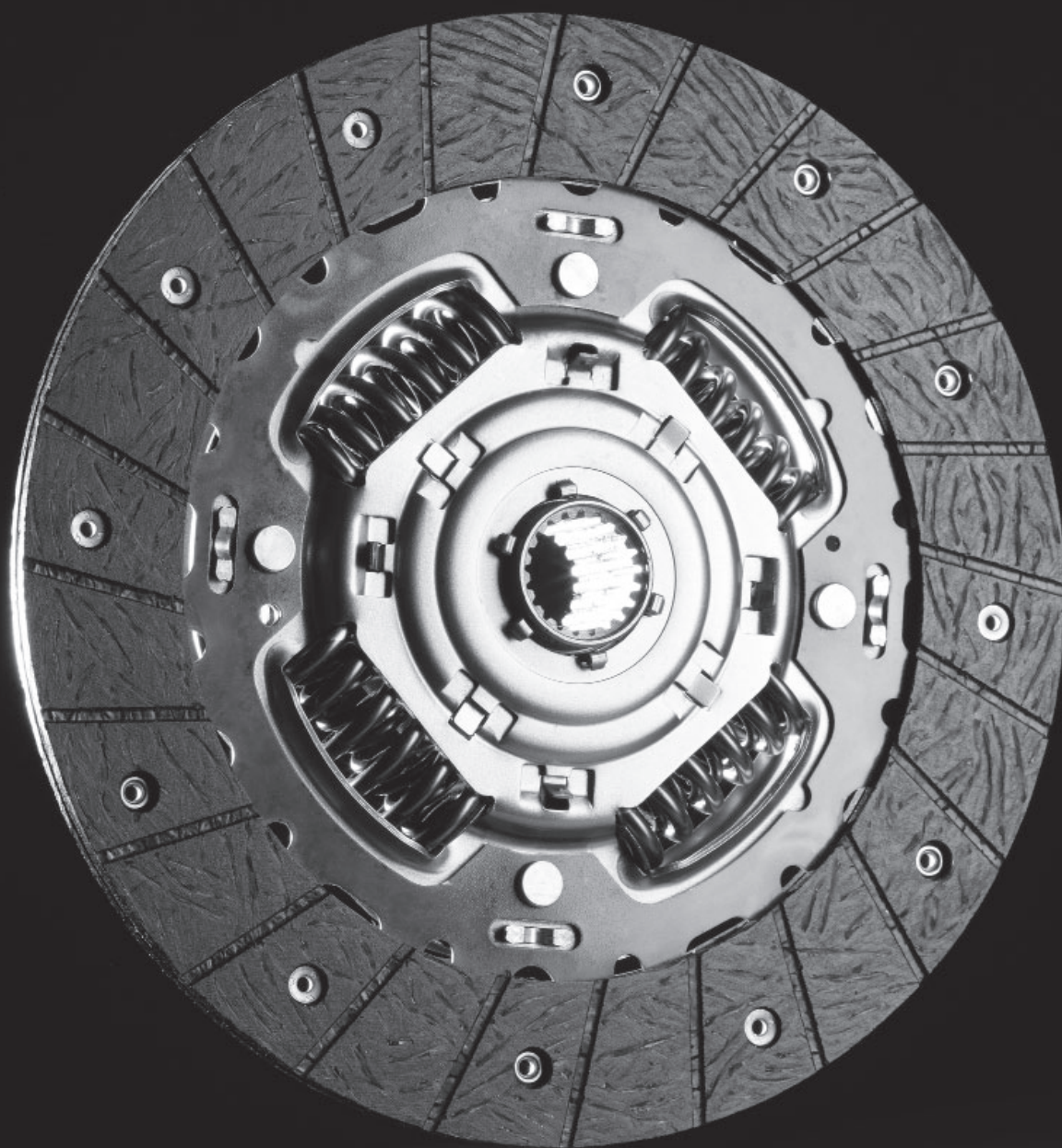


2011

Rapport financier semestriel



Sommaire

Chiffres clés consolidés **2**

Rapport de gestion **3**

| | |
|--|----|
| 1. Revue des opérations | 3 |
| 2. Revue financière | 6 |
| 3. Facteurs de risques | 9 |
| 4. Transactions avec les parties liées | 9 |
| 5. Faits marquants | 9 |
| 6. Perspectives 2011 | 10 |
| 7. Plan stratégique 2015 | 10 |

Informations boursières **11**

| | |
|---|----|
| 8. Évolution boursière | 11 |
| 9. Évolution de l'actionnariat | 11 |
| 10. Données boursières | 12 |
| 11. Données par action | 12 |
| 12. Cours de l'action (moyenne mensuelle de janvier 2008 à juin 2011) | 13 |
| 13. Transactions mensuelles | 13 |

États financiers consolidés résumés au 30 juin 2011 **15**

| | |
|--|----|
| Compte de résultat consolidé | 16 |
| État du résultat global consolidé | 17 |
| État de la situation financière consolidée | 18 |
| Tableau des flux de trésorerie consolidés | 19 |
| Variation des capitaux propres consolidés | 20 |
| Notes explicatives | 22 |

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle **31**

Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel **32**

Conseil d'Administration

Pascal Colombani

Président

Jacques Aschenbroich

Directeur Général

Gérard Blanc

Daniel Camus

Jérôme Contamine

Michel de Fabiani

Lord Jay of Ewelme

Helle Kristoffersen

Noëlle Lenoir

Thierry Moulonguet

Georges Pauget

Ulrike Steinhorst

Commissaires aux comptes

Ernst & Young et Autres

Représenté par

Jean-François Ginies et Gilles Puissochet

Mazars

Représenté par

David Chaudat et Lionel Gotlib

Comités

COMITÉ D'AUDIT

Daniel Camus *Président*

Michel de Fabiani

Thierry Moulonguet

Georges Pauget

COMITÉ DES NOMINATIONS, DES RÉMUNÉRATIONS ET DE LA GOUVERNANCE

Jérôme Contamine *Président*

Lord Jay of Ewelme

Noëlle Lenoir

Georges Pauget

Ulrike Steinhorst

COMITÉ STRATÉGIQUE

Pascal Colombani *Président*

Gérard Blanc

Helle Kristoffersen

Thierry Moulonguet

Chiffres clés consolidés

| (en millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2010 | 1 ^{er} semestre 2011 | % Var. 2011/2010 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|---------------------|
| Chiffre d'affaires | 4 787 | 5 334 | + 11 % |
| Marge brute | 856 | 916 | + 7 % |
| % du chiffre d'affaires | 17,9 % | 17,2 % | - 0,7 pt |
| Marge opérationnelle | 292 | 345 | + 18 % |
| % du chiffre d'affaires | 6,1 % | 6,5 % | + 0,4 pt |
| Résultat opérationnel | 261 | 344 | + 32 % |
| % du chiffre d'affaires | 5,5 % | 6,4 % | + 0,9 pt |
| Résultat net part du Groupe | 168 | 218 | + 30 % |
| % du chiffre d'affaires | 3,5 % | 4,1 % | + 0,6 pt |
| Résultat net par action (en euros) | 2,22 | 2,89 | + 30 % |
| ROCE ⁽¹⁾ | 25 % | 36 % | + 11 pts |
| EBITDA ⁽²⁾ | 564 | 602 | + 7 % |
| % du chiffre d'affaires | 11,8 % | 11,3 % | - 0,5 pt |
| Cash-flow libre ⁽³⁾ | 291 | 134 | - 54 % |
| Cash-flow net ⁽⁴⁾ | 241 | - 183 | na |
| Effectifs au 30 juin | 56 000 | 61 400 | + 10 % |

1) Le ROCE correspond à la marge opérationnelle/capitaux employés hors écart d'acquisition calculé sur les 12 derniers mois.

2) L'EBITDA correspond au résultat opérationnel avant dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles, pertes de valeur et autres produits et charges.

3) Le cash flow libre correspond aux flux nets de trésorerie des activités opérationnelles diminués des décaissements nets sur les immobilisations incorporelles et corporelles.

4) Le cash flow net correspond au cash flow libre diminué des frais financiers et après prise en compte du versement des dividendes et des flux liés aux opérations de fusions et acquisitions.

| (en millions d'euros) | 30 juin 2010 | 30 juin 2011 | % Variation |
|--|--------------|--------------|-------------|
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société | 1 468 | 1 784 | + 22 % |
| Endettement financier net* | 438 | 452 | + 3 % |
| Taux d'endettement net | 30 % | 25 % | - 5 pts |

* Après acquisition de Niles pour 286 millions d'euros.

Chiffre d'affaires trimestriel

| (en millions d'euros) | T1 2010 * | T2 2010 * | T1 2011 * | T2 2011 * |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Première Monte | 1 898 | 2 059 | 2 263 | 2 247 |
| Marché du remplacement | 351 | 371 | 361 | 358 |
| Autres | 60 | 48 | 45 | 60 |
| Chiffre d'affaires | 2 309 | 2 478 | 2 669 | 2 665 |

* Non audités.

Rapport de gestion

1. Revue des opérations

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

Au cours du premier semestre 2011, la production automobile mondiale ⁽¹⁾ a continué de croître (+ 3 %). Toutes les régions de production enregistrent une progression à l'exception de l'Asie conséquence du tremblement de terre au Japon.

