

2005

Document de référence



1 ACTIVITÉS p.7

Historique	p.8
Le Groupe	p.10
Présence géographique	p.26
Positionnement concurrentiel	p.27
Faits marquants 2005	p.27
Événements récents	p.31

2 RAPPORT DE GESTION p.33

1. Méthodes comptables	p.34
2. Compte de résultat	p.34
3. Principaux investissements au cours des trois derniers exercices	p.36
4. Évolution des capitaux propres	p.37
5. Provisions pour autres passifs	p.38
6. Flux de trésorerie et endettement	p.39
7. Engagements	p.39
8. Rémunération des mandataires sociaux et administrateurs	p.40
9. Risques et incertitudes	p.41
10. Litiges	p.44
11. Perspectives	p.44
12. Événements postérieurs à la clôture	p.44
13. Comptes sociaux	p.45
Indicateurs environnementaux 2005, introduction	p.45
Indicateurs environnementaux 2005, commentaires	p.47
Indicateurs sociaux	p.61

3 COMPTES CONSOLIDÉS p.75

Compte de résultat consolidé	p.76
Bilan consolidé	p.77
Tableau des flux de trésorerie consolidés	p.78
État des produits et charges comptabilisés sur la période	p.80
Variation des capitaux propres consolidés	p.81
Notes annexes aux états financiers consolidés	p.82
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	p.135

4 COMPTES SOCIAUX 2005 p.137

Compte de résultat	p.138
Bilan	p.139
Variation de trésorerie	p.140
Notes annexes aux états financiers de la Société	p.141
Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	p.156
Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	p.158
Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	p.160
Inventaire des valeurs mobilières	p.161

5 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE p.163

Rapport du Président du Conseil d'Administration	p.164
Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2005	p.171
Rapport des Commissaires aux comptes	p.173

6 INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL p.175

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	p.176
Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	p.193
Renseignements de caractère général concernant le capital	p.194
Répartition actuelle du capital et des droits de vote	p.200
Marché des titres de l'émetteur	p.203
Valeo et ses actionnaires	p.206
Information sur les filiales et participations	p.209
Personnes responsables du document de référence	p.212
Table de concordance	p.213



Document de référence 2005

Profil du Groupe

Entièrement dédié à la conception, la fabrication et la vente de composants, de systèmes et de modules pour l'automobile et les poids lourds, tant en première qu'en deuxième monte, Valeo est un groupe industriel indépendant et international.

Il se classe parmi les premiers équipementiers mondiaux.

Le Groupe emploie 70 400 personnes, représentant 95 nationalités, réparties dans 134 sites de production, 68 centres de recherche et développement et 9 plates-formes de distribution, dans 26 pays.

Valeo inscrit sa stratégie de croissance rentable dans une logique de développement durable.



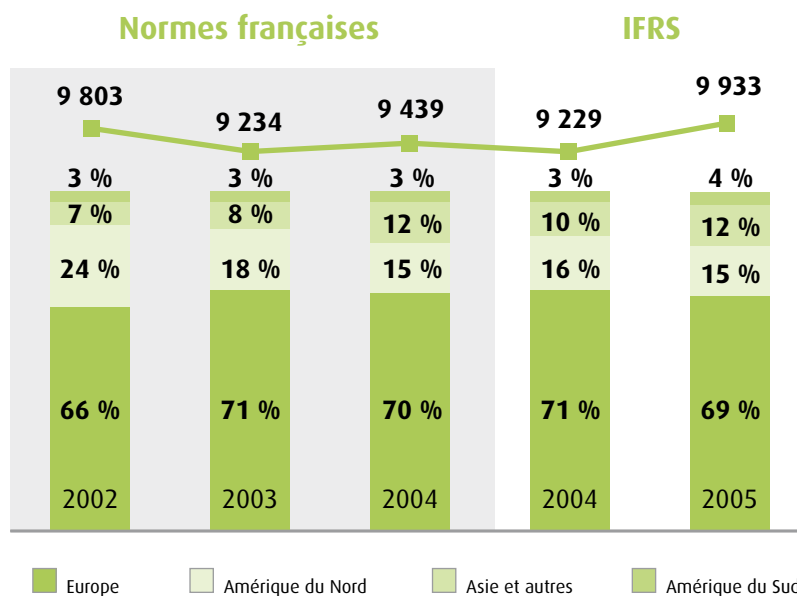
Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 avril 2006, conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Conformément à l'article 28 du Règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004, le lecteur est renvoyé aux précédents documents de référence concernant certaines informations :

1. Le rapport de gestion, les comptes consolidés et les comptes sociaux, les rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés et sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004 et le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées se rapportant à cet exercice et figurant dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 mars 2005 sous le n° D.05-0290.
2. Le rapport de gestion, les comptes consolidés et les comptes sociaux, les rapports des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés et les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003 et le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées se rapportant à cet exercice et figurant dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 9 mars 2004 sous le n° D.04-0231.

Chiffres clés

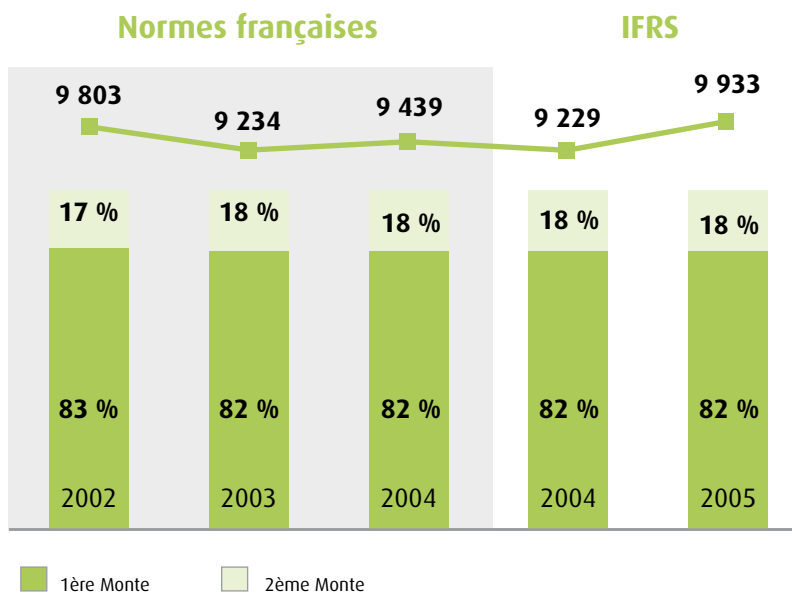
CHIFFRES D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

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



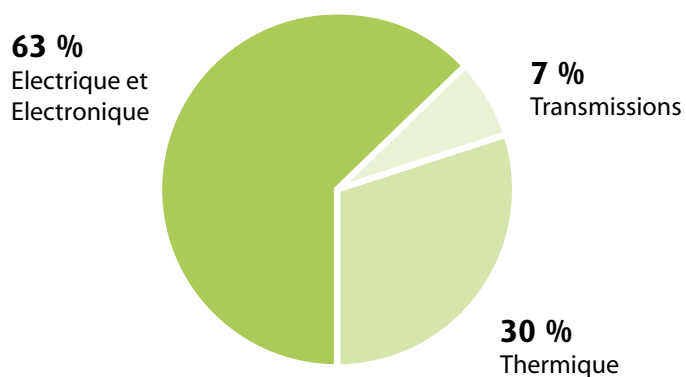
CHIFFRES D'AFFAIRES PAR CLIENTÈLE

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



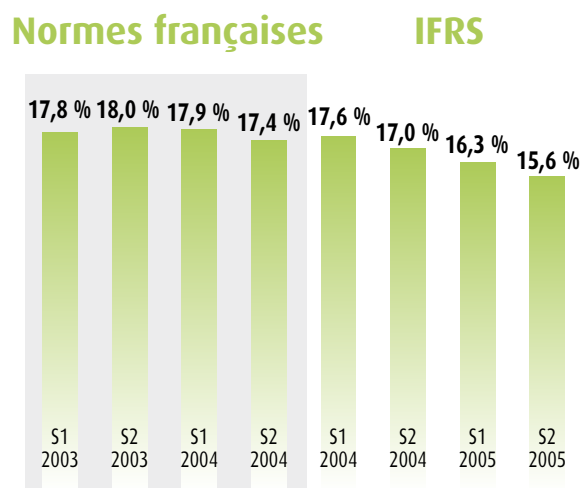
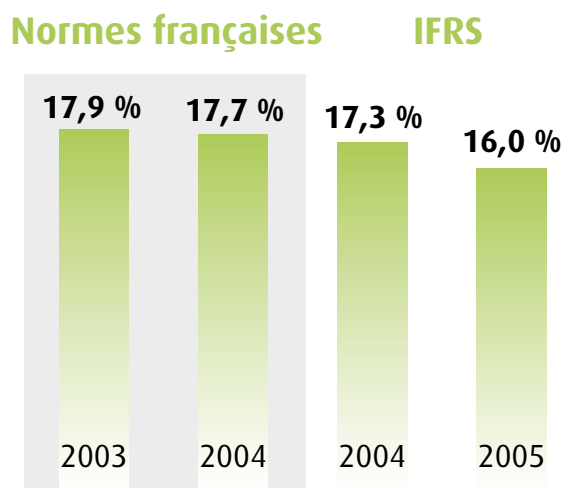
RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR LIGNES DE PRODUITS

