant la notation des contreparties auprès des agences de rating et ont également pour effet d'éviter une trop grande concentration des opérations de marché sur un nombre restreint d'établissements financiers.

■ Risque de crédit commercial

De par son activité, Valeo est exposé au risque de crédit, notamment au risque de défaut de ses clients. Valeo dépend uniquement du secteur automobile qui se trouve fragilisé dans le contexte de crise actuelle. Cela a entraîné un contrôle renforcé du risque client et des délais de règlement, qui au cas par cas peuvent faire l'objet de renégociations bilatérales avec les clients. Le délai de règlement moyen au 31 décembre 2008 est de 69 jours.

Valeo travaille avec tous les constructeurs, dont les trois grands constructeurs américains. Au 31 décembre 2008, le montant des créances du Groupe vis-à-vis de ces trois clients est de 57 millions d'euros, soit 5% du total des créances clients.

Pour la période close au 31 décembre 2008, le premier groupe automobile client de Valeo représente 18% des créances clients.

L'antériorité des créances commerciales à la date de la clôture s'analyse comme suit :

	Valeur brute 2008	Valeur brute 2007
<i>(en millions d'euros)</i>		
Non échues	1 045	1 617
Echues depuis moins d'un mois	107	67
Echues depuis plus d'un mois mais moins d'un an	33	34
Echues depuis plus d'un an	15	10
Total	1 200	1 728

Les créances échues sont dépréciées à hauteur de 32 millions d'euros.

5.4 Engagements donnés

Il n'existe pas, à la connaissance de Valeo, d'autres engagements significatifs que ceux identifiés dans les notes annexes ou de faits exceptionnels susceptibles d'avoir une influence significative sur l'activité, la situation financière, les résultats et le patrimoine du Groupe.

5.4.1 Contrats de location

Les engagements futurs minimum relatifs aux contrats de location en cours au 31 décembre 2008 (hors loyers de biens capitalisés) sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
à moins d'un an	36	32
de un à cinq ans	52	29
à plus de cinq ans	12	10
Total	100	71

Les loyers enregistrés en charges de l'exercice s'élèvent à :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Loyers	49	56

Les engagements relatifs aux contrats de location et biens capitalisés sont les suivants :

Au 31 décembre

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Loyers futurs minimum		
à moins d'un an	2	3
de un à cinq ans	4	5
à plus de cinq ans	1	1
Total des loyers futurs minimum	7	9
Frais financiers inclus	(1)	(1)
Valeur actualisée des loyers futurs		
à moins d'un an	2	3
de un à cinq ans	3	5
à plus de cinq ans	1	1
Total des valeurs actualisées des loyers futurs	6	9

5.4.2 Autres engagements donnés

Valeo porte les engagements suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Avals, cautions et garanties donnés	55	19
Engagements irrévocables d'achats d'actifs	93	108
Autres engagements	140	124
Total	288	251

Les autres engagements correspondent aux garanties accordées par Valeo dans le cadre des opérations de cession.

Les éléments suivants, inscrits à l'actif du Groupe, ont été donnés en nantissement :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Immobilisations corporelles	1	2
Actifs financiers	13	12
Total	14	14

5.4.3 Litiges

Chacun des litiges connus, dans lesquels Valeo ou des sociétés du Groupe sont impliqués, 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, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

5.5 Engagements reçus

Lors du rachat par Valeo à Johnson Controls Inc. de sa division Electronique Moteurs le 1^{er} mars 2005, Johnson Controls Inc. a consenti une garantie de passif couvrant notamment pour une durée de 4 ans les litiges qualité et responsabilité produit liés aux activités de cette division.

5.6 Passifs éventuels

Le Groupe a des passifs éventuels se rapportant à des actions en justice survenant dans le cadre habituel de ses activités.

Le Groupe ne s'attend pas à ce que ces éléments donnent lieu à des passifs significatifs autres que ceux déjà provisionnés.