La production automobile par région au premier semestre s'est établie comme suit ⁽¹⁾ :

- en Europe (et Afrique) : + 8 %, grâce à la reprise des immatriculations en Allemagne et la vigueur des exportations en dehors de l'Europe ;
- en Asie (et autres) : - 3 %, conséquence du tremblement de terre survenu au Japon, le Japon enregistrant un recul de 31 % ;
- en Amérique du Nord : + 8 %, grâce à la poursuite du redressement engagé depuis la crise de 2009 ;
- en Amérique du Sud : + 9 %.

Tirant profit de cet environnement automobile favorable et de la surperformance de son activité première monte sur ses principaux marchés, le Groupe enregistre au premier semestre 2011, un **chiffre d'affaires consolidé** de 5 334 millions d'euros, en hausse de 11 % par rapport au premier semestre 2010 (4 787 millions d'euros). À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé s'inscrit en hausse de 13 %.

Au premier semestre, la répartition du chiffre d'affaires consolidé entre chiffre d'affaires première monte et du chiffre d'affaires sur le marché du remplacement s'établit comme suit :

- **le chiffre d'affaires première monte** s'élève à 4 510 millions d'euros (85 % du chiffre d'affaires consolidé). Par rapport au premier semestre 2010, il affiche une progression de 15 % (à périmètre et taux de change constants) supérieure à la croissance de la production automobile mondiale ⁽¹⁾ (+ 3 % au premier semestre). La surperformance de l'activité première monte est observable dans les principales zones de production du Groupe (voir ci-après) ;

- dans le même temps, **le chiffre d'affaires sur le marché du remplacement** (deuxième monte) totalise 719 millions d'euros (13 % du chiffre d'affaires consolidé), en croissance de 3 % à périmètre et taux de change constants par rapport au premier semestre 2010 (722 millions d'euros) ;
- les ventes diverses et ventes d'outillages s'élèvent à 105 millions (à périmètre et taux de change constants par rapport au premier semestre 2010).

| Première monte (en millions d'euros) | 1 ^{er} semestre | | | |
|---|--------------------------|-------|--------------|------------|
| | 2010 | 2011 | Δ CA Valeo * | Δ Prod. ** |
| Europe + Afrique | 2 380 | 2 720 | + 15 % | + 8 % |
| Asie hors Japon | 546 | 616 | + 14 % | + 6 % |
| <i>dont Chine</i> | 299 | 318 | + 10 % | + 4 % |
| Japon | 236 | 188 | - 24 % | - 31 % |
| Amérique du Nord | 476 | 640 | + 39 % | + 8 % |
| Amérique du Sud | 319 | 346 | + 5 % | + 9 % |
| Monde | 3 957 | 4 510 | + 15 % | + 3 % |

* À périmètre et taux de change constants.

** Estimations JD Power.

Au premier semestre, le Groupe enregistre **une croissance de son chiffre d'affaires première monte supérieure à celle du marché dans les principales régions de production** :

- en Europe, il enregistre une croissance de 15 % du chiffre d'affaires, 7 points supérieure à celle de la production automobile grâce à son positionnement client et son mix produit favorables (montée en puissance de certaines technologies notamment au sein des Pôles Systèmes de Propulsion et Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite) ;
- en Asie hors Japon, il affiche une croissance de 14 % du chiffre d'affaires, 8 points supérieure à celle de la production automobile grâce à l'augmentation des parts de marché du Groupe ;

(1) Source : JD Power Global Automotive Production Forecast juin 2011.

- en Amérique du Nord, il affiche une croissance de 39 % du chiffre d'affaires, 31 points supérieure à celle de la production automobile grâce à un positionnement client favorable, à l'amélioration du mix produit ainsi qu'à des gains de parts de marché.

Ce dynamisme dans chacune des principales régions de production, associé à un mix géographique favorable, permet au Groupe d'enregistrer, au niveau mondial, une surperformance de 12 points de ses ventes première monte par rapport au marché sur le semestre. Cette performance a en outre été atteinte malgré les conséquences sur le niveau d'activité résultant du tremblement de terre au Japon du 11 mars dernier.

Une reprise de l'activité au Japon est attendue dès l'été. Sur un plan plus général, si on ne peut exclure de légères

perturbations sur la chaîne d'approvisionnement, elles ne devraient pas impacter la production automobile mondiale sur le troisième trimestre

Sur le 1^{er} semestre 2011, la zone Europe représente 60 % du chiffre d'affaires première monte du Groupe. Dans le même temps, le chiffre d'affaires réalisé en Amérique du Nord, représente 14 % contre 12 % sur la même période en 2010. Enfin, suite au tremblement de terre au Japon, la zone asiatique qui représente 18 % du chiffre d'affaires première monte du Groupe, voit sa part baisser de 2 points par rapport à la même période de 2010. Hors Japon, la zone asiatique représente 14 % du Groupe stable par rapport à la même période de 2010.

Tous les Pôles d'Activité contribuent à la croissance du groupe et surperforment la production mondiale.

Chiffre d'affaires
 (en millions d'euros)

| | 1 ^{er} semestre | | | |
|--|--------------------------|-------|--------------|------------------------------|
| | 2010 | 2011 | Δ CA Valeo * | Δ CA 1 ^{ère} monte* |
| Systèmes de Confort & d'Aide à la Conduite | 848 | 970 | + 15 % | + 17 % |
| Systèmes de Propulsion | 1 344 | 1 549 | + 18 % | + 21 % |
| Systèmes Thermiques | 1 447 | 1 559 | + 8 % | + 8 % |
| Systèmes de Visibilité | 1 186 | 1 304 | + 11 % | + 15 % |

* À périmètre et taux de change constants.

Grâce à leur dynamisme, chaque Pôle d'Activité enregistre une croissance de son chiffre d'affaires première monte supérieure à celle de la production automobile mondiale ⁽¹⁾ qui est de 3 % sur le 1^{er} semestre.

Il convient de noter les excellentes performances des Pôles d'Activité Systèmes de Confort & d'Aide à la Conduite et Systèmes de Propulsion qui grâce en particulier à des gains de parts de marché sur les nouvelles technologies (Stop Start, torque converter, aide à la conduite, caméras, radars,...) surperforment la production automobile mondiale de respectivement

14 et 18 points. Le Pôle Systèmes Thermiques quant à lui, particulièrement présent au Japon, a subi plus directement les conséquences du tremblement de terre sur son activité.

Le Groupe enregistre par ailleurs d'excellentes performances auprès de ses clients allemands qui représentent 29 % du chiffre d'affaires première monte de Valeo (contre 27 % sur la même période en 2010).

Le montant de prise de commandes s'élève au niveau record de 7,7 milliards d'euros, soit un ratio de prise de commande au plus haut niveau historique à savoir 1,7 (contre 1,6 au 31 décembre 2010).

1.2. Innovations et distinctions

Valeo met l'innovation au cœur de sa stratégie. Témoignant du dynamisme de Valeo dans le domaine de l'innovation, le Groupe a déposé, en 2010, 612 brevets dans le monde.

Dans le cadre de son plan stratégique 2015 présenté lors de la Journée Investisseurs du 9 mars 2011, Valeo a réitéré ses objectifs de développement en matière d'innovation et de nouveaux produits, en particulier dans le domaine de la réduction des émissions de CO₂, la réduction de poids du véhicule, l'efficacité énergétique, et la conduite intelligente.

Valeo a participé au Salon Auto Shanghai du 21 au 28 avril 2011, où le Groupe a présenté son véhicule électrique de démonstration équipé d'une large gamme de technologies innovantes. Ce *show car* démontre l'expertise de Valeo et celle de ses partenaires (Leroy Somer, Johnson Controls-Saft, GKN, Michelin et Leoni) dans les domaines de la chaîne de traction électrique et de la gestion thermique, mais également pour les produits réduisant la consommation d'énergie et le poids du véhicule.

Par ailleurs, Valeo a, au cours des mois de mai et juin, multiplié les présentations technologiques (*tech-days*) auprès de plusieurs constructeurs automobiles, notamment en Corée. Ainsi, le 12 mai, Valeo a présenté à un public d'ingénieurs au centre Recherche et Développement de Hyundai, les dernières innovations des 4 Pôles d'Activité. Le 18 mai, Renault Samsung Motors a accueilli Valeo et le 20 mai, la présentation s'est effectuée auprès de General Motors Corée. Deux présentations technologiques (*tech-days*) ont été également organisées, aux États-Unis, entre le 14 et le 16 juin au siège social technique de Chrysler et au Toyota Technical Center.

L'objectif de ces événements est de permettre au Groupe de proposer à ses clients-clé des solutions pour des

véhicules plus confortables, plus sûrs et plus respectueux de l'environnement.

Enfin, les clients ont continué à reconnaître la performance du Groupe dans ses quatre domaines d'activité :

- Le 10 mars 2011, lors d'une cérémonie organisée à Detroit, Valeo a reçu de GM le *Supplier of the Year Award*, dans le cadre de son activité Propulsion, pour son Convertisseur de couple.
- Le 29 mars 2011, Valeo a reçu 2 *Quality Awards* de TPCA (Toyota Peugeot Citroën Automobile), lors d'une cérémonie sur le site de Kolin (République tchèque), 10 jours après s'être vu remettre 4 Certificats de Reconnaissance, à Bruxelles, destinés à récompenser ses excellentes performances dans le domaine de l'approvisionnement, la gestion des coûts et la qualité.
- Le 29 mars, PSA sur son site de Poissy, a remis à Valeo le *Peugeot Citroën Supplier Award* dans la catégorie *Spare parts Delivery Performance*, reconnaissant ainsi la performance exceptionnelle du site de Martos (Pôle Visibilité).
- Le 4 mai, Valeo Service a reçu de Temot International, l'un des plus grands groupes dédiés au marché du remplacement en Europe le *Best Sales and Marketing Support Award* lors d'une convention à Londres.
- Lors de la réunion annuelle du GAUI (Group Auto Union International) qui s'est tenue à Barcelone le 24 mai 2011, Valeo Service a été désigné comme le *Best Logistics Supplier*. Valeo Service s'était déjà vu attribuer, en mai 2010 à Budapest, le 2009 GAUI *Supplier of the Year Award*. Le GAUI est un réseau international de distributeurs indépendants de pièces détachées pour automobiles, présent dans 30 pays à travers 800 distributeurs.