En % du chiffre d'affaires



MARGE BRUTE

En % du chiffre d'affaires

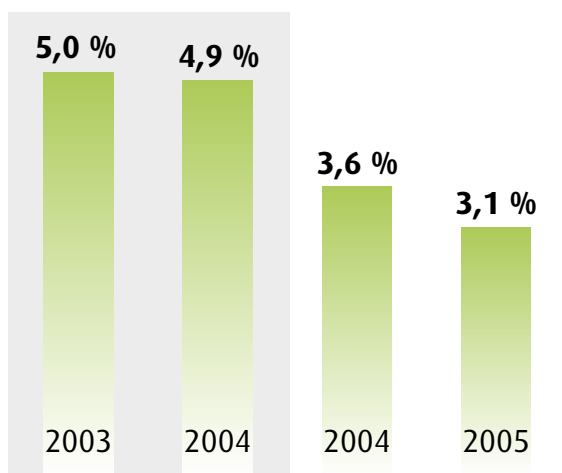


RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

En % du chiffre d'affaires (normes françaises) / des produits de l'activité (IFRS)

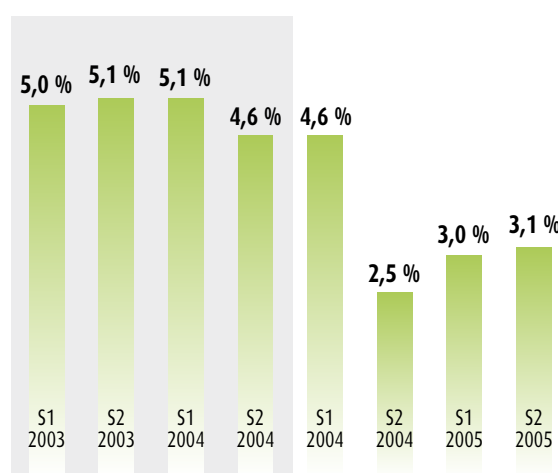
Normes françaises

IFRS



Normes françaises

IFRS

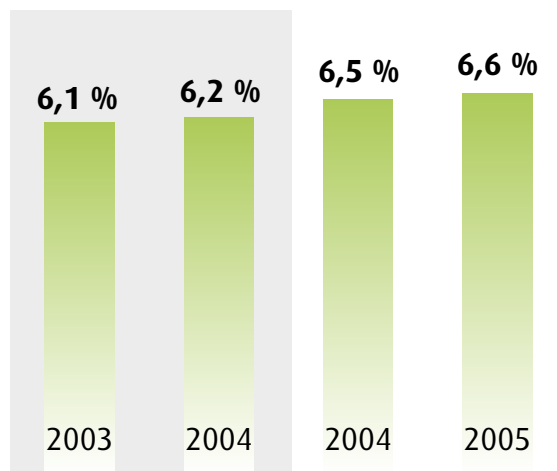


FRAIS DE RECHERCHE & DÉVELOPPEMENT

En % du chiffre d'affaires (normes françaises) / des produits de l'activité (IFRS)

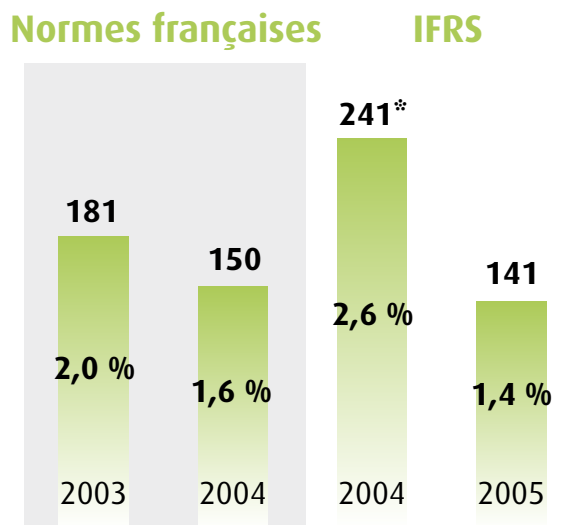
Normes françaises

IFRS



RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ

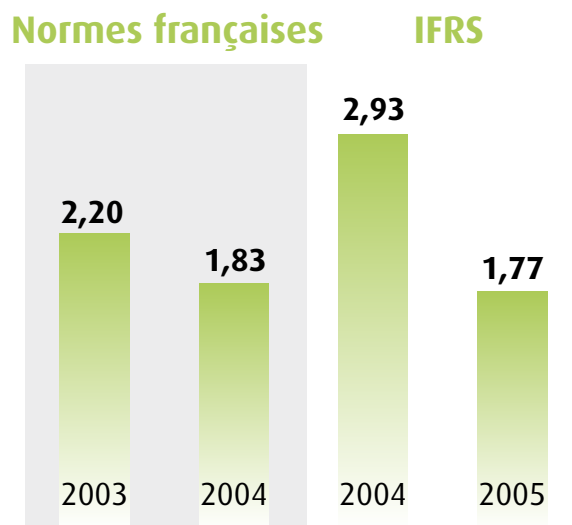
En millions d'euros et en % du chiffre d'affaires (normes françaises) / des produits de l'activité (IFRS)



* Y compris gain fiscal exceptionnel de 83 millions d'euros

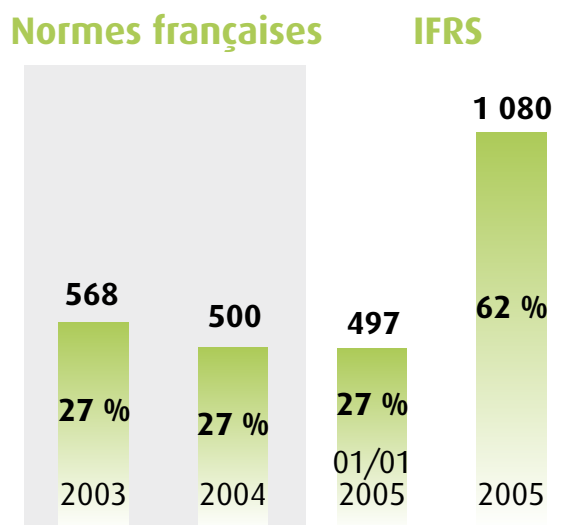
RÉSULTAT NET PAR ACTION

En euros



ENDETTEMENT FINANCIER NET

En millions d'euros et en % des capitaux propres de l'ensemble consolidé



1 ACTIVITÉS

Historique	P. 8
-------------------	-------------

Le Groupe	P. 10
------------------	--------------

1. Description et organisation générale	P. 10
2. Les Domaines et les Familles de Produits.....	P. 11
3. Des produits et services pour la Deuxième Monte	P. 16
4. Les Fonctions.....	P. 17

Présence géographique	P. 26
------------------------------	--------------

Positionnement concurrentiel	P. 27
-------------------------------------	--------------

Faits marquants 2005	P. 27
-----------------------------	--------------

1. Succès commerciaux.....	P. 27
2. Innovations technologiques	P. 28
3. Opérations stratégiques.....	P. 29
4. Excellence opérationnelle	P. 30

Événements récents	P. 31
---------------------------	--------------

Historique

Les origines du Groupe remontent à la création, en 1923, de la Société Anonyme Française du Ferodo (la « Société ») installée dans des ateliers à Saint-Ouen, près de Paris. La Société distribue puis produit des garnitures de freins et d'embrayages sous licence Ferodo. En 1932, les actions de la Société sont admises à la cotation des agents de change à la Bourse de Paris.

Au cours des années 1960 et 70, la Société aborde une phase de développement à la fois par diversification sectorielle (systèmes de freins en 1961, systèmes thermiques en 1962, éclairage en 1970, et systèmes électriques en 1978) et par implantation internationale (Espagne en 1963 puis Italie en 1964 et Brésil en 1974). Le 28 mai 1980, l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société adopte le nom de Valeo, qui en latin signifie : « Je vais bien. »

À partir des années 1980, Valeo s'impose comme un Groupe capable de se développer par des acquisitions réalisées à l'échelle internationale :

1987

- Acquisition de Neiman (sécurité habitacle) et de sa filiale Paul Journée (essuyage).
- Acquisition des activités thermiques de la société Chausson.

1988

- Acquisition de Clausor et Tibbe (sécurité habitacle en Espagne et Allemagne).
- Création de Valeo Pyeong Hwa (embrayages et couronnes d'embrayages en Corée), de Valeo Transtürk (embrayages et distribution en Turquie) et de Valeo Eaton pour l'Activité Embrayages Poids Lourds aux États-Unis.
- Formation de la société commune Valeo/Acustar Thermal Systems Inc. (thermique habitacle aux États-Unis).

1989

- Acquisition de Delanair (thermique habitacle en Grande-Bretagne).
- Acquisition de Blackstone (thermique moteur aux USA avec des activités au Mexique, au Canada, en Suède, en Espagne et en Italie).

Cette politique de croissance s'accompagne d'un recentrage autour de certains métiers et le Groupe cède ses activités non stratégiques (garnitures de freins, allumage, avertisseurs) en 1990.