5.7 Droit Individuel à la Formation

La loi du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle a mis en place le Droit Individuel à la Formation permettant à chaque salarié, quelle que soit sa qualification, de se constituer un capital de formation qu'il utilisera à son initiative mais avec l'accord de son employeur. Ainsi, depuis 2004, chaque salarié dispose d'un nouveau droit lui permettant de capitaliser un minimum de 20 heures par an.

Le volume d'heures de formation cumulée correspondant aux droits acquis par les salariés du Groupe et non encore utilisés, au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'établit à 1 240 976 heures au 31 décembre 2008 (1 008 800 au 31 décembre 2007), soit un taux d'utilisation effectif de l'ordre de 5%.

5.8 Transaction avec des parties liées

5.8.1 Rémunération des dirigeants

Les dirigeants sont les membres du Comité de Gestion. Les rémunérations versées au cours de l'exercice se décomposent de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Salaires et autres avantages à court terme	14	13
Indemnités de fin de contrat	-	-
Total	14	13

Le Groupe a enregistré dans ses comptes des charges relatives aux plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution d'actions gratuites pour un montant de 3 millions d'euros en 2008 (3 millions d'euros en 2007). Une charge relative aux engagements de retraite des dirigeants a également été comptabilisée pour un montant de 3 millions d'euros (2 millions d'euros en 2007). Au 31 décembre 2008, les provisions incluses dans le bilan du Groupe au titre de ces engagements de retraites s'élèvent à 18 millions d'euros (15 millions d'euros en 2007).

5.8.2 Transactions avec les entreprises associées

Les comptes consolidés incluent des opérations effectuées par le groupe dans le cadre normal de ses activités avec ses entreprises associées. Ces transactions se font au prix du marché.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Ventes de marchandises et services rendus	22	22
Achats de marchandises et services reçus	(12)	(6)
Intérêts et dividendes reçus	3	2

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Créances d'exploitation	3	3
Dettes d'exploitation	6	4

5.8.3 Transactions avec les coentreprises

Les comptes consolidés incluent des opérations effectuées par le groupe dans le cadre normal de ses activités avec ses coentreprises. Ces transactions se font au prix du marché.

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Ventes de marchandises et services rendus	25	31
Achats de marchandises et services reçus	(14)	(9)
Intérêts et dividendes reçus	17	6

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Créances d'exploitation	10	15
Dettes d'exploitation	5	6
Dettes financières nettes	1	-

5.9 Coentreprises

Les montants suivants sont inclus dans les comptes consolidés du groupe au titre des coentreprises consolidées par intégration proportionnelle :

<i>(en millions d'euros)</i>	2008	2007
Actifs non courants	91	70
Actifs courants	127	113
Passifs non courants	26	9
Passifs courants	94	107
Produits de l'Activité	351	285
Charges de l'Activité	337	280

6. Retraitements des informations financières des exercices antérieurs

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 relative aux actifs non courants détenus en vue de la vente et aux activités abandonnées ;
- 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 justifiant le retraitement du compte de résultat de la période close au 31 décembre 2007 publié en février 2008, n'est intervenu sur l'exercice 2008.