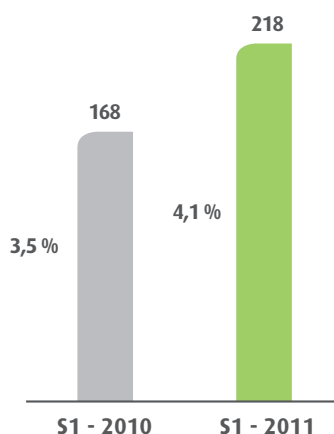
2. Revue financière

2.1. Compte de résultat

Au premier semestre, le **résultat net part du Groupe**, progresse de 30 % à **218 millions d'euros**, soit 4,1 % du chiffre d'affaires contre **168 millions d'euros**, soit 3,5 % sur la même période en 2010. Le résultat net atteint ainsi son niveau le plus élevé sur un 1^{er} semestre depuis 1998.

Résultat net part du Groupe

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



2.1.1. Marge brute

Au cours du 1^{er} semestre 2011, le taux de **marge brute** atteint 17,2 % du chiffre d'affaires soit 916 millions d'euros, en légère baisse de 0,7 point par rapport à la même période en 2010 (17,9 % du chiffre d'affaires soit 856 millions d'euros). Cette baisse est imputable principalement à la hausse du prix des matières premières, y compris les terres rares, et aux perturbations engendrées par le séisme japonais.

Marge brute

(en % du chiffre d'affaires)

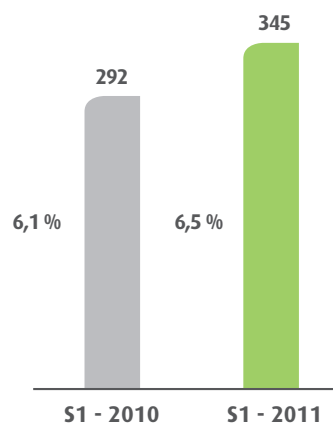


2.1.2. Marge opérationnelle

Malgré la hausse des matières premières, et grâce à la maîtrise des frais administratifs et commerciaux, la **marge opérationnelle** du Groupe (avant autres produits et charges) atteint 345 millions d'euros, soit 6,5 % du chiffre d'affaires contre 6,1 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2010.

Marge opérationnelle

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

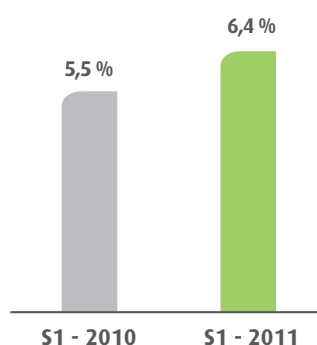


2.1.3. Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** du Groupe s'établit à 344 millions d'euros soit 6,4 % du chiffre d'affaires contre 261 millions d'euros sur la même période en 2010 à 5,5 % du chiffre d'affaires.

Résultat opérationnel

(en % du chiffre d'affaires)



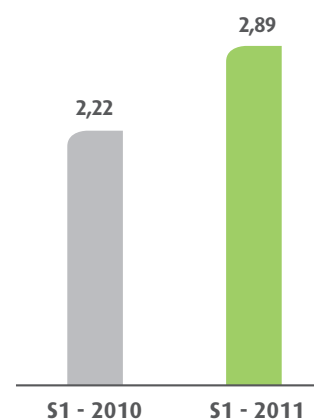
2.1.4. Autres éléments du compte de résultat

Le **résultat avant impôts** du 1^{er} semestre est en augmentation à 302 millions d'euros contre 226 millions d'euros sur la même période en 2010.

Le taux effectif d'impôt s'élève à 26 %. Le résultat net part du Groupe progresse de 30 % à 218 millions d'euros, soit 4,1 % du chiffre d'affaires.

Résultat de base par action

(en euros/action)



Le résultat de base par action s'élève à 2,89 euros contre 2,22 euros au 1^{er} semestre 2010.

2.1.5. EBITDA ⁽¹⁾ par Pôle d'Activité

| % du chiffre d'affaires | S1 2010 | S1 2011 | Variation 2011/2010 |
|---|---------|---------|---------------------|
| Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite | 11,8 % | 11,0 % | - 0,8 pts |
| Systèmes de Propulsion | 9,7 % | 10,6 % | + 0,9 pts |
| Systèmes Thermiques | 13,3 % | 11,1 % | - 2,2 pts |
| Systèmes de Visibilité | 11,4 % | 10,7 % | - 0,7 pts |

Tous les Pôles d'Activité contribuent de façon homogène à la performance opérationnelle du Groupe durant le 1^{er} semestre 2011.

(1) L'EBITDA correspond au résultat opérationnel avant dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles, pertes de valeur et autres produits et charges.

2.2. Flux financiers et éléments de bilan

Le **cash-flow libre** ⁽¹⁾ (avant intérêts financiers) s'élève à 134 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2011 reflétant la performance opérationnelle du Groupe dans un environnement de forte hausse du prix des matières premières, ainsi que l'augmentation des investissements (+ 40 %) à 307 millions d'euros dans un contexte de forte hausse de ses prises de commande et de son volume d'activité.

Après paiement des intérêts (42 millions d'euros) et des autres éléments financiers (275 millions d'euros) dont notamment l'acquisition de la société Niles, le **cash-flow net** ⁽²⁾ s'élève à - 183 millions d'euros.

Au cours du premier semestre, et bénéficiant du rehaussement par Moody's de sa dette à long terme dans la catégorie *investment grade*, le Groupe a mené une **politique active de gestion de sa dette long terme** avec pour objectifs :

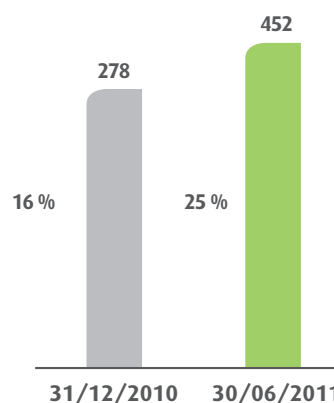
- l'allongement de la durée moyenne de son endettement et le lissage du profil de sa dette à travers :
 - une émission obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2018,
 - une opération de rachat d'obligations (échéance 2013) à hauteur de 200 millions d'euros ;
- le financement de l'acquisition de la société Niles grâce à la mise en place d'un emprunt syndiqué en yen à hauteur de 250 millions d'euros à échéance 2016.

Au 30 juin 2011, l'**endettement financier net** s'établit à 452 millions d'euros en hausse de 174 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 (278 millions d'euros).

Valeo dispose au 30 juin 2011, d'une **trésorerie** de 1 162 millions d'euros. Le Groupe bénéficie également d'un programme de lignes bilatérales confirmées de 1 115 millions d'euros.

Endettement net

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



Les provisions au bilan totalisent 1 102 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 183 millions d'euros au 31 décembre 2010, elles intègrent un montant de 627 millions d'euros au titre des retraites et engagements assimilés contre 651 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Capitaux propres revenant aux actionnaires de la Société

(en millions d'euros)



(1) Le cash flow libre correspond aux flux nets de trésorerie des activités opérationnelles diminués des décaissements nets sur les immobilisations incorporelles et corporelles.

(2) Le cash flow net correspond au cash flow libre diminué des frais financiers et après prise en compte du versement des dividendes et des flux liés aux opérations de fusions et acquisitions.

3. Facteurs de risques

Les facteurs de risque sont les mêmes que ceux identifiés dans la partie 2.A du document de référence 2010.

4. Transactions avec les parties liées

Il n'y a pas eu d'évolutions notables en matière de relations avec des parties liées au cours du 1^{er} semestre.

5. Faits marquants

Le 30 juin 2011, Valeo a annoncé avoir signé l'acquisition de la société Niles auprès de RHJ International et Nissan, pour une valeur d'entreprise de 313 millions d'euros (36 milliards de yens) devenant ainsi le leader mondial sur le marché des Contrôles intérieurs. La société est intégrée au sein du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite à compter du 1^{er} juillet 2011. Niles est l'un des leaders dans les systèmes de commutation. La société a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 412 millions d'euros (47 milliards de yens) et compte 3 900 employés sur 8 sites de production. Elle est fortement implantée en Asie principalement au Japon, en Thaïlande, en Chine, en Corée et à Taiwan. Avec cette acquisition, Valeo renforce ses positions auprès de ses clients traditionnels, en particulier Nissan, et son implantation en Asie, notamment en Thaïlande et en Chine. Ce positionnement est en ligne avec l'objectif de Valeo de réaliser plus de 30 % de son chiffre d'affaires en Asie avant 2015.

Le 11 mai 2011, Valeo a annoncé le succès de son émission obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2018 et de son offre de rachat d'obligations (échéance 2013) pour 200 millions d'euros sur le montant nominal total de 600 millions d'euros émis en juin 2005.

Le 3 mai 2011, l'agence de notation Moody's a annoncé sa décision de relever la notation de la dette long terme de Valeo de Ba1 à Baa3 perspective stable ainsi que la note de sa dette à court terme de Not-Prime à Prime-3.