Au cours des années 1990

Le Groupe met en œuvre une stratégie forte autour de :

- **Une culture industrielle renouvelée** : le Groupe adopte la méthode des 5 Axes en 1991 (voir les 5 Axes dans point 4.3 Les Fonctions Industrielles, partie « Le Groupe ») ;
- **Un effort de recherche soutenu** : en 1992, le Groupe crée un centre de recherche électronique à Créteil (France) et un site de production de modules électroniques à Meung-sur-Loire (France). En 1993, Valeo ouvre des centres de recherche éclairage-signalisation à Bobigny et embrayages à Saint-Ouen (France) ;
- **Une internationalisation croissante** : premières implantations de production au Mexique et au Pays de Galles en 1993 pour le thermique habitacle et en Italie pour l'éclairage-signalisation, et dès 1994, premières sociétés communes en Chine pour les systèmes d'essuyage, le thermique habitacle, l'éclairage-signalisation et les systèmes électriques.

Des opérations de croissance externe se sont poursuivies au cours de la décennie :

1995

- Acquisition des activités thermiques de Siemens en Allemagne.

1996

- Participation dans Mirgor (systèmes thermiques en Argentine).
- Acquisition de Fist S.p.a. et d'une division de Ymos AG (sécurité habitacle en Italie et Allemagne).
- Acquisition de Klimatizacni Systemy Automobilu (systèmes thermiques en République tchèque).

1997

- Création de joint-ventures embrayages en Inde et en Chine et de matériaux de friction en Inde.
- Acquisition d'Univel (sécurité habitacle au Brésil)
- Reprise au sein de Valeo Sylvania des activités automobile Osram Sylvania aux États-Unis (éclairage).

1998

- Acquisition de l'Activité « Electrical Systems » d'ITT Industries.

1999

- Acquisition d'une division de Mando (systèmes électriques en Corée du Sud).

2000

- Création d'une société commune avec Unisia Jecs (transmissions au Japon).
- Acquisition d'une participation dans Zexel (systèmes thermiques).
- Alliance stratégique avec Ichikoh (éclairage au Japon).
- Acquisition des activités automobile de Labinal (en Argentine, Europe de l'Est, Espagne, France, Inde, Maghreb et Portugal).

Le début des années 2000

En mars 2001, Thierry Morin est nommé Président du Conseil d'Administration de Valeo. Le Groupe s'engage alors dans un programme de rationalisation afin de restaurer ses marges :

- Rationalisation industrielle avec réorganisation de la production sur un nombre de sites réduit, avec une part croissante des sites dans les zones à bas coûts.
- Cessions sélectives d'activités périphériques.
- Intégration accélérée des activités récemment acquises avec notamment le redéploiement du site américain de Rochester (États-Unis) acquis d'ITT.
- Démarche de partenariat avec un nombre réduit de fournisseurs.
- Intensification des efforts de recherche accompagnée d'un renforcement de leur productivité.
- Relance de l'action commerciale autour du concept des Domaines qui facilitent les offres transversales.
- Création de partenariats technologiques avec des experts dans leur domaine, tels que Iteris, International Rectifier, Raytheon

et Ricardo, pour introduire de nouvelles technologies dans le monde automobile et accélérer le développement de nouveaux produits.

Ce programme a permis un redressement progressif des marges entre 2001 et 2003 ainsi qu'une progression de la confiance des clients en Valeo.

En 2004

Au terme de ces actions de rationalisation, Valeo a abordé une nouvelle phase de développement formalisée dans le cadre du projet stratégique « **Valeo 2010** ». Le Groupe se positionne pour émerger en leader mondial sur ses métiers en fonction des évolutions à venir du secteur de l'équipement automobile.

- **Le premier vecteur** est l'enrichissement de l'offre de produits technologiques de façon à offrir des solutions qui intègrent les systèmes et les services des trois Domaines : Aide à la Conduite, Efficacité de la Propulsion, Amélioration du Confort. Les synergies entre Branches industrielles s'en trouvent accrues en matière de recherche, de développement et de commercialisation des innovations.
- **Le deuxième vecteur** de croissance est commercial avec une dimension géographique d'une part et le renforcement de la présence du Groupe dans l'Activité Deuxième Monte d'autre part. D'un point de vue géographique, le Groupe entend renforcer sa présence en Amérique du Nord et en Asie ; la connaissance étroite de tous les constructeurs et le développement des plate-formes mondiales constituent des atouts stratégiques. Avec la mise en place de Valeo Service, le Groupe dispose d'une organisation effective pour gagner des parts de marché à l'échelle internationale dans l'Activité de la Deuxième Monte.
- **Le troisième vecteur** est le renforcement de l'excellence opérationnelle à travers les efforts d'optimisation de l'outil industriel et de la chaîne d'approvisionnement. L'objectif est d'offrir la qualité totale à tous les clients sur tous les marchés.
- **Le quatrième vecteur** est d'ordre organisationnel.

En 2005

L'organisation du Groupe a évolué de manière significative, avec notamment le renforcement du rôle des trois Domaines d'innovation, le regroupement des Branches industrielles sous la responsabilité d'une Direction des Opérations, et le renforcement des équipes fonctionnelles, notamment la Direction Industrielle.

Le Groupe

1. Description et organisation générale

Valeo est un groupe industriel entièrement dédié à la conception, la fabrication et la vente de composants, de systèmes et modules pour l'automobile et les poids lourds, tant en première qu'en deuxième monte.

L'unique secteur d'activité du Groupe est donc l'équipement automobile.

Au 31 décembre 2005, le Groupe employait 70 400 personnes, représentant 95 nationalités et réparties dans 134 sites de production, 68 centres de Recherche et Développement et 9 plateformes de distribution.

1.1. L'organisation Première Monte

Le Groupe est organisé de manière décentralisée en divisions autonomes, de l'ordre d'une centaine, au niveau desquelles s'effectuent les processus d'allocation des ressources et d'évaluation de la performance. 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.

Les Divisions industrielles ont la responsabilité de la conduite des affaires pour la production et les ventes de première monte des produits des Familles de Produits au sein desquelles elles sont regroupées, sur une zone géographique précise.

1.2. L'organisation Deuxième Monte

Les Divisions industrielles ont également la responsabilité de la production et d'une partie de la distribution de produits de deuxième monte pour le compte de la structure Valeo Service qui regroupe l'ensemble des activités de vente de produits et services liés à la rechange. Valeo Service réunit deux Branches correspondant aux deux grands canaux de distribution : les constructeurs et leurs réseaux d'une part, les distributeurs indépendants (y compris les groupes de négoce) d'autre part. Valeo Service offre aux deux Branches des services communs de marketing et logistique.

1.3. Les Domaines

Par ailleurs, depuis le lancement du plan stratégique Valeo 2010 en 2004, une organisation transversale a été adoptée pour la mise en œuvre de nouvelles solutions et favorisant les innovations multi-Familles de Produits : la Recherche et Développement et le Marketing des innovations sont de la responsabilité des Domaines qui orientent leurs travaux selon trois axes stratégiques correspondant aux besoins fondamentaux des clients : le respect de l'environnement (Domaine Efficacité de la Propulsion), la sécurité (Domaine Aide à la Conduite) et le confort (Domaine Amélioration du Confort). Les Domaines sont dotés de leur propre budget. Les innovations conçues et promues par les Domaines sont, lorsqu'elles entrent en phase de commercialisation, transférées à une ou plusieurs Divisions qui en assurent la négociation commerciale, la mise au point et la production.

1.4. Les Familles de Produits

Les 12 Familles de Produits sont (par ordre alphabétique) :

- Commutation & Systèmes de Détection ;
- Compresseurs ;
- Éclairage Signalisation ;
- Électronique & Systèmes de Liaison ;
- Moteurs & Actionneurs ;
- Sécurité Habitacle ;
- Systèmes de Contrôle Moteur ;
- Systèmes d'Essuyage ;
- Systèmes Électriques ;
- Thermique Habitacle ;
- Thermique Moteur ;
- Transmissions.

Depuis mai 2005, les Familles de Produits précédemment regroupées au sein de 3 Activités par grandes technologies, rapportent à une Direction unique : la Direction des Opérations. Cette Direction des Opérations a été créée afin d'accélérer le déploiement des meilleures pratiques et la mise en œuvre des synergies entre les

Familles de Produits. Elle assure le contrôle opérationnel de la performance des Divisions.

1.5. Les réseaux fonctionnels

Les principaux réseaux fonctionnels sont :

- les réseaux techniques regroupés sous la responsabilité du Directeur Technique du Groupe depuis mai 2005 : Qualité, Achats, Industriel, Programmes et Projets, Logistique, Systèmes d'Information, Immobilier ;
- les Affaires Internationales organisées autour du suivi des clients avec un Directeur Client par grand constructeur, et autour d'un axe géographique avec un Directeur National par grande zone de présence du Groupe (Amérique du Nord, Japon-Corée-Asie du sud, Chine, Brésil, Allemagne, Espagne-Portugal, Italie) ;
- la Recherche et Développement avec la responsabilité fonctionnelle des centres de R&D des Familles de Produits et opérationnelle des Domaines et le Marketing Produits ;

- la Fonction Ressources Humaines, également en charge de l'Éthique au sein du Groupe ;
- la Fonction Risques, Assurances, Environnement, Santé et Sécurité qui coordonne l'ensemble des actions dans ses domaines ;
- l'ensemble des Fonctions financières, juridiques et stratégiques :
 - le réseau du Contrôle Financier est garant de la fiabilité des reportings financiers et de certains indicateurs physiques. Il copilote avec les équipes de Direction opérationnelles la mise en œuvre des plans d'action,
 - les équipes centrales de la Trésorerie définissent et mettent en œuvre les règles concernant la gestion des risques liés au financement externe et des risques de marché relatifs à la variation des taux d'intérêt, des devises et des matières premières,
 - les décisions de cessions, acquisitions et établissements de sociétés communes sont pilotées centralement par une équipe spécialisée en s'appuyant le cas échéant sur les compétences des Familles de Produits et des Divisions ;
- les Fonctions de Communication centralisées qui définissent les plans de communication et coordonnent les réseaux de communication interne et externe au sein des Familles de Produits et des Divisions.