7. Liste des sociétés consolidées

Sociétés	2008		2007	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
EUROPE				
FRANCE				
Valeo (Société mère)				
DAV	100	100	100	100
Equipement 1	100	100	100	100
Equipement 2	100	100	-	-
Equipement 11	100	100	100	100
SC2N	100	100	100	100
Société de Participations Valeo	100	100	100	100
Telma	100	100	100	100
Valeo Bayen	100	100	100	100
Valeo Embrayages	100	100	100	100
Valeo Equipements Electriques Moteur	100	100	100	100
Valeo Etudes Electroniques	100	100	100	100
Valeo Finance	100	100	100	100
Valeo Four Seasons ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Management Services	100	100	100	100
Valeo Matériaux de Friction	100	100	100	100
Valeo Plastic Omnium S.N.C. ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Sécurité Habitacle	100	100	100	100
Valeo Service	100	100	100	100
Valeo Interior Controls (ex-VSDS)	100	100	100	100
Valeo Systèmes de Contrôle Moteur	100	100	100	100
Valeo Systèmes d'Essuyage	100	100	100	100
Valeo Systèmes Thermiques	100	100	100	100
Valeo Thermique Habitacle	100	100	100	100
Valeo Ventures	100	100	100	100
Valeo Vision	100	100	100	100
ESPAGNE				
Valeo España, S.A.	100	100	100	100
Telma Retarder España, S.A.	100	100	100	100
Valeo Climatización, S.A.	100	100	100	100
Valeo Iluminación, S.A.	99,8	99,8	99,8	99,8
Valeo Materiales de Fricción, S.A.	100	100	100	100
Valeo Plastic Omnium S.L. ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Service España, S.A.	100	100	100	100
Valeo Sistemas de Seguridad y de Cierre, S.A.	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos, S.L.	100	100	100	100
Valeo Termico, S.A.	100	100	100	100
Valeo Cableados SL ⁽³⁾	-	-	100	100

(1) Société mise en équivalence

(2) Intégration proportionnelle

(3) Société cédée ou liquidée en 2008

(4) Cf. note 2.1.1.

Sociétés	2008		2007	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
PORTUGAL				
Cablagens do Ave	100	100	100	100
ITALIE				
Valeo Service Italia, S.p.A.	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo, S.p.A.	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Sicurezza Abitacolo, S.p.A. (absorbée en 2008 par Valeo Sistemi di Climatizzazione, S.p.A.) ⁽³⁾	-	-	100	100
Valeo Sistemi di Climatizzazione, S.p.A.	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Commutazione S.r.l.	99,9	99,9	99,9	99,9
ALLEMAGNE				
Valeo Auto-Electric GmbH	100	100	100	100
Valeo Auto-Electric Beteiligungs GmbH	100	100	100	100
Valeo Germany Holding GmbH	100	100	100	100
Valeo Holding Deutschland GmbH	100	100	100	100
Valeo Grundvermögen Verwaltung GmbH	100	100	100	100
Valeo Beleuchtung Deutschland GmbH	100	100	100	100
Valeo Klimasysteme GmbH	100	100	100	100
Valeo Klimasysteme Verwaltung SAS & Co. KG	100	100	100	100
Valeo Schalter und Sensoren GmbH	100	100	100	100
Valeo Service Deutschland GmbH	100	100	100	100
Valeo Sicherheitssysteme GmbH	100	100	100	100
Valeo Verwaltungs-Beteiligungs GmbH & Co. KG	100	100	100	100
Valeo Wischersysteme GmbH	100	100	100	100
Valeo Compressor Europe GmbH	100	100	100	100
ROYAUME-UNI				
Valeo (UK) Limited	100	100	100	100
Labauto Ltd ⁽³⁾	-	-	100	100
Telma Retarder Ltd	100	100	100	100
Valeo Climate Control Limited	100	100	100	100
Valeo Engine Cooling UK Ltd (ex-Valeo Security Systems Ltd.)	100	100	100	100
Valeo Service UK Limited	100	100	100	100
IRLANDE				
Connaught Electronics Limited	100	100	100	100
HI-KEY Limited	100	100	100	100
C.E.L. (Sales) Limited	100	100	100	100
CEL Limited	100	100	100	100
BELGIQUE				
Valeo Vision Belgique	100	100	100	100
Valeo Service Belgique	100	100	100	100
LUXEMBOURG				
Coreval	100	100	100	100

- (1) Société mise en équivalence
(2) Intégration proportionnelle
(3) Société cédée ou liquidée en 2008
(4) Cf. note 2.1.1.