Enfin, le 1^{er} avril 2011, Valeo a annoncé l'ouverture de deux nouveaux sites en Chine : un centre de développement électronique à Shenzhen dédié au développement de *hardware* et des services électroniques pour toutes les entités du Groupe (100 ingénieurs d'ici à fin 2011 et 200 en 2015) et une usine de systèmes d'essuyage à Wenling d'une superficie de 15 600 m² qui permettra d'augmenter significativement la capacité de production de systèmes d'essuyage et de lavage pour les clients chinois et internationaux de Valeo.

Information

Valeo a reçu des demandes d'information et de communication des autorités de la concurrence européenne et américaine concernant divers de ses produits. Ainsi qu'il a été indiqué précédemment, les procédures de Valeo interdisent strictement tout comportement anti-concurrentiel. Valeo coopérera bien entendu pleinement avec les autorités chargées de l'enquête.

6. Perspectives 2011

Valeo reste confiant dans l'hypothèse retenue d'une hausse de la production automobile mondiale d'environ 5 % pour l'ensemble de l'année 2011.

Sur la base de ce scénario, et dans un contexte de hausse du prix de nombreuses matières premières notamment des terres rares, Valeo confirme sa guidance 2011 à savoir :

- une surperformance par rapport au marché de son chiffre d'affaires première monte dans ses principales zones de production ;
- un taux de marge opérationnelle sur l'année un peu supérieur à celui de 2010.

7. Plan stratégique 2015

À l'occasion d'une journée investisseurs organisée le 9 mars 2011 à Paris, Valeo a présenté ses nouveaux objectifs à moyen terme.

Valeo entend poursuivre et accélérer la stratégie qu'il a présentée en mars 2010 et se fixe de nouveaux objectifs à horizon 2015.

Fort d'un niveau de prise de commandes record en 2010 qui a atteint 12,5 milliards d'euros, Valeo est confiant dans sa capacité à surperformer la production automobile en moyenne de 3 % par an, sur la période 2011/2015, grâce :

- à l'innovation et aux nouveaux produits, en particulier dans le domaine de la réduction des émissions de CO₂ ;
- au développement en Asie et dans les pays émergents.

En conséquence, dans l'hypothèse d'une croissance de la production automobile mondiale de l'ordre de 5 % par an pour la période 2011/2015, dont une croissance annuelle de l'ordre de 4,4 % en Europe et en Afrique, 4,7 % en Amérique du Nord, 5,3 % en Amérique du Sud et 5,8 % en Asie et en l'absence d'éléments exogènes macroéconomiques impactant notre industrie, Valeo pourrait atteindre en 2015, par croissance organique, un chiffre d'affaires de l'ordre de 14 milliards d'euros, un taux de marge opérationnelle supérieur à 7 % et une rentabilité des capitaux investis (ROCE) supérieure à 30 %.

Enfin, Valeo ambitionne de jouer un rôle actif dans la consolidation potentielle du secteur tout en maintenant une politique financière stricte conforme à sa volonté de conserver son statut *investment grade*.

Informations boursières

8. Évolution boursière

Au cours du premier semestre 2011, la valeur moyenne du cours de clôture de l'action s'est établie à 42,56 euros avec un plus haut de 47,80 euros le 11 janvier 2011 et un plus bas de 37,52 euros le 17 mars 2011. Sur la période, le cours s'est amélioré de 10,9 % passant de 42,47 euros le 31 décembre 2010 à 47,08 euros à la clôture du 30 juin.

La performance du titre a été supérieure à celle de l'indice CAC 40 avec une performance relative de + 6,2 %. Comparé à l'indice DJSTOXX Auto, le titre a enregistré une hausse relative de + 1 %.

9. Évolution de l'actionariat

Le capital social de la Société au 30 juin se compose de 78 907 421 actions. Sur la base du nombre de droits de vote publiés conformément à l'article 223-11 et suivants du Règlement général de l'AMF (c'est-à-dire intégrant les actions d'autocontrôle), le nombre de droits de vote s'élève à 80 919 384. Sur la base du nombre total de droits de vote (hors action autocontrôle), le nombre de droits de vote correspondant est de 77 850 833.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires étaient le groupe Caisse des dépôts et consignations (CDC) y compris la participation du Fonds stratégique d'investissement (FSI) (8,94 % et 11,24 %), Amundi Asset Management (5,36 % du capital et 5,21 % des droits de vote), Lazard Ltd (4,96 % du capital et 4,81 % des droits de vote), Société Générale (4,32 % du capital et 4,19 % des droits de vote), Pardus Investment Sàrl (2,85 % du capital et 2,77 % des droits de vote), Dimensional Fund Advisors (2,53 % du capital et 2,46 % des droits de vote), Citadel Equity Fund (2,05 % du capital et 1,99 % des droits de vote), Alken Asset Management (2,04 % du capital et 1,98 % des droits de vote), BNP Paribas Asset Management (2,03 % du capital et 1,98 % des droits de vote), AQR Capital Management (2,01 % du capital et 1,95 % des droits de vote) et Soros Fund Management (1,70 % du capital et 1,65 % des droits de vote). Au 30 juin 2011, Valeo détenait 3 068 551 de ses propres actions (3,90 % du capital sans droits de vote) contre 3 538 638 actions au 31 décembre 2010 (4,50 % du capital sans droits de vote).

Contact :

Thierry Lacorre

Directeur des Relations Financières

Valeo

43, rue Bayen

F-75848 Paris Cedex 17

France

Tél : + 33 (0) 1 40 55 37 93

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

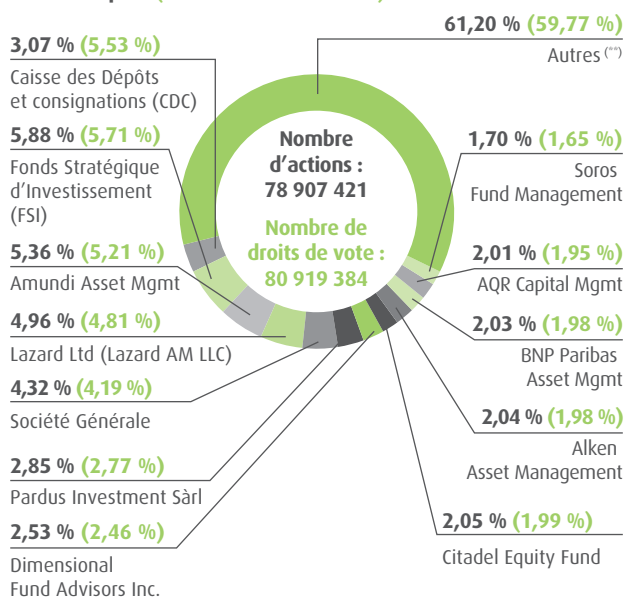
E-mail : thierry.lacorre@valeo.com

Calendrier prévisionnel de communication financière

- Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2011 : 20 octobre 2011 ;
- Résultats de l'exercice 2011 : deuxième quinzaine de février 2012 ;
- Chiffre d'affaires du premier trimestre 2012 : deuxième quinzaine d'avril 2012 ;
- Résultats du premier semestre 2012 : deuxième quinzaine de juillet 2012.

Répartition du capital au 30 juin 2011

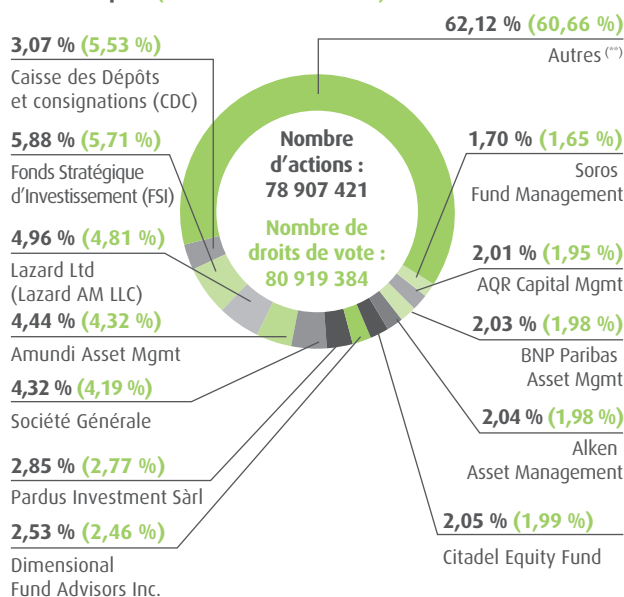
En % du capital (en % des droits de vote)



** Dont 3 068 551 actions autodétenues (3,90 % du capital).

Répartition du capital au 20 juillet 2011

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



** Dont 3 068 551 actions autodétenues (3,90 % du capital).

10. Données boursières

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 1 ^{er} semestre 2011 |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------------------------|
| Capitalisation boursière fin de période <i>(en mds d'euros)</i> | 2,21 | 0,83 | 1,92 | 3,34 | 3,71 |
| Nombre d'actions | 78 209 617 | 78 209 617 | 78 209 617 | 78 628 798 | 78 907 421 |
| Cours au plus haut <i>(en euros)</i> | 45,89 | 28,60 | 25,46 | 45,70 | 47,80 |
| Cours au plus bas <i>(en euros)</i> | 27,75 | 9,22 | 8,00 | 20,07 | 37,52 |
| Cours moyen clôture <i>(en euros)</i> | 37,71 | 20,93 | 15,54 | 29,03 | 42,56 |
| Cours en fin de période <i>(en euros)</i> | 28,20 | 10,61 | 24,53 | 42,47 | 47,08 |