2. Les Domaines et les Familles de Produits

Les Domaines ont pour vocation de favoriser l'innovation afin de proposer au marché des solutions globales autour des thèmes de la sécurité, de l'environnement et du confort (voir point 1.3 ci-dessus). Les Domaines œuvrent en synergie avec les différentes Familles de Produits afin de proposer des solutions innovantes qui regroupent les différentes expertises du Groupe.

2.1. Aide à la Conduite

Le Domaine Aide à la Conduite conçoit et produit des solutions destinées à surveiller les abords du véhicule, informer le conducteur et les autres usagers de la route sur l'environnement immédiat du véhicule et déclencher les actions correctives. Trois Familles de Produits participent plus particulièrement au développement d'innovations destinées à ce Domaine. Il s'agit des Familles Commutation & Systèmes de Détection, Éclairage Signalisation et Systèmes d'Essuyage.

2.1.1. Commutation & Systèmes de Détection

La Famille de Produits Commutation & Systèmes de Détection conçoit et fabrique des produits visant à améliorer la maîtrise de l'environnement du véhicule par le conducteur. Efficaces en toutes circonstances, faciles

d'utilisation, les technologies et systèmes développés permettent au conducteur de « garder l'œil sur la route et les mains sur le volant », au profit de la sécurité et du confort de conduite.

Les produits suivants de la Famille de Produits Commutation & Systèmes de Détection contribuent à l'offre du Domaine Aide à la Conduite :

- **les systèmes d'aide au stationnement à ultrasons** qui facilitent les manœuvres de stationnement, notamment dans des espaces réduits. Valeo a produit en 2005 le cinquante millionième capteur à ultrasons ;
- **les systèmes de surveillance de trajectoire latérale**, qui en cas de changement de voie, sans activation de l'indicateur clignotant, avertissent le conducteur du risque de la manœuvre ;
- **les systèmes radar de détection dans l'angle mort**, qui permettent de détecter la présence d'un véhicule dans l'angle mort.

La Famille de Produits Commutation & Systèmes de Détection développe et fabrique également les gammes suivantes de produits :

Commutation :

- haut de colonnes ;
- platine lève-vitre, de commande de siège et interrupteurs de consoles.

Capteurs moteur :

- les sondes de niveau d'huile ;
- les capteurs de température d'air et d'eau ;
- les capteurs pour filtre à particules ;
- les capteurs de position.

Capteurs de colonne de direction et de haut de colonne :

- les capteurs d'angle ;
- les capteurs de couple.

2.1.2. Éclairage Signalisation

La mission de la Famille de Produits Éclairage Signalisation est d'améliorer la vision du conducteur ainsi que la signalisation du véhicule et de ses changements de direction ou d'allure, quelles que soient les conditions climatiques. Les projecteurs et les feux de signalisation sont également des caractéristiques clés du design, qui jouent un rôle croissant dans les efforts des constructeurs automobile pour différencier leurs nouveaux modèles.

En 2005, la contribution d'Éclairage Signalisation au Domaine d'Aide à la Conduite a porté plus particulièrement sur des systèmes innovants tels que :

- **l'éclairage directionnel**, qui optimise l'éclairage nocturne dans les virages, par l'orientation du faisceau des projecteurs (fixes ou mobiles) ;
- **les projecteurs XLED™** permettant d'éclairer la route avec un faisceau à la fois plus lumineux et plus large dans toutes les conditions de conduite ;
- **le système de vision nocturne Optiveo XtraVue™** offrant aux conducteurs une visibilité trois fois supérieure à la vision normale, sans éblouir grâce à une technologie infrarouge ;
- **les technologies d'éclairage avant et arrière à LED**, qui offrent de hautes performances et permettent des designs innovants à l'avant et à l'arrière du véhicule.

La gamme de la Famille Éclairage Signalisation couvre également :

- les projecteurs principaux et de complément (halogène et xénon) ;
- les projecteurs antibrouillard ;
- les correcteurs de portée ;
- les unités de contrôle électronique pour faisceaux ;
- les lave-projecteurs ;
- les feux de signalisation (tungstène, à diodes électroluminescentes ou encore avec stop progressif).

2.1.3. Systèmes d'Essuyage

En tant qu'acteur du Domaine Assistance à la Conduite, la Famille de Produits Systèmes d'Essuyage offre, à la fois pour la première monte et pour le marché de la rechange, des systèmes visant à assurer un essuyage des pare-brise et lunette arrière pour donner au conducteur une visibilité parfaite, quelles que soient les conditions climatiques. Ces solutions combinent les dernières innovations en matière de technologie et de design.

En 2005, Systèmes d'Essuyage a poursuivi le développement de produits tels que :

- **les balais d'essuyage ultra plats**, permettant une excellente qualité d'essuyage ainsi que des performances aérodynamiques et aéro-coustiques optimisées ;
- **les systèmes de lavage chauffants ;**
- **des moteurs d'essuyage avant réversibles**, améliorant la qualité d'essuyage et permettant un gain de volume ;
- **les gicleurs performants.**

La gamme des produits de la Famille Systèmes d'Essuyage inclut :

- les bras ;
- les balais ;
- les timoneries ;
- les moteurs ;
- les systèmes de lavage ;
- les modules d'essuyage avant et arrière intégrant d'autres fonctions (feu stop, serrure...).

2.2. Efficacité de la Propulsion

Ce Domaine élabore les systèmes améliorant les performances du véhicule et le plaisir de conduire tout en minimisant la consommation de carburant ainsi que les émissions polluantes. Cinq Familles de Produits contribuent plus spécifiquement au développement de ce Domaine. Il s'agit des Familles Systèmes de Contrôle Moteur, Systèmes Électriques, Thermique Moteur, Transmissions et Moteurs & Actionneurs.

2.2.1. Systèmes de Contrôle Moteur

Cette Famille de Produits est issue du rachat par Valeo, en janvier 2005, de la division Contrôle Électronique Moteur de Johnson Control (JCEED).

En améliorant les performances spécifiques du moteur, les systèmes de contrôle électronique permettent de réduire l'impact environnemental des véhicules tout en augmentant le plaisir de conduire.

Les innovations suivantes contribuent à l'enrichissement de l'offre du Domaine Efficacité de la Propulsion :

- **les vannes électriques de recyclage des gaz d'échappement**, pour un contrôle plus précis du mélange de carburant ;
- **le moteur Camless**, système complet de gestion électromagnétique des soupapes permettant de réduire la consommation de carburant d'environ 20 % en cycle mixte et une réduction des émissions polluantes du même ordre ;

Les autres produits phares de la Famille de Produits Systèmes de Contrôle Moteur sont :

- les systèmes complets de contrôle moteur pour applications essence et gaz ;
- les calculateurs de contrôle moteur ;
- les commandes de moteur électrique ;
- les composants d'allumage ;
- les systèmes et composants de contrôle d'émissions ;
- les injecteurs ;
- les capteurs.

2.2.2. Systèmes Électriques

La mission de la Famille de Produits Systèmes Électriques s'étend de la génération à la gestion de l'énergie électrique, du démarrage des moteurs à la propulsion des véhicules, pour plus de confort, et une réduction de la consommation et des émissions polluantes.

En 2005, elle a notamment développé pour le Domaine Efficacité de la Propulsion une amélioration du système StARS avec :

- **le système StARS μ -hybride**, qui permet de mettre le moteur en veille à l'arrêt du véhicule, et de démarrer le moteur, silencieusement et rapidement lorsque le conducteur relâche le frein.

Les autres fabrications de la Famille de Produits Systèmes Électriques sont :

- les démarreurs ;
- les alternateurs ;
- les systèmes de gestion de l'énergie électrique ;
- les alternateurs, démarreurs et compresseurs rénovés pour le marché de l'après-vente ;
- les ralentisseurs électromagnétiques pour poids lourds et bus.

2.2.3. Thermique Moteur

Dans le but de réduire les émissions polluantes et d'améliorer le confort, cette Famille de Produits développe et fabrique des composants et modules qui couvrent l'ensemble des besoins en refroidissement du moteur et de sa transmission.