Sociétés	2008		2007	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
PAYS-BAS				
Valeo Holding Netherlands B.V.	100	100	100	100
Valeo International Holding B.V.	100	100	100	100
Valeo Service Benelux B.V.	100	100	100	100
REPUBLIQUE TCHEQUE				
Valeo Vymeniky Tepla k.s.	100	100	100	100
Sylea Tchequia S.r.o.	100	100	100	100
Valeo Autoklimatizace k.s.	100	100	100	100
Valeo Compressor Europe S.r.o.	100	100	100	100
Connaught Electronics CZ Spol S.r.o.	100	100	100	100
SLOVAQUIE				
Valeo Slovakia S.r.o.	100	100	100	100
SUEDE				
Valeo Engine Cooling A.B. ⁽³⁾	-	-	100	100
POLOGNE				
Valeo Autosystemy Sp.zo.o.	100	100	100	100
Valeo Service Eastern Europe Sp.zo.o.	100	100	100	100
Valeo Electric and Electronic Systems Sp.zo.o.	100	100	100	100
HONGRIE				
Valeo Auto-Electric Hungary Spare Parts Production LLC	100	100	100	100
SLOVENIE				
Valeo Kabli, d.o.o. ⁽³⁾	-	-	100	100
ROUMANIE				
Valeo Lighting Assembly S.r.l	100	100	100	100
Valeo Lighting Injection S.A	51	51	51	51
Valeo Sisteme Termice S.r.l.	100	100	100	100
RUSSIE				
Valeo Climate Control Tomilino LLC	95	95	-	-
Valeo Service LLC	100	100	-	-
TURQUIE				
Nursan OK ⁽¹⁾	40	40	40	40
Valeo Otomotiv Dagitim A.S.	100	100	100	100
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi A.S.	100	100	100	100
AFRIQUE				
TUNISIE				
DAV Tunisie	100	100	100	100
Valeo Embrayages Tunisie S.A.	100	100	100	100
MAROC				
Cablinal Maroc, S.A.	100	100	100	100
EGYPTE				
Valeo Interbranch Automotive Software Egypt	100	100	100	100
AFRIQUE DU SUD				
Valeo Systems South Africa (Proprietary) Ltd.	51	51	51	51

- (1) Société mise en équivalence
(2) Intégration proportionnelle
(3) Société cédée ou liquidée en 2008
(4) Cf. note 2.1.1.

Sociétés	2008		2007	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
AMÉRIQUE DU NORD				
ETATS-UNIS				
Valeo Aftermarket, Inc.	100	100	100	100
Valeo Electrical Systems, Inc.	100	100	100	100
Valeo Investment Holdings, Inc.	100	100	100	100
Valeo Radar Systems, Inc. ⁽⁴⁾	100	100	77.8	77.8
Valeo Compressor North America, Inc.	100	100	100	100
Telma Retarder Inc.	100	100	100	100
Valeo Acustar Thermal Systems, Inc. ⁽³⁾	-	-	51	51
Valeo Climate Control Corp.	100	100	100	100
Valeo Friction Materials, Inc.	100	100	100	100
Valeo, Inc.	100	100	100	100
Valeo Switches and Detection Systems, Inc.	100	100	100	100
Valeo Sylvania, LLC ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Thermal Systems NA, Inc.	100	100	100	100
MEXIQUE				
Delmex de Juarez S de RL de CV	100	100	100	100
Telma Retarder de Mexico, SA de CV	100	100	100	100
Valeo Automotive Electrical Systems de Mexico, SA de CV	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos, SA de CV	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos Servicios S de RL de CV	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electronicos, S de RL de CV	100	100	100	100
Valeo Sylvania Iluminacion, S de RL de CV ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Sylvania Services S de RL de CV ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Termico Servicios, S de RL de CV	100	100	100	100
Valeo Transmisiones Servicios de Mexico S De RL de CV	100	100	-	-
Valeo Climate Control de Mexico, SA de CV	100	100	100	100
Valeo Climate Control de Mexico Servicios S de RL de CV	100	100	100	100
Valeo Materiales de Friccion de Mexico, SA de CV	100	100	100	100
AMÉRIQUE DU SUD				
BRESIL				
Valeo Sistemas Automotivos Ltda	100	100	100	100
ARGENTINE				
Cibie Argentina, SA	100	100	100	100
Emelar Sociedad Anonima	100	100	100	100
Valeo Embragues Argentina, SA	100	100	100	100
Valeo Termico Argentina, SA	100	100	100	100
ASIE				
THAÏLANDE				
Valeo Compressor (Thailand) Co. Ltd	98.5	98.5	98.5	98.5
Valeo Compressor Clutch (Thailand) Co. Ltd	97.3	97.3	97.3	97.3
Valeo Siam Thermal Systems Co. Ltd	74.9	74.9	74.9	74.9
Valeo Thermal Systems Sales (Thailand) Co. Ltd	74.9	74.9	74.9	74.9