11. Données par action

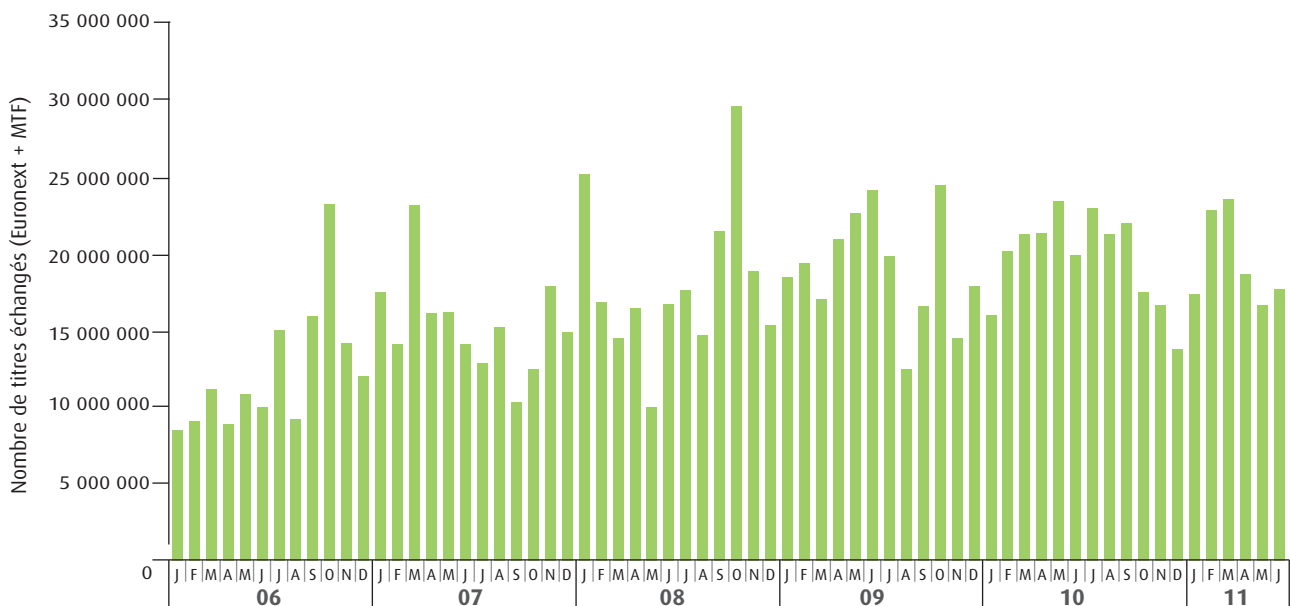
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 1 ^{er} semestre 2011 |
|---------------------------------------|---------------------|--------|--------|---------------------|-------------------------------|
| Résultat de base de la période | 1,06 | (2,73) | (2,04) | 4,86 | 2,89 |
| Dividende | 1,20 ⁽¹⁾ | 0 | 0 | 1,20 ⁽¹⁾ | - |

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

12. Cours de l'action (moyenne mensuelle de janvier 2008 à juin 2011)



13. Transactions mensuelles



États financiers consolidés résumés au 30 juin 2011

| | |
|--|-----------|
| Compte de résultat consolidé | 16 |
| État du résultat global consolidé | 17 |
| État de la situation financière consolidée | 18 |
| Tableau des flux de trésorerie consolidés | 19 |
| Variation des capitaux propres consolidés | 20 |
| Notes explicatives | 22 |
| 1. Principes comptables | 22 |
| 2. Évolution du périmètre de consolidation | 23 |
| 3. Information sectorielle | 24 |
| 4. Notes relatives au compte de résultat | 26 |
| 5. Notes relatives à l'état de la situation financière | 28 |
| 6. Évènements postérieurs à la clôture | 30 |

Compte de résultat consolidé

| <i>(en millions d'euros)</i> | <i>Notes</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|---|--------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| ACTIVITÉS POURSUIVIES | | | |
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 4.1 | 5 334 | 4 787 |
| Coût des ventes | | (4 418) | (3 931) |
| MARGE BRUTE | | 916 | 856 |
| % du chiffre d'affaires | | 17,2 % | 17,9 % |
| Frais de Recherche et Développement nets | 4.2 | (285) | (267) |
| Frais commerciaux | | (88) | (87) |
| Frais administratifs | | (198) | (210) |
| MARGE OPÉRATIONNELLE | | 345 | 292 |
| % du chiffre d'affaires | | 6,5 % | 6,1 % |
| Autres produits et charges | 4.3 | (1) | (31) |
| RÉSULTAT OPÉRATIONNEL | | 344 | 261 |
| Charges d'intérêts | | (37) | (41) |
| Produits d'intérêts | | 8 | 9 |
| Autres produits et charges financiers | 4.4 | (17) | (14) |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | 4.5 | 4 | 11 |
| RÉSULTAT AVANT IMPÔTS | | 302 | 226 |
| Impôts sur les résultats | 4.6 | (77) | (47) |
| RÉSULTAT APRÈS IMPÔTS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES | | 225 | 179 |
| ACTIVITÉS ABANDONNÉES | | | |
| Résultat des activités abandonnées (net d'impôt) | | - | (2) |
| RÉSULTAT DE LA PÉRIODE | | 225 | 177 |
| Attribuable aux : | | | |
| ■ Actionnaires de la société mère | | 218 | 168 |
| ■ Intérêts minoritaires | | 7 | 9 |
| Résultat de la période par action : | | | |
| ■ Résultat de base par action <i>(en euros)</i> | | 2,89 | 2,22 |
| ■ Résultat dilué par action <i>(en euros)</i> | | 2,88 | 2,08 |
| Résultat des activités poursuivies par action : | | | |
| ■ Résultat de base par action <i>(en euros)</i> | | 2,89 | 2,25 |
| ■ Résultat dilué par action <i>(en euros)</i> | | 2,88 | 2,10 |

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

État du résultat global consolidé

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|--|-------------------------------------|-------------------------------------|
| RÉSULTAT DE LA PÉRIODE | 225 | 177 |
| Écarts de conversion | (63) | 172 |
| <i>Dont impôts</i> | - | - |
| Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies | (1) | (58) |
| <i>Dont impôts</i> | - | 11 |
| Couvertures de flux de trésorerie : | | |
| ■ profit (perte) porté(e) en capitaux propres | (5) | (15) |
| ■ (profit) perte transféré(e) en résultat de la période | (13) | (10) |
| <i>Dont impôts</i> | 2 | 2 |
| Reévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | - | - |
| <i>Dont impôts</i> | - | - |
| Autres éléments du résultat global pour la période nets d'impôt | (82) | 89 |
| RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE | 143 | 266 |
| Attribuable aux : | | |
| ■ Actionnaires de la société mère | 140 | 246 |
| ■ Intérêts minoritaires | 3 | 20 |

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

État de la situation financière consolidée

| (en millions d'euros) | Notes | 30 juin 2011 | 31 décembre 2010 |
|---|-------|--------------|------------------|
| ACTIF | | | |
| Goodwill | | 1 173 | 1 210 |
| Autres immobilisations incorporelles | | 544 | 544 |
| Immobilisations corporelles | | 1 641 | 1 655 |
| Participations dans les entreprises associées | | 96 | 104 |
| Actifs financiers non courants | | 362 | 107 |
| Actifs d'impôt différé | | 199 | 198 |
| Actif non courant | | 4 015 | 3 818 |
| Stocks et en-cours | | 651 | 621 |
| Créances clients | | 1 664 | 1 449 |
| Autres créances | | 241 | 200 |
| Actifs d'impôt exigible | | 12 | 10 |
| Autres actifs financiers courants | | 31 | 24 |
| Actifs destinés à être cédés | | 2 | 2 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5.3 | 1 226 | 1 316 |
| Actif courant | | 3 827 | 3 622 |
| TOTAL ACTIF | | 7 842 | 7 440 |

| (en millions d'euros) | Notes | 30 juin 2011 | 31 décembre 2010 |
|---|-------|--------------|------------------|
| PASSIF | | | |
| Capital social | | 237 | 236 |
| Primes | | 1 419 | 1 412 |
| Réserves consolidées | | 128 | 60 |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société | | 1 784 | 1 708 |
| Intérêts minoritaires | | 57 | 62 |
| Capitaux propres | | 1 841 | 1 770 |
| Provisions – part à plus d'un an | 5.2 | 834 | 806 |
| Dettes financières – part à plus d'un an | 5.3 | 1 643 | 1 097 |
| Subventions – part à plus d'un an | | 21 | 19 |
| Passifs d'impôt différé | | 23 | 22 |
| Passif non courant | | 2 521 | 1 944 |
| Dettes fournisseurs d'exploitation | | 2 167 | 1 987 |
| Provisions – part à moins d'un an | 5.2 | 268 | 377 |
| Subventions – part à moins d'un an | | 8 | 9 |
| Passifs d'impôt exigible | | 44 | 53 |
| Autres dettes | | 886 | 703 |
| Dettes financières à long terme – part à moins d'un an | 5.3 | 23 | 505 |
| Autres passifs financiers courants | | 20 | 15 |
| Crédits à court terme et banques | 5.3 | 64 | 77 |
| Passif courant | | 3 480 | 3 726 |
| TOTAL PASSIF | | 7 842 | 7 440 |