En 2005, les efforts de Thermique Moteur ont porté plus particulièrement sur les innovations suivantes :

- dans la perspective de l'entrée en vigueur des normes Euro V et Euro VI, Thermique Moteur a développé des solutions et des produits adaptés aux évolutions d'architecture pour véhicules essence ou diesel, tels qu'une nouvelle **génération de refroidisseurs EGR et de refroidisseurs d'air de suralimentation à eau**, s'intégrant directement dans le système d'admission ;
- Thermique Moteur a également mis sur le marché une nouvelle technologie de **radiateurs (SHP)** étendue à toute la gamme et une nouvelle famille de condenseurs avec **réservoir intégré** ;
- dans le cadre de la nouvelle réglementation européenne interdisant l'utilisation du gaz réfrigérant R134A sur les véhicules entrant en production à partir de 2011, **une nouvelle gamme d'échangeurs répondant aux spécifications du fluide réfrigérant CO₂** (substitut du R134A) a été développée et est en cours de test auprès de nombreux clients.

Les autres produits de Thermique Moteur sont :

- les systèmes de refroidissement du groupe motopropulseur ;
- les radiateurs de refroidissement ;
- les condenseurs ;
- les évaporateurs ;
- les radiateurs de chauffage ;
- les refroidisseurs d'air de suralimentation et de gaz d'échappement ;
- les échangeurs d'huile ;
- les groupes moto-ventilateurs (GMV) ;
- les modules de refroidissement ;
- les modules de face avant.

2.2.4. Compresseurs

Cette Famille de Produits structurée en 2005 suite au rachat des derniers 50 % du capital de la co-entreprise Zexel Valeo Climate Control a pour mission de développer et produire des compresseurs destinés à améliorer les performances du système de climatisation et du confort de conduite.

- **Le compresseur R744** est un composant clé du système de climatisation de prochaine génération qui fonctionnera avec un réfrigérant naturel au CO₂, respectueux de l'environnement.

2.2.5. Transmissions

La mission de cette Famille de Produits pour le Domaine Efficacité de la Propulsion est de développer et produire des systèmes qui permettent de transférer la puissance du moteur à la transmission,

pour les véhicules de tourisme et les véhicules industriels. Les solutions proposées intègrent des systèmes innovants de filtration des bruits, vibrations et à-coups. Cette Famille de Produits est présente sur les principaux marchés de première et de deuxième monte.

La contribution de la Famille de Produits au Domaine Efficacité de la Propulsion se traduit notamment par des innovations telles que :

- **le double volant amortisseur** qui permet d'améliorer le confort de conduite et de minimiser les effets des nuisances acoustiques et vibratoires suscitées par l'engagement et le désengagement de l'embrayage et rendant pénibles les changements de vitesse ;
- **les garnitures G5**, première gamme « verte » de garnitures d'embrayage, qui anticipent l'évolution de la législation européenne en matière d'environnement et permettent aux sites de production Valeo de réduire considérablement les émissions dans l'atmosphère et d'améliorer les conditions de travail.

Les autres produits de la Famille Transmissions sont :

- les mécanismes d'embrayage ;
- les frictions d'embrayage ;
- les garnitures d'embrayage ;
- les butées ;
- les commandes hydrauliques ;
- les volants flexibles ;
- les systèmes d'automatisation pour boîte de vitesses robotisées ;
- les convertisseurs de couple ;
- les locks-up.

2.2.6. Moteurs & Actionneurs

La Famille de Produits Moteurs & Actionneurs développe et produit des systèmes moto-ventilateurs de refroidissement et des moteurs électriques de plus de 50 watts répondant à la présence croissante de l'assistance motorisée dans le véhicule. Elle offre ses solutions aux autres Familles de Produits de Valeo, à ses clients constructeurs, ainsi qu'à d'autres partenaires de Valeo.

Les principales innovations de la Famille de Produits Moteurs & Actionneurs apportées en 2005 au Domaine Efficacité de la Propulsion sont :

- **les moteurs de refroidissement de haute puissance** (700 watts) ;
- **les moteurs multifonctions compacts sans balai**, communs à plusieurs applications telles que le frein électromécanique, le pilotage de différentiel et boîte de vitesse automatique.

Cette Famille de Produits conçoit et produit également plus généralement :

- les moteurs de refroidissement ;
- les moteurs de réglage de siège, de lève-vitres et de toit ouvrant ;
- les moteurs de réglage de colonne de direction et de ceinture de sécurité ;
- les moteurs d'ABS et de pilotage de différentiel.

2.3. Amélioration du Confort

Le Domaine Amélioration du Confort vise à rendre l'utilisation du véhicule plus pratique et plus confortable et se consacre à toutes les phases d'usage du véhicule : de l'approche à l'accès et à la sécurité du véhicule, au confort et au bien-être de tous ses occupants. Les cinq Familles de Produits travaillant en synergie pour le développement de solutions destinées à ce Domaine sont : Sécurité Habitacle, Commutation & Systèmes de Détection, Thermique Habitacle, Moteurs & Actionneurs et Électronique & Systèmes de Liaison.

2.3.1. Sécurité Habitacle

Cette Famille de Produits développe et fabrique des systèmes garantissant un accès autorisé, sécurisé et confortable aux véhicules, en toutes circonstances, tout en optimisant la sécurité contre le vol. Elle propose également des solutions ergonomiques destinées au Domaine Amélioration du Confort.

Durant l'année 2005, Sécurité Habitacle a notamment lancé deux nouvelles technologies :

- **le système d'ouvrant motorisé** qui permet l'ouverture et la fermeture automatique des hayons via une unité de pilotage électrique modulaire ;
- **l'immobiliseur-récepteur radio-fréquence**, qui est un produit intégrant dans un encombrement très réduit l'antenne transpondeur, la fonction d'immobilisation et le récepteur radio-fréquence.

Sécurité Habitacle développe et produit également les gammes suivantes :

- les systèmes d'accès et de démarrage sans clef ;
- les systèmes d'ouvrants motorisés (porte coulissante, coffre et hayon) ;
- les télécommandes et récepteurs radiofréquence ;
- les systèmes d'immobilisation par transpondeur ;

- les antivols de direction (mécaniques et électriques) ;
- les poignées ;
- les clefs et verrous ;
- les serrures.

2.3.2. Commutation & Systèmes de Détection

La mission de cette Famille de Produits déjà décrite au point 2.1.2 dans le cadre du Domaine d'Aide à la Conduite, vise également à développer des solutions destinées à l'Amélioration du Confort :

- **l'e-media** est une interface de commande multifonctions qui permet de réduire le nombre de boutons sur la console centrale et donc d'améliorer l'ergonomie pour le conducteur ;
- **la commande centrale fixe au volant** est un système regroupant les commandes de confort et d'aide à la conduite, à portée de la main, à la périphérie d'un moyeu central de volant désormais fixe, qui améliore ainsi l'ergonomie du poste de conduite mais renforce également l'efficacité de l'airbag conducteur.

2.3.3. Thermique Habitacle

Cette Famille de Produits propose des systèmes intelligents de chauffage, de ventilation et de climatisation, contribuant au confort de chaque passager, en toutes circonstances, avec une consommation énergétique optimale.

En 2005, la Famille de Produits Thermique Habitacle a présenté des innovations majeures telles que :

- **le module de climatisation du siège, Climseat**, module ultrafin intégré dans le siège et qui permet grâce à une connexion avec l'appareil de climatisation, de climatiser, de ventiler et de chauffer le siège du conducteur et des passagers. Ce système est particulièrement adapté aux sièges cuir ;
- **le système d'air conditionné à consommation d'énergie réduite**, module logiciel permettant d'optimiser les performances des systèmes de climatisation de nouvelle génération et de réduire les consommations d'énergie ;
- **le capteur de pollution** qui améliore le confort de tous les occupants du véhicule par une protection contre les polluants et les odeurs ;
- **le filtre photocatalytique** qui détruit automatiquement les polluants atmosphériques et les micro-organismes entrant dans l'habitacle, assurant ainsi également une protection continue contre les polluants et les odeurs ;

- **la climatisation au R744**, qui est un système de climatisation utilisant le gaz R744 (CO₂), à la place du frigorigène actuel, anticipant ainsi la réglementation européenne qui imposera l'usage de fluides frigorigènes non agressifs pour l'environnement à compter de 2011, pour tous les nouveaux types de véhicules ;
- **le Bio Clip™**, développé en collaboration avec Valeo Service, qui est un produit de purification de l'air de l'habitacle de la voiture, destiné au marché de la deuxième monte. Ce produit se présente sous la forme d'une petite cartouche venant se loger dans le filtre habitacle de la voiture. À base de substances d'origine naturelle, il permet de purifier l'appareil de climatisation en détruisant les bactéries responsables des mauvaises odeurs. Cette première mondiale est en vente depuis 2005.

La Famille de Produits Thermique Habitacle a poursuivi le développement de sa gamme en 2005 autour de ses cinq lignes de produit :

- les modules de chauffage, ventilation, climatisation ;
- les commandes de confort habitacle (tableaux de commande) ;
- les modules et systèmes décentralisés de confort (appareil de climatisation arrière, booster, modules additionnels de confort) ;
- les produits de qualité de l'air (systèmes de filtration, de purification de l'air) ;
- les boucles de climatisation et composants pour voitures hybrides (éléments de gestion thermique des batteries des véhicules hybrides).