- (1) Société mise en équivalence
(2) Intégration proportionnelle
(3) Société cédée ou liquidée en 2008
(4) Cf. note 2.1.1.

Sociétés	2008		2007	
	% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
COREE DU SUD				
Valeo Electrical Systems Korea, Ltd	100	100	100	100
Valeo Pyeong Hwa Co. Ltd ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Pyeong Hwa Distribution Co., Ltd ⁽³⁾	-	-	50	50
Valeo Samsung Thermal Systems Co., Ltd ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Compressor Korea Co., Ltd	100	100	100	100
Dae Myong Precision Corporation	100	100	100	100
Valeo Thermal Systems Korea Co. Ltd	100	100	100	100
Valeo Pyeong Hwa International Ltd ⁽²⁾	50	50	-	-
JAPON				
Ichikoh Industries Ltd ⁽¹⁾	31,6	31,6	31,6	31,6
Valeo Engine Cooling Japan Co. Ltd	100	100	100	100
Valeo Unisia Transmissions K.K.	66	66	66	66
Valeo Thermal Systems Japan Corporation	100	100	100	100
CHINE				
Valeo Automotive Transmissions Systems (Nanjing) Co. Ltd	100	100	100	100
Hubei Valeo Autolighting Company Ltd	100	100	100	100
Valeo Automotive Air Conditioning Hubei Co. Ltd	55	55	55	55
Faw-Valeo Climate Control Systems Co. Ltd ⁽¹⁾	36,5	36,5	36,5	36,5
Huada Automotive Air Conditioner Co. Ltd ⁽¹⁾	30	30	30	30
Valeo Lighting Hubei Technical Center Co. Ltd	100	100	100	100
Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd ⁽²⁾	55	55	55	55
Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems Company Ltd ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co., Ltd	55	55	55	55
Taizhou-Valeo Wenling Automotive Systems Company Ltd	100	100	100	100
Telma Vehicle Braking System (Shanghai) Company Ltd	70	70	70	70
Valeo Interior Controls (Shenzhen) Co., Ltd	100	100	75	75
Valeo Automotive Security Systems (Wuxi) Co. Ltd	100	100	100	100
Valeo Fawer Compressor (Changchun) Co. Ltd ⁽²⁾	60	60	60	60
Guangzhou Valeo Engine Cooling Co. Ltd	100	100	100	100
Valeo Auto Parts Trading (Shanghai). Co. Ltd	100	100	100	100
Valeo Management (Beijing) Co. Ltd	100	100	100	100
Foshan Ichikoh Valeo Auto Lighting Systems Co. Ltd ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Engine Cooling (Shashi) Co. Ltd	100	100	100	100
Hubei Valeo Autolighting Company Ltd	100	100	-	-
INDONESIE				
PT Valeo AC Indonesia ⁽¹⁾	49	49	49	49
IRAN				
Valeo Armco Engine Cooling Co. ⁽³⁾	-	-	51	51
INDE				
Valeo Lighting Systems (India) Private Ltd.	95	95	-	-
Valeo Minda Electrical Systems India Private Limited	66,7	66,7	66,7	66,7
Minda Valeo Security Systems Private Limited ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Engineering Center (India) Private Limited	100	100	100	100
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd ⁽²⁾	50	50	50	50
Valeo Friction Materials India Limited	60	60	60	60

(1) Société mise en équivalence

(2) Intégration proportionnelle

(3) Société cédée ou liquidée en 2008

(4) Cf. note 2.1.1.