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

Tableau des flux de trésorerie consolidés

| <i>(en millions d'euros)</i> | <i>Notes</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|--|--------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES | | | |
| Résultat de la période | | 225 | 177 |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | | (4) | (11) |
| Dividendes nets reçus des entreprises associées | | - | - |
| Charges (produits) sans effet sur la trésorerie | 5.4.1 | 218 | 281 |
| Coût de l'endettement financier net | | 29 | 32 |
| Charges d'impôt (exigible et différé) | | 77 | 47 |
| Capacité d'autofinancement | | 545 | 526 |
| Impôts versés | | (92) | (48) |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 5.4.2 | (11) | 32 |
| Flux nets de trésorerie des activités opérationnelles | | 442 | 510 |
| FLUX D'INVESTISSEMENT | | | |
| Décaissements sur acquisitions d'immobilisations incorporelles | | (91) | (79) |
| Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles | | (222) | (147) |
| Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles | | 6 | 7 |
| Variation nette des actifs financiers non courants | 5.4.3 | (257) | (30) |
| Incidence des variations de périmètre | | 2 | 15 |
| Flux nets de trésorerie sur investissements | | (562) | (234) |
| FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES | | | |
| Dividendes versés aux actionnaires de la Société | | - | - |
| Dividendes versés aux minoritaires des filiales intégrées | | (8) | (5) |
| Augmentation de capital en numéraire | | 11 | - |
| Vente (rachat) d'actions propres | | 18 | (6) |
| Souscription d'emprunts à long terme | | 748 | 27 |
| Intérêts financiers versés | | (50) | (47) |
| Intérêts financiers reçus | | 8 | 4 |
| Remboursements effectués sur emprunts à long terme | | (669) | (4) |
| Rachat de participation des minoritaires | | - | (8) |
| Flux nets de trésorerie sur opérations de financement | | 58 | (39) |
| Incidence des variations des taux de change | | (15) | 34 |
| VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE | | (77) | 271 |
| Trésorerie nette au 1^{er} janvier | | 1 239 | 787 |
| TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE | | 1 162 | 1 058 |
| Dont : | | | |
| ■ Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 1 226 | 1 132 |
| ■ Crédits à court terme et banques | | (64) | (74) |

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

Variation des capitaux propres consolidés

| Nombre d'actions | (en millions d'euros) | Total des capitaux propres | | | | | | Total |
|------------------|--|----------------------------|----------|----------------------|----------------------|---|-----------------------|-------------|
| | | Capital | Primes | Écarts de conversion | Réserves consolidées | Attribuables aux actionnaires de la Société | Intérêts minoritaires | |
| 75 090 160 | Soldes au 1^{er} janvier 2011 | 236 | 1 412 | 230 | (170) | 1 708 | 62 | 1 770 |
| | Dividende distribué | - | - | - | (91) | (91) | (8) | (99) |
| 470 087 | Actions propres | - | - | - | 17 | 17 | - | 17 |
| 278 623 | Augmentation de capital | 1 | 7 | - | - | 8 | - | 8 |
| | Paiements en actions | - | - | - | 3 | 3 | - | 3 |
| | Autres mouvements | - | - | - | (1) | (1) | - | (1) |
| | Transactions avec les actionnaires | 1 | 7 | - | (72) | (64) | (8) | (72) |
| | Résultat de la période | - | - | - | 218 | 218 | 7 | 225 |
| | Autres éléments du résultat global nets d'impôt : | | | | | | | |
| | Écarts de conversion | - | - | (59) | - | (59) | (4) | (63) |
| | Écarts actuariels | - | - | - | (1) | (1) | - | (1) |
| | Profit (perte) sur couverture de flux de trésorerie porté(e) en capitaux propres | - | - | - | (5) | (5) | - | (5) |
| | (Profit) perte sur couverture de flux de trésorerie transféré(e) en résultat de la période | - | - | - | (13) | (13) | - | (13) |
| | Réévaluation des actifs disponibles à la vente | - | - | - | - | - | - | - |
| | Total des autres éléments du résultat global | - | - | (59) | (19) | (78) | (4) | (82) |
| | Résultat global | - | - | (59) | 199 | 140 | 3 | 143 |
| 75 838 870 | Soldes au 30 juin 2011 | 237 | 1 419 | 171 | (43) | 1 784 | 57 | 1 841 |

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

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

Notes explicatives

Les états financiers consolidés résumés du groupe Valeo pour le premier semestre 2011 comprennent la société Valeo, ses filiales ainsi que sa quote-part dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

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

Valeo est une société de droit français, cotée à la Bourse de Paris, dont le siège social est situé au 43, rue Bayen, 75017 Paris. Les états financiers consolidés résumés semestriels de Valeo ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 27 juillet 2011.

1. Principes comptables

1.1. Référentiel appliqué

Les états financiers consolidés résumés au 30 juin du groupe Valeo sont établis conformément à la norme comptable internationale IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. En application de celle-ci, les notes explicatives incluses dans les présents états financiers dits résumés ont pour objectifs :

- de mettre à jour les informations comptables et financières contenues dans les derniers comptes consolidés publiés au 31 décembre 2010 ;
- d'apporter des informations comptables et financières nouvelles sur des éléments significatifs intervenus dans la période.

Ces notes sont indissociables de l'information présentée dans les états financiers consolidés inclus dans le document de référence du Groupe publié au titre de l'exercice 2010 ⁽¹⁾. Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers résumés au 30 juin 2011 sont identiques à ceux appliqués pour les états financiers consolidés annuels de 2010, et tiennent compte des nouveaux textes applicables à compter du 1^{er} janvier 2011 dont les impacts sont décrits ci-dessous.

1.1.1. Normes, amendements et interprétations adoptés dans l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011

- Les améliorations annuelles des IFRS publiées en mai 2010, ainsi que les amendements à IAS 32, IAS 24 et IFRIC 14 d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2011 n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes du Groupe.

1.1.2. Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB, mais dont l'application n'est pas obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 et non anticipés par le Groupe

Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune des normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB dont l'application n'est pas obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Les impacts de ces textes sur les comptes consolidés du Groupe sont en cours d'analyse à la date de publication de ces états financiers consolidés résumés.

1.2. Bases de préparation

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

Pour l'exercice de son jugement, le Groupe se fonde sur son expérience passée et sur l'ensemble des informations disponibles considérées comme déterminantes au regard des circonstances. Les estimations et hypothèses utilisées sont réexaminées de façon continue. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, il est possible que

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

les montants définitifs qui figureront dans les futurs états financiers de Valeo soient différents des valeurs actuellement estimées.

Les estimations réalisées et hypothèses significatives retenues par le Groupe pour l'établissement des états financiers pour la période close au 30 juin 2011 portent principalement sur l'estimation des provisions (cf. Note 5.2).

Dans le cadre de l'information semestrielle, conformément à IAS 34, la charge d'impôts du Groupe a été déterminée sur la base d'un taux d'impôts estimé au titre de l'exercice 2011. Ce taux estimé est obtenu à partir des taux d'impôts qui seront applicables et des prévisions de résultat avant impôts des entités fiscales du Groupe.

2. Évolution du périmètre de consolidation

2.1. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2011

2.1.1. Acquisition de Niles

Valeo a signé un accord le 23 février 2011 avec RHJ International SA et Nissan en vue d'acquérir à 100 % l'équipementier japonais Niles. Cet accord a abouti à une prise de contrôle le 30 juin 2011 pour une valeur d'entreprise de 313 millions d'euros (36 milliards de yens). Le pourcentage d'intérêt acquis au 30 juin 2011 est de 98 %. Une clause de rachat des 2 % de minoritaires est incluse dans l'accord et sera mise en œuvre sur le second semestre 2011.

Cet accord prévoit des modalités de préparation des états financiers des sociétés acquises avec une date de réalisation qui est incompatible avec les délais de clôture des comptes semestriels du groupe Valeo. C'est la raison pour laquelle Niles n'est pas intégré au périmètre de consolidation pour l'établissement des comptes semestriels consolidés. Par conséquent, l'acquisition sera comptabilisée au 1^{er} juillet 2011 et l'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs de Niles conformément à IFRS 3 révisée ne sera effectuée qu'au cours du second semestre 2011.

Le prix d'acquisition s'élève à 167 millions d'euros (19 milliards de yens), montant qui a été versé en numéraire le jour de la prise de contrôle. Un ajustement de prix est prévu dans l'accord et est en cours de détermination. Cette participation du Groupe dans Niles est présentée sur la ligne « Actifs financiers non courants » de l'état de la situation financière. Est également inscrit sur cette ligne le prêt de 119 millions d'euros accordé à Niles par Valeo Japan le 30 juin 2011.

Les frais d'acquisition d'un montant total de 5 millions d'euros ont été comptabilisés en résultat comme requis par IFRS 3 révisée.

Cette opération vient conforter l'activité du Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite et renforcer le positionnement du Groupe en Asie. Niles est en effet l'un des leaders dans les systèmes de commutation automobile. La société compte 3 900 employés sur 8 sites de production et est fortement implantée en Asie (principalement Japon, Thaïlande, Chine).