2.3.4. Moteurs & Actionneurs

Les principales innovations apportées en 2005 par la Famille de Produits Moteurs & Actionneurs (voir également point 2.2.6 ci-dessus) au Domaine Amélioration du Confort sont notamment :

- **les moteurs munis de la fonction anti-pincement** pour l'ouverture des vitres et du toit ouvrant ;
- **les moteurs et actionneurs pour le frein de stationnement électrique.**

2.3.5. Électronique & Systèmes de Liaison

Cette Famille de Produits contribue au Domaine Amélioration du Confort en développant et produisant des systèmes de distribution électrique et électronique et les composants associés. Les innovations offertes incluent notamment des **solutions visant à optimiser la gestion de la batterie**, tels que les petits capteurs de courant ou encore les interrupteurs de puissance.

La gamme de cette Famille de Produits couvre :

- les faisceaux électriques modulaires ;
- les calculateurs d'habitacle ;
- les calculateurs sous capot moteur ;
- les boîtes de distribution électronique de fonctions sous capot ;

- les nouveaux dispositifs et composants de gestion de l'énergie électrique.

Cette Famille de Produits intervient également en tant que support pour les Domaines d'Aide à la Conduite et d'Efficacité de la Propulsion.

3. Des produits et services pour la Deuxième Monte

Valeo Service regroupe deux Branches dont les missions sont d'une part, la fourniture de pièces de rechange pour les constructeurs automobile et d'autre part, la commercialisation de pièces pour le marché de la rechange de toutes marques (cf. point 1.2 L'organisation Deuxième Monte). Sa mission est de proposer aux clients de la deuxième monte une large gamme de produits et de services destinés à accroître l'efficacité du travail des garagistes. L'offre répond aux exigences croissantes des clients, au-delà de la seule fourniture de pièces, avec des services et des compétences techniques (catalogues, outils de formation, de diagnostic et d'aide à la vente) toujours plus complets et perfectionnés.

En 2005, Valeo Service a plus particulièrement fait porter ses efforts sur **l'amélioration de la satisfaction des clients** à travers les objectifs suivants :

- **l'excellence logistique par l'amélioration du taux de service** grâce à la mise en place d'un planning de gestion des demandes ;
- **la qualité totale des produits et services** : les actions ont porté sur l'ensemble du service clients avec la prise des commandes, les programmes de formation, et l'assistance technique à distance. Valeo Service a aussi mené des actions contre la contrefaçon des produits et continue la campagne autour du label Valeorigin qui atteste de l'origine et de la qualité des produits de Valeo.

L'offre de services a été renforcée par :

- la mise en ligne du catalogue électronique toutes gammes ;
- l'optimisation du service de support au réseau Valeo Clim Service ;
- des mises à jour continues des catalogues au format papier ou multimedia ;
- le renforcement de la gamme d'outils diagnostic ;
- l'extension géographique du programme de formation eXponentia, permettant aux professionnels de la réparation de rester en permanence informés des évolutions de plus en plus nombreuses et complexes des technologies des véhicules d'aujourd'hui ;

- le développement de solutions logistiques innovantes telles que la livraison directe des usines ou plateformes et la gestion partagée des approvisionnements.

Valeo Service a aussi élargi son offre de produits et de services en 2005 grâce à :

- **l'augmentation de la couverture de parc** pour toutes les lignes de produits par des développements internes à Valeo ;
- **le développement de nouveaux produits pour la deuxième monte** tels que le produit de purification de l'air Bio Clip™, les systèmes de lève-vitres, ou encore le système d'assistance au stationnement Beep & Park ;
- **l'adaptation de nouvelles technologies de première monte à la deuxième monte**, telles que la technologie de l'éclairage au xénon et les feux directionnels.

Les lignes de produits de Valeo Service sont au nombre de 12 comprenant, 176 gammes destinées à couvrir les marchés des véhicules légers, utilitaires, industriels et des poids lourds. Elles se déclinent de la manière suivante :

- **les systèmes d'essuyage** : balais, bras timoneries et moteurs d'essuie-glace avant et arrière, positionnés par marque (Valeo Marchal, PJ, SWF) ;
- **les transmissions** : embrayages, kit quatre pièces avec volant rigide, kit trois pièces avec butées hydrauliques ;
- **l'éclairage et la signalisation** : projecteurs principaux, projecteurs xénon, projecteurs auxiliaires (y compris antibrouillard et longue portée xénon), éclairage diurne, feux arrière clignotants, lampes, projecteurs de travail ;
- **le thermique habitacle** : produits de la gamme Qualité de l'Air (filtres habitacle Clim Filter, Bio Clip™, ClimPur), compresseurs, condenseurs, filtres déshydratants, chauffages et pulseurs, outils de diagnostic et de maintenance, pièces de régulation ;
- **le thermique moteur** : échangeurs thermiques, pompes à eau, thermocontacts, thermostats, liquides de refroidissement, échangeurs filtre à particules ;

- **les systèmes électriques** : démarreurs et alternateurs (neufs et rénovés) ;
- **l'électronique** : systèmes d'aide au stationnement (Beep & Park), accessoires électriques ;
- **la sécurité habitacle** : antivols de direction, verrous, serrures, bouchons à carburant ;
- **la commutation et systèmes de détection** : commandes sous volant, poignées de porte, actionneurs, lève-vitres, accessoires électriques ;

- **le freinage** : plaquettes et disques de frein, mâchoires, kit de frein arrière, composants hydrauliques, liquide de frein ;
- **l'allumage** : bobines crayon, bobines rampe, modules d'allumage intégrés, bougies d'allumage et de préchauffage, une gamme large de pièces détachées.

En complément de ces lignes de produits, une gamme de balais d'essuie-glaces sous licence Michelin a été lancée en 2005.

4. Les Fonctions

4.1. Fonction Ressources Humaines

La fonction Ressources Humaines de Valeo s'inscrit dans une démarche volontariste d'accompagnement de la croissance mondiale du Groupe en développant des règles universelles, mais qui tiennent compte des particularismes locaux et du contexte de marché.

Sa politique générale est fondée sur la responsabilisation de ses 70 400 collaborateurs (au 31 décembre 2005) répartis dans 26 pays, et s'attache à les faire bénéficier des mêmes outils de formation afin d'accroître leur efficacité, leur performance opérationnelle et leur potentiel de développement.

Valeo évolue dans un marché particulièrement concurrentiel : l'implication de chaque collaborateur du Groupe, l'actualisation et le développement de ses compétences sont indispensables à sa progression. Le Groupe est donc attentif à toutes les composantes de la motivation au travail et à l'entretien d'une dynamique de collaboration entre les équipes.

Valeo offre à chacun de ses collaborateurs de réelles possibilités de développement de carrière. La mobilité interne est un élément essentiel pour Valeo, qui lui permet de se doter de dirigeants de premier plan.

En 2005, Valeo a recruté 14 850 collaborateurs dans le monde, dont 2 030 ingénieurs et cadres, apportant de nouvelles compétences au Groupe.

4.1.1. La gestion des compétences

Valeo a poursuivi en 2005, le projet de gestion des compétences initié en 2004 et ayant pour objectif de définir les compétences clés nécessaires pour réussir chez Valeo. Deux catégories de compétences ont ainsi été définies : douze compétences génériques communes à tous les Ingénieurs et Cadres comme l'adaptabilité, la capacité à

résoudre les problèmes, la communication, le travail en équipe... ainsi que des compétences professionnelles spécifiques à chaque fonction : ressources humaines, recherche et développement, marketing... Le nouveau référentiel permet de dessiner pour chaque personne un profil de compétences maîtrisées, à comparer avec le profil de compétences ciblées pour un poste donné actuel ou futur. Particulièrement intéressant en matière de recrutement interne et externe, de développement et d'analyse des besoins de formation, ce référentiel facilite les prises de décisions et les rend plus objectives, que ce soit en termes d'adéquation d'un candidat à un poste, de préparation efficace d'un collaborateur à une prochaine étape de carrière ou de gestion fine de la mobilité entre les fonctions. En cours de déploiement, ce système sera progressivement étendu et adapté à l'ensemble des collaborateurs du Groupe.

4.1.2. La formation

Le succès de l'intégration des nouvelles entités et des changements d'organisation repose en grande partie sur les formations qui les accompagnent. Elles leur permettent d'acquérir les bases de la culture Valeo : son vocabulaire propre, ses méthodes et ses outils de travail communs.

Par ailleurs, dans l'esprit de la récente réforme de la formation en France, Valeo incite chaque salarié à devenir l'acteur principal du développement de ses compétences. Au cours de l'entretien professionnel (obligatoire en France et que le Groupe déploie dans tous les pays où il est présent), chacun dispose d'un espace de dialogue privilégié avec son responsable hiérarchique. Au-delà des actions de formation indispensables à la tenue du poste actuel, l'objectif est de se projeter dans l'avenir, de clarifier les aspirations du collaborateur et leur cohérence avec les besoins du Groupe. Cet échange permet de définir les étapes et les moyens à mettre en œuvre, dont le DIF en France (Droit Individuel Formation).