Au 31 mars 2011, Niles a clôturé ses comptes annuels en conformité avec le référentiel local japonais. Ils comprennent les principaux agrégats suivants :

| | |
|--|--------------------------|
| ■ Chiffres d'affaires : | 47,4 milliards de yens ; |
| ■ EBIT : | 3,0 milliards de yens ; |
| ■ Résultat net (Après déduction des intérêts minoritaires) : | 1,7 milliard de yens ; |
| ■ Total actifs : | 36,8 milliards de yens ; |
| ■ Capitaux propres (hors intérêts minoritaires) | 5,3 milliards de yens. |

2.2. Opérations réalisées au cours du premier semestre 2010

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

Depuis le 19 mai 2010, Valeo détient 100 % du capital de l'entité indienne de production de systèmes électriques basée à Pune. Cette société, déjà consolidée par intégration globale, était précédemment détenue à 66,7 % par Valeo et à 33,3 % par le groupe N.K. Minda. L'entreprise qui fabrique des alternateurs et des démarreurs pour voitures de tourisme a pris le nom de Valeo Engine and Electrical Systems India Private Ltd. Conformément à IAS 27 révisée, ce rachat d'une participation minoritaire a entraîné une diminution de 8 millions d'euros des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2010.

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

Au 30 juin 2010, Valeo a cédé au fonds d'investissement européen Syntegra Capital son activité de modules pour éclairage, comprenant principalement des correcteurs de portée pour projecteurs. La plus-value dégagée sur cette opération qui a été enregistrée sous la rubrique « Autres produits et charges » s'établit à 7 millions d'euros. Cette activité a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 9 millions d'euros sur les six premiers mois de l'exercice 2010 (12 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2009).

2.3. Opérations réalisées au cours du second semestre 2010

2.3.1. Cession de l'activité de ralentisseurs électromagnétiques

Valeo a cédé le 31 août 2010 le groupe Telma, fabricant des ralentisseurs électromagnétiques à la société Torque Industry (Holding) Limited. Cette cession n'a pas généré d'impact significatif dans les comptes du Groupe. Cette activité a contribué au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de 30 millions d'euros sur les huit premiers mois de l'exercice 2010 (39 millions d'euros pour la période close au 31 décembre 2009).

3. Information sectorielle

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

Les secteurs retenus au nombre de quatre, correspondent à l'organisation du Groupe par Pôle. Il n'y a pas eu de regroupement de secteurs opérationnels.

Les quatre Pôles définis comme secteurs opérationnels sont les suivants :

- Pôle Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite – il est composé de quatre Groupes de Produits : Aide à la conduite, Contrôles intérieurs, Électronique habitacle et Mécanismes d'accès. Ces systèmes améliorent la sécurité et le confort de conduite en offrant un accès facile et une meilleure visibilité à 360° autour du véhicule, tout en créant une relation ergonomique et intuitive avec son environnement ;
- Pôle Systèmes de Propulsion – ce Pôle est composé de cinq Groupes de Produits : Systèmes électriques, Systèmes de transmission, Systèmes de contrôle moteur, Systèmes de boucle d'air, Systèmes pour véhicules hybrides et électriques. Il développe des solutions innovantes pour réduire la consommation de carburant et les émissions de CO₂, tout en maintenant une conduite dynamique. Ces solutions couvrent une gamme complète de produits pour l'électrification et l'hybridation des véhicules ;
- Pôle Systèmes Thermiques – ce dernier est composé de quatre Groupes de Produits : Thermique habitacle, Systèmes thermiques du groupe motopropulseur, Compresseurs et modules face avant. Les technologies

développées par ce Pôle contribuent au confort dans l'habitacle et à la réduction de la consommation d'énergie ;

- Pôle Systèmes de Visibilité – celui-ci est composé de trois Groupes de Produits : Systèmes d'éclairage, Systèmes d'essuyage et Moteurs d'essuyage. Ces systèmes proposent des solutions de visibilité pour tous les temps et toutes les circonstances pour mieux voir et être vu. Les systèmes développés par ce Pôle contribuent à la sécurité en améliorant la visibilité du véhicule et du conducteur, tout en économisant de l'énergie.

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

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

3.1. Indicateurs clés par Pôle

Les indicateurs clés par Pôle exposés ci-dessous sont les suivants :

- le chiffre d'affaires ;
- l'EBITDA qui correspond au résultat opérationnel avant amortissements, pertes de valeurs (comprises dans la marge opérationnelle) et autres produits et charges ;
- les frais de Recherche et de Développement nets ;
- les investissements corporels et incorporels ;
- les actifs sectoriels qui sont constitués des immobilisations corporelles et incorporelles (y compris les *goodwill*), et des stocks.

| (en millions d'euros) | Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite | Systèmes de Propulsion | Systèmes Thermiques | Systèmes de Visibilité | Autres | Total |
|--|---|------------------------|---------------------|------------------------|-----------|--------------|
| Premier semestre 2011 | | | | | | |
| Chiffre d'affaires | | | | | | |
| ■ du secteur (hors Groupe) | 956 | 1 537 | 1 545 | 1 284 | 12 | 5 334 |
| ■ vente intersecteurs (Groupe) | 14 | 12 | 14 | 20 | (60) | - |
| EBITDA | 107 | 164 | 173 | 140 | 18 | 602 |
| Frais de Recherche et Développement nets | (72) | (71) | (79) | (65) | 2 | (285) |
| Investissements corporels et incorporels de la période | 88 | 97 | 56 | 66 | 1 | 308 |
| Actifs sectoriels | 897 | 1 186 | 997 | 907 | 22 | 4 009 |

| (en millions d'euros) | Systèmes de Confort et d'Aide à la Conduite | Systèmes de Propulsion | Systèmes Thermiques | Systèmes de Visibilité | Autres | Total |
|--|---|------------------------|---------------------|------------------------|----------|--------------|
| Premier semestre 2010 | | | | | | |
| Chiffre d'affaires | | | | | | |
| ■ du secteur (hors Groupe) | 832 | 1 333 | 1 437 | 1 174 | 11 | 4 787 |
| ■ vente intersecteurs (Groupe) | 16 | 11 | 10 | 12 | (49) | - |
| EBITDA | 100 | 131 | 193 | 135 | 5 | 564 |
| Frais de Recherche et Développement nets | (69) | (74) | (67) | (63) | 6 | (267) |
| Investissements corporels et incorporels de la période | 60 | 60 | 36 | 42 | 2 | 200 |
| Actifs sectoriels | 832 | 1 166 | 1 043 | 972 | 36 | 4 049 |

3.2. Réconciliation avec les données du Groupe

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

| (en millions d'euros) | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| EBITDA | 602 | 564 |
| Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles et incorporelles et pertes de valeur ⁽¹⁾ | (257) | (272) |
| Autres produits et charges | (1) | (31) |
| Résultat opérationnel | 344 | 261 |

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

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

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Actifs sectoriels | 4 009 | 4 049 |
| Créances clients | 1 664 | 1 570 |
| Autres créances | 241 | 170 |
| Actifs d'impôt exigible | 12 | 6 |
| Actifs destinés à être cédés | 2 | 2 |
| Actifs financiers | 1 715 | 1 382 |
| Actifs d'impôts différés | 199 | 170 |
| Total des actifs du Groupe | 7 842 | 7 349 |

4. Notes relatives au compte de résultat

4.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 5 334 millions d'euros au premier semestre 2011, contre 4 787 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une hausse de 11,4 %. Sur cette évolution, les variations de périmètre ont un impact

défavorable de 0,7 % et les effets de change ont une incidence négative de 0,5 %.

À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé augmente donc de 12,6 % entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2011.

4.2. Frais de Recherche et Développement nets

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Frais de Recherche et Développement bruts | (420) | (377) |
| Contributions reçues et subventions | 113 | 99 |
| Frais de développement immobilisés | 83 | 72 |
| Amortissements et pertes de valeur des frais de développement immobilisés | (61) | (61) |
| Frais de Recherche et Développement nets | (285) | (267) |

4.3. Autres produits et charges

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1^{er} semestre 2011 | 1^{er} semestre 2010 |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Restructurations | 2 | (30) |
| Perte de valeurs sur actifs immobilisés | - | - |
| Litiges | (2) | (8) |
| Autres | (1) | 7 |
| Autres produits et charges | (1) | (31) |

4.3.1. Restructurations

Sur le premier semestre 2010, ce poste comprend les charges de restructuration relatives au plan de réorganisation 2010, partiellement compensées par une reprise de provisions résiduelles du plan de réduction d'effectifs initié fin 2008.

4.3.2. Pertes de valeurs sur actifs immobilisés

Les immobilisations corporelles et incorporelles dont la valeur recouvrable ne peut être estimée de façon isolée sont regroupées en unités génératrices de trésorerie (UGT). Pour chacune des UGT du Groupe, il a été identifié tout indice de perte de valeur intervenue sur la période du premier

semestre 2011. Le cas échéant, un test de perte de valeur sur les actifs immobilisés a été réalisé.

Ces tests n'ont pas conduit le Groupe à enregistrer des pertes de valeur sur le premier semestre 2011 et le premier semestre 2010.

4.3.3. Autres

Sur le premier semestre 2011, cette ligne inclut essentiellement les frais d'acquisition de Niles et une plus-value immobilière sur la cession d'un bâtiment en Espagne.

Sur le premier semestre 2010, ce poste est principalement composé de la plus-value liée à la cession de l'activité de correcteurs de portée pour projecteurs (cf. Note 2.2.2).

4.4. Autres produits et charges financiers

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés | (23) | (24) |
| Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite | 10 | 10 |
| Dotations aux provisions pour risque de crédit | - | (1) |
| Résultat de change sur opérations de couverture | 2 | - |
| Résultat de change sur autres opérations | (5) | - |
| Désactualisation des provisions (hors engagements de retraite et assimilés) | (1) | (1) |
| Autres | - | 2 |
| Autres produits et charges financiers | (17) | (14) |

4.5. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Ichikoh | 3 | 9 |
| Faw Valeo Climate Control Systems (China) | 1 | 3 |
| Autres | - | (1) |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées | 4 | 11 |

4.6. Impôts sur les résultats

La charge d'impôt du premier semestre 2011, correspondant à un taux effectif d'impôt de 26 %, prend en compte dans certains pays la reconnaissance d'impôts différés actifs rendue possible par des perspectives économiques plus favorables à hauteur de 12 millions d'euros.