Pour plus d'efficacité et de personnalisation, Valeo privilégie les parcours de formation qui associent différentes méthodes pédagogiques : formation « classique » en salle, bilan de compétences, coaching, mise en situation, et autoformation assistée par ordinateur. Pour cette dernière, ValeoC@mpus, l'université en ligne du Groupe, est ouverte à tout le personnel, afin qu'il se forme à son rythme et avec l'assistance des Ressources Humaines ou d'un tuteur. Ces formations portent sur des thèmes aussi variés que les langues, la bureautique, le management, l'efficacité personnelle, la culture, les produits et procédés techniques de Valeo. En 2005, environ 13 000 salariés ont suivi 60 000 heures de formation en ligne. Les Directions fonctionnelles s'approprient ce moyen de formation en développant leurs propres modules. Ainsi les Directions Programmes et Projets, R&D et Propriété Intellectuelle ont créé des cours en ligne, accessibles à tout moment, à tous les membres de leurs réseaux, quel que soit le pays.

4.1.3. Le Code d'Éthique

Valeo a adhéré au Pacte Global Compact de l'ONU en 2003 et soutient son volet social et sociétal. En 2005, Valeo a poursuivi des efforts dans ce domaine, en renforçant encore son Code d'éthique. Toutes les règles qu'il regroupe s'imposent à tous les salariés du Groupe, même si les législations locales s'avèrent moins contraignantes sur certains sujets, comme celui du travail des mineurs.

Le Code d'éthique a été traduit dans les 19 langues du Groupe et est accessible à toutes les personnes travaillant chez Valeo, salariés ou non, qui doivent impérativement en suivre toutes les règles.

Le nouveau Code d'éthique s'attache au respect des droits fondamentaux : interdiction du travail des enfants, travail des handicapés, lutte contre la discrimination et le harcèlement, santé et sécurité au travail. Il affiche également le soutien du Groupe au développement durable : environnement, ressources humaines, dialogue social et liberté d'expression, développement des potentiels des salariés. Il aborde enfin les aspects sociétaux (formation professionnelle, réemploi, réindustrialisation), la conduite des affaires et la conduite professionnelle. Enfin, le code précise que les prestataires, consultants, sous-traitants de Valeo doivent avoir une pratique professionnelle conforme aux règles édictées par le Groupe.

4.1.4. Relations avec les universités et les grandes écoles

Valeo a poursuivi et approfondi sa politique de relations avec l'enseignement supérieur en développant notamment des partenariats et forums avec les universités et les grandes écoles étrangères, participant ainsi à l'internationalisation du Groupe. Valeo a ainsi conclu un accord avec l'Université de Cracovie en Pologne. Le Groupe a également participé à de très nombreux forums : ENSAM

au Maroc, franco-allemand à Strasbourg, aux universités de Wuhan en Chine, de Saragosse en Espagne, de Cassino en Italie, de Košice en Slovaquie, au Yes-Expo de Detroit.

En France, Valeo intensifie également ses relations avec ses très nombreuses écoles partenaires – Supélec, UTC, Mines de Nantes, ESIGELEC, ENSIETA de Brest, ECE –, et a conclu de nouveaux accords avec l'École des Mines de Douai.

Valeo a également contribué en 2005, au lancement de la chaire « Management de l'Innovation » de l'École polytechnique, placée notamment sous le parrainage de Valeo et de trois partenaires, Renault, Arcelor et Dassault Systèmes.

4.1.5. Relations du Travail

Valeo s'attache à privilégier une politique de gestion prévisionnelle des emplois et des compétences.

Dans le cadre de l'optimisation de son outil industriel, le Groupe mobilise toutes les solutions au service du réemploi du personnel : mutations au sein du Groupe, reclassements externes, individuels et collectifs, recherche de repreneurs, réindustrialisation des bassins d'emploi et développement économique local.

Les partenaires sociaux sont régulièrement informés et consultés lors de ces opérations.

Les indicateurs sociaux du Groupe se trouvent dans la section « Indicateurs Sociaux » en annexe 2 du Rapport de Gestion.

4.1.6. Gestion des intégrations

2005 a été marquée par deux acquisitions majeures :

- celle de la Division Électronique Moteur de Johnson Controls (JCEED), venue renforcer le Domaine Efficacité de la Propulsion avec la création de la Famille de Produits Valeo Systèmes de Contrôle Moteur ;
- celle du solde du capital des activités Systèmes Thermiques et Compresseurs de Zexel, qui ont rejoint leur Famille de Produits respective, Thermique Habitacle de Valeo et Valeo Compresseurs. L'Activité Compresseurs a en effet donné lieu à l'organisation de cette nouvelle Famille de Produits, dont le siège est à Tokyo, une première dans l'organisation Valeo pour une entité de ce type.

Un important programme de formation ainsi que des mutations internes dans de nombreuses fonctions ont permis de réaliser, dans les meilleures conditions possibles, l'intégration des nouvelles équipes.

4.2. La Fonction Risques, Assurances, Environnement, Santé, Sécurité

4.2.1. Gestion des Risques et Assurances

Privilégiant depuis toujours une vision à long terme de son activité, le Groupe a fondé sa politique en matière de gestion des risques sur des procédures rigoureuses et des systèmes de management permettant d'améliorer sa performance.

La démarche Valeo qui s'applique sans exception à l'ensemble des sites Valeo, se définit en deux grandes lignes : d'une part, respecter les obligations liées à la législation des pays ainsi que celles définies par la politique du Groupe (plus exigeante que les contraintes réglementaires dans beaucoup de domaines), et d'autre part, identifier les risques et évaluer leurs impacts, fixer des objectifs et mettre en place un programme d'action.

Toutes les procédures concernant la santé et la sécurité des personnes, la sûreté des installations, l'environnement, la protection des savoirs et savoir-faire sont regroupées dans un **Manuel de Gestion des Risques** régulièrement actualisé. Les procédures de ce Manuel sont complétées par des guides d'application qui en précisent les modalités de mise en pratique. Il existe également un Manuel des Assurances, actualisé chaque année, donnant l'ensemble des informations sur les garanties souscrites et la gestion des programmes d'assurances.

Chaque site dispose d'une véritable carte d'identité de ses risques. Pour atteindre ses objectifs et tendre au zéro risque, une visibilité continue est indispensable. Tous les trois ans au moins, chaque site fait l'objet d'un diagnostic complet portant sur l'environnement, la santé, la sécurité au travail et la protection et la sûreté des installations. Ce diagnostic est effectué par des consultants externes, selon un référentiel qui tient compte à la fois des obligations locales, de la politique du Groupe et des bonnes pratiques. Il fournit une information précise et utile, notamment en matière environnementale, sur l'activité du site, sur son voisinage et sur son milieu naturel : géologie, risques sismiques, zones inondables, etc. C'est à partir de ces diagnostics que sont définies les actions à mettre en œuvre et les plans associés.

Les plans d'action des sites sont communiqués deux fois par an au niveau du Groupe. La Direction des Risques, Assurances et Environnement dispose ainsi d'un reporting précis et complet pour mesurer les performances des sites. Ceux-ci font d'ailleurs l'objet d'une notation annuelle.

4.2.2. Environnement

La protection de l'environnement repose sur une série de démarches qui s'inscrivent dans le temps. Valeo s'y est engagé depuis déjà près de 15 ans.

L'objectif est bien sûr de ne pas polluer mais aussi de préserver l'environnement en économisant l'énergie et les matières premières, en assurant une recyclabilité optimale de tous les produits et en proposant un cadre industriel à la fois sécurisé et agréable à vivre.

- Les innovations de Valeo comportent systématiquement une démarche environnementale dans les produits proposés. Elle consiste à intervenir dans toutes les étapes de la vie du produit : sa conception, sa fabrication, son utilisation, et jusqu'à la gestion de sa fin de vie. Depuis 1998, des experts en environnement et en recherche et développement provenant des différentes Familles de Produits de Valeo travaillent ensemble pour réduire les impacts environnementaux des procédés et des produits sur l'ensemble de leur cycle de vie. Ce groupe de recherche se réunit régulièrement autour de thématiques précises comme par exemple l'élimination des substances interdites et réglementées, l'utilisation de plastiques recyclés.
- Valeo a également élaboré une base de données de référence dressant la liste des substances dont l'usage est interdit ou réglementé dans l'industrie automobile. Cette base de données a fait l'objet de mises à jour en 2005. Elle fait la synthèse des réglementations applicables dans les différents pays où Valeo est implanté et des exigences formulées par ses clients constructeurs pour plus de 600 substances entrant dans la composition des pièces et procédés de fabrication et de réparation. Un des gros chantiers 2005 de Valeo dans ce domaine a porté sur la poursuite de l'élimination progressive des procédés utilisant du trichloréthylène.
- Pour atteindre ses objectifs de progrès, Valeo fonde sa politique environnementale sur la performance mais aussi sur la mise en place d'un système de gestion aboutissant à une certification reconduite régulièrement. C'est le cas **avec la certification ISO 14001**, qui est le référentiel international en matière de gestion environnementale. **117 sites étaient certifiés ISO 14001 à fin 2005 contre 106 à fin 2004**, le principe étant que tous les sites Valeo doivent être certifiés. Un site nouvellement acquis est immédiatement intégré à ce système de certification.
- **L'usine générique** est également un concept développé par Valeo, qui s'appuie sur les travaux de l'association HQE (Haute Qualité Environnementale) de l'US Green Building et les recommandations de la Banque Mondiale. Tous les projets de construction ou de rénovation de sites sont élaborés sur la base d'un cahier des charges très précis. Les critères portent à

1 ACTIVITÉS

Le Groupe

la fois sur : le choix du site, l'architecture et la construction de l'usine, les conditions de travail des collaborateurs, les conditions d'exploitation de l'usine, le respect des réglementations, les standards Valeo en matière de prévention des risques, l'optimisation des consommations d'énergie, et la réduction des émissions et des déchets. Toutes ces spécifications en matière de construction ou de rénovation intégrant l'ensemble des aspects sécurité, santé, environnement, sont formalisées dans un guide, le « Valeo Factory Design ».

4.2.3. Santé, Sécurité

Dans les domaines de la santé et de la sécurité au travail, Valeo a adopté une démarche de certification selon le référentiel international OHSAS 18001 et de mise en certification de l'ensemble de ses sites. Ce chantier de certification a été lancé à la mi-mai 2005 et **18 sites étaient totalement certifiés à fin décembre 2005 contre 3 à fin 2004.**

Ce système de gestion de la santé et de la sécurité est fondé, comme le système ISO, sur une démarche d'amélioration continue. L'ensemble des indicateurs environnementaux du Groupe sont traités dans l'annexe 1 du Rapport de Gestion dans le chapitre « Indicateurs Environnementaux ».

4.3. Les Fonctions Industrielles

L'excellence opérationnelle est un enjeu majeur pour Valeo. Le développement maîtrisé de l'Activité du Groupe passe en effet par la mise en œuvre, au quotidien, de ce principe fondateur : obtenir d'emblée un résultat de qualité totale, au meilleur coût, qu'il s'agisse des méthodes, des fabrications, des projets, des achats.

La mission de la nouvelle Direction Technique mise en place courant 2005 et regroupant les Directions Qualité, Achats, Industriel, Programmes et Projets, Logistique, Systèmes d'information et Immobilier doit permettre au Groupe de continuer son plan de réduction des coûts et d'optimisation de la qualité et de favoriser les coopérations entre ces cinq fonctions. Ses objectifs sont de faire appliquer les 5 Axes avec rigueur et discipline.

La méthode des 5 Axes est appliquée partout dans le monde, par tous les collaborateurs du Groupe, afin de livrer des produits « zéro défaut » au client. Les 5 Axes sont :

L'implication du personnel : elle consiste à reconnaître les compétences, à les améliorer par la formation et à donner les moyens d'exercer des responsabilités. Le personnel est en particulier incité

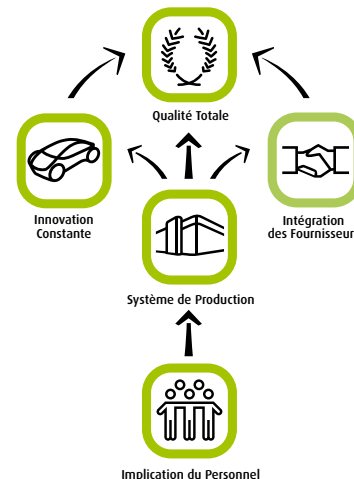
à faire des propositions d'amélioration et à participer activement au fonctionnement d'une équipe autonome.

Le Système de Production Valeo (SPV) : le SPV est destiné à améliorer la productivité et la qualité des produits et systèmes. Les moyens mis en œuvre sont : l'organisation en flux tirés, la flexibilité des moyens de production, l'élimination de toutes les opérations improductives et l'arrêt de la production au premier défaut.

L'Innovation Constante : pour concevoir des produits innovants, faciles à fabriquer, de qualité et au meilleur coût tout en réduisant les délais de développement, Valeo généralise l'organisation en équipes projets et l'étude simultanée des produits et des processus.

L'Intégration des Fournisseurs : elle permet de bénéficier de la capacité d'innovation des fournisseurs, de développer avec eux des plans de productivité et d'améliorer la qualité. Valeo établit et maintient, avec un nombre restreint de fournisseurs choisis parmi les meilleurs mondiaux, des relations à long terme profitables aux deux parties.

LES 5 AXES



POUR LA SATISFACTION DU CLIENT

Valeo

La Qualité Totale : pour répondre aux attentes des clients en termes de qualité des produits et des services, la qualité totale est exigée de l'ensemble du Groupe et de ses fournisseurs.

En 2005, les 5 Axes ont fait l'objet d'une révision pour compléter la précédente version qui datait de 2000. Les réseaux avaient en effet depuis lors créé de nouveaux outils qu'il convenait d'intégrer dans les 5 Axes, notamment :

- **la démarche QRQC (Quick Response Quality Control ou contrôle qualité à réponse rapide) :** chaque problème survenu est immédiatement identifié et analysé sur le terrain par les personnes concernées, et une action corrective est définie et engagée dans les 24 heures. Cette approche s'applique à tous les domaines : production, qualité, achats, logistique, gestion des risques. Dernière en date et lancée en 2005, la démarche QRQC est appliquée aux projets, centrée sur la détection de problèmes potentiels et ce même avant le lancement d'un projet ;
- **la méthode industrielle de flux tirés,** permettant de réduire les stocks, d'améliorer la productivité de la main-d'œuvre directe et l'utilisation des ressources et investissements au plus juste, est basée sur la demande réelle du client ;
- **la notion de KOSU,** mesure de la ressource nécessaire pour fabriquer une pièce, est un indicateur de performance de coût et de suivi horaire.

Le résultat de la démarche 5 Axes est mesuré par des audits internes et, depuis plus de dix ans, Valeo s'est doté de ses propres référentiels pour évaluer et améliorer l'application de chacun des 5 Axes. En 2005, **un nouveau référentiel, le V5000,** a été lancé et traduit dans les 19 langues du Groupe afin d'être déployé dans l'ensemble des sites du Groupe dès le début 2006. Ce référentiel indique notamment tous les objectifs obligatoires à atteindre (sous forme de dix questions réhibitoires). Ce référentiel devrait permettre à l'ensemble des sites Valeo de se focaliser sur les mêmes priorités.

4.3.1. Les Achats

Réduire les coûts en s'approvisionnant de plus en plus dans des pays à coûts compétitifs, mettre en place des processus extrêmement rigoureux pour sélectionner les nouveaux fournisseurs, décliner chez les fournisseurs et sous-traitants la démarche de qualité totale, nouer de solides relations de partenariat avec les plus importants d'entre eux. Telle est la mission des Achats de Valeo, qui entend faire de sa stratégie d'achats un véritable avantage concurrentiel.

- Le réseau Achats couvre toutes les activités liées à l'intégration des fournisseurs et compte près de 1 600 personnes. Les

fournisseurs sont répartis par familles d'achats de produits et services, des matières premières aux composants électroniques, mécaniques, plastiques etc. Les douze Familles de Produits de Valeo ont leur propre réseau achats et chaque site Valeo dans le monde est doté d'une équipe achats. La coordination entre les Familles de Produits est faite grâce aux Group Lead Buyers, qui sont des acheteurs basés sur les sites, mais dont le rôle consiste à coordonner et à mettre en cohérence les politiques d'achats de l'ensemble des Divisions de Valeo pour lesquelles travaille un fournisseur donné, et grâce aux Group Commodity Leaders, chargés de la stratégie et du panel fournisseurs par famille d'achats.

- Valeo a poursuivi le déploiement des outils qui accompagnent ses fournisseurs dans l'amélioration de leur propre démarche qualité. La démarche QRQC de Valeo a continué d'être déployée pour aider les fournisseurs à parvenir au zéro défaut. En 2005, environ 280 fournisseurs ont ainsi été formés au QRQC.
- Le « *Supplier Relationship Management* » (SRM ou gestion de la relation fournisseurs) est un outil essentiel de la relation entre Valeo et ses fournisseurs. Le SRM est un outil informatique accessible depuis un extranet sécurisé. Des modules tels que l'*Incident Management System* (ou Système de gestion des incidents qualité) et le *Supplier QCD Feedback* (restitution de performance Qualité, Coût, Délai aux fournisseurs) sont disponibles sur cet extranet et permettent aux équipes de Valeo et aux fournisseurs de travailler en étroite collaboration et de partager des processus standardisés pour, par exemple, identifier et traiter rapidement les incidents de qualité.

En diminuant le nombre de ses fournisseurs, Valeo se donne les moyens de mieux les accompagner dans leur démarche qualité, afin de retenir les plus performants d'entre eux, en termes de qualité, de technologie et de productivité. Malgré l'apport de fournisseurs entraîné par les acquisitions de la période, le Groupe a réduit de 370 le nombre de ses fournisseurs en 2005.

- Valeo en 2005 a poursuivi son programme **Convergence** dont l'objectif est double : réduire drastiquement les coûts tout en améliorant la qualité des produits fabriqués par les fournisseurs. Il s'appuie sur un outil de suivi particulier, la Fiche de Performance (ou Scorecard) qui non seulement valorise et restitue visuellement la performance en termes de qualité et de réduction des coûts, mais donne également une visibilité à trois ans sur l'évolution et les pistes de productivité potentielles ou restant à identifier. La fiche de performance de chaque fournisseur est suivie par le Group Lead Buyer (ou acheteur pilote, voir ci-dessus). En 2005, le programme Convergence a regroupé environ 270 fournisseurs de Valeo, représentant 58 % des achats du Groupe