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

5.1. Plan de stock-options

Le Conseil d'Administration du 24 février 2011 a arrêté les principes d'attribution d'options d'achat d'actions et d'actions de performance sous condition de l'adoption des résolutions nécessaires présentées aux actionnaires. L'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011 a approuvé les résolutions requises, aussi il a été décidé l'octroi :

- d'un plan d'options d'achat d'actions de 292 840 actions acquises à l'issue d'une période de service de trois ans, parmi lesquelles 210 370 sont soumises à des conditions de performance ;

- d'un plan d'actions gratuites de 326 860 actions, acquises à l'issue d'une période de 3 ans pour les salariés travaillant en France, en Espagne ou en Italie et de 5 ans pour les autres pays. 126 480 actions sont subordonnées à des conditions de performance.

En application d'IFRS 2, Valeo a estimé la juste valeur de ce plan en se basant sur la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués. Elle s'élève à 13 millions d'euros et sera enregistrée en charges sur la période d'acquisition des droits avec une contrepartie en capitaux propres.

5.2. Provisions pour autres passifs

(en millions d'euros)

| | 30 juin 2011 | 31 décembre 2010 |
|---|--------------|------------------|
| Provisions pour coûts sociaux et de restructuration | 79 | 107 |
| Provisions pour retraites et engagements assimilés | 627 | 651 |
| Autres provisions | 396 | 425 |
| Provisions pour autres passifs | 1 102 | 1 183 |
| Dont part à plus d'un an | 834 | 806 |
| Dont part à moins d'un an | 268 | 377 |

5.2.1. Provisions pour coûts sociaux et de restructuration

Sur le premier semestre 2011, la variation des provisions pour coûts sociaux et de restructuration s'explique principalement par les décaissements de la période relatifs au plan de réorganisation provisionné en 2010.

5.2.2. Provisions pour retraites et engagements assimilés

Pour la période close au 30 juin 2011, les provisions pour retraites et engagements assimilés s'élèvent à 627 millions d'euros contre 651 millions d'euros au 31 décembre 2010.

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

Au 30 juin 2011, le Groupe a revu l'évolution des taux d'actualisation et la valeur de marché des actifs de couverture. La faible variation des indices de référence utilisés par le Groupe entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 explique

l'absence d'ajustements liés aux taux d'actualisation sur les engagements de retraites des principaux pays concernés.

L'évolution des provisions pour retraites et engagements assimilés s'explique donc essentiellement par une utilisation de 31 millions d'euros, une charge sur le semestre de 22 millions d'euros et des écarts de conversion pour 17 millions d'euros.

5.2.3. Autres provisions

La ligne « Autres provisions » inclut au 30 juin 2011 des provisions pour garanties clients à hauteur de 161 millions d'euros, ainsi que des provisions pour risques fiscaux à hauteur de 72 millions d'euros. Le solde couvre essentiellement des risques sociaux, commerciaux et environnementaux.

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

5.3. Endettement financier et liquidités

5.3.1. Endettement financier

| <i>(en millions d'euros)</i> | 30 juin 2011 | 31 décembre 2010 |
|--|----------------|------------------|
| Dettes financières à long terme | 1 643 | 1 097 |
| Dettes financières à long terme – part à moins d'un an | 23 | 505 |
| Prêts et autres actifs financiers à long terme | (52) | (85) |
| Endettement financier à long terme | 1 614 | 1 517 |
| Crédit à court terme et banques | 64 | 77 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (1 226) | (1 316) |
| Trésorerie à court terme | (1 162) | (1 239) |
| Endettement financier net | 452 | 278 |

La hausse de l'endettement financier depuis le 31 décembre 2010 est liée à l'acquisition de Niles, qui a entraîné un décaissement de 286 millions d'euros le 30 juin 2011 (cf. Note 2.1.1).

Au 31 décembre 2010, les dettes financières à long terme - part à moins d'un an incluaient principalement l'OCEANE de 463 millions d'euros remboursée en janvier 2011.

5.3.2. Liquidités

Les dettes financières à long terme incluent principalement :

- un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à échéance 2013 ;
- deux emprunts syndiqués d'un montant total de 225 millions d'euros dont l'échéance est en 2012 ;
- un emprunt auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) d'un montant de 225 millions d'euros contracté fin juillet 2010 sur 7 ans, amortissable en 4 annuités égales à partir de 2013 ;
- un nouvel emprunt contracté par le Groupe le 30 juin 2011 dans le cadre du refinancement de Niles d'un montant total de 250 millions d'euros pour une durée de 5 ans auprès de 3 banques Mizuho, BOTM et CIC réunies en un club deal. Cet emprunt est à taux variable Euribor 3 mois + 1,3 %. Un *cross currency swap* en yens de 237 millions d'euros a été mis en place dès l'origine de l'emprunt et est adossé en terme de maturité ;
- un nouvel emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2018 émis par Valeo le 11 mai 2011. Cette émission d'obligations de maturité 7 ans avec un coupon de 4,875 % est réalisée dans le cadre du programme *Euro Medium Term Notes*. Le taux d'intérêt effectif est de 5,07 % frais d'émission inclus.

Concomitamment au lancement du nouvel emprunt obligataire, Valeo a lancé une offre de rachat aux porteurs

d'obligations 2013 et a procédé au rachat d'un tiers de la souche soit un montant nominal de 200 millions d'euros sur le montant nominal total de 600 millions d'euros qui avait été émis en juin 2005. Ce rachat a été réalisé au prix de 101,8 % du pair. Cette opération a été comptabilisée comme une extinction de la dette, et la différence entre la valeur comptable de la dette éteinte et le montant payé aux porteurs d'obligations, ainsi que les frais d'intermédiation ont été constatés en charges d'intérêts à hauteur de 5 millions d'euros. Ces deux opérations simultanées permettent à Valeo d'allonger la maturité moyenne de son endettement et de lisser le profil de sa dette en diminuant la maturité 2013 de 200 millions d'euros au profit d'une nouvelle maturité 2018 pour un montant de 500 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, Valeo bénéficie de plusieurs lignes de crédit bancaire confirmées pour un montant de 1,1 milliards d'euros sur lesquelles il n'y a pas eu de tirage sur le premier semestre 2011.

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 1 226 millions d'euros au 30 juin 2011, soit 879 millions d'euros de valeurs mobilières de placement (de type OPCVM de trésorerie) ayant un risque de variation de valeur très faible et 347 millions d'euros de disponibilités.

Le 3 mai 2011, la dette long terme de Valeo a fait l'objet d'un relèvement de notation par Moody's de Ba1 à Baa3 assorti d'une perspective stable. La dette long terme du Groupe a donc rejoint la catégorie non spéculative (*investment grade*).

Covenants : le nouvel emprunt de 250 millions d'euros contracté le 30 juin 2011 auprès des banques Mizuho, BOTM et CIC est soumis au même covenant financier que l'emprunt BEI, les deux emprunts syndiqués et les lignes de crédit. Ce covenant prévoit l'exigibilité anticipée ou l'annulation des lignes de crédit si le ratio d'endettement financier net / EBITDA du Groupe Valeo est supérieur à 3,25 au moins. Ce ratio calculé sur 12 mois s'établit à 0,4 au 30 juin 2011.

5.4. Détail des flux de trésorerie

5.4.1. Charges (produits) sans effet sur la trésorerie

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Charges (produits) sans effet sur la trésorerie | | |
| Dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations | 257 | 272 |
| Dotations (reprises) nettes sur provisions | (50) | 13 |
| Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés | 8 | (6) |
| Charges calculées liées aux paiements en actions | 3 | 2 |
| Autres charges (produits) sans effet sur la trésorerie | - | - |
| TOTAL | 218 | 281 |

5.4.2. Variation du besoin en fonds de roulement

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Variation du besoin en fonds de roulement | | |
| Stocks | (48) | (47) |
| Créances clients | (248) | (229) |
| Dettes fournisseurs d'exploitation | 221 | 253 |
| Autres créances et dettes | 64 | 55 |
| TOTAL | (11) | 32 |

5.4.3. Variation nette des actifs financiers non courants

| <i>(en millions d'euros)</i> | 1 ^{er} semestre 2011 | 1 ^{er} semestre 2010 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Variation nette des actifs financiers non courants | | |
| Acquisition des titres de participation de Niles | (167) | - |
| Prêt accordé à Niles par Valeo Japan | (119) | - |
| Autres prêts long-terme | 31 | (27) |
| Autres | (2) | (3) |
| TOTAL | (257) | (30) |

6. Évènements postérieurs à la clôture

Valeo a reçu des demandes d'information et de communication des autorités de la concurrence européenne et américaine concernant divers de ses produits. Ainsi qu'il a été indiqué précédemment, les procédures de Valeo

interdisent strictement tout comportement anti-concurrentiel. Valeo coopérera bien entendu pleinement avec les autorités chargées de l'enquête.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Valeo, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

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

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

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

2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

David Chaudat

Lionel Gotlib

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Ginies

Gilles Puissochet

Déclaration de la personne physique responsable du rapport financier semestriel

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

Paris, le 27 juillet 2011

Jacques ASCHENBROICH
Directeur Général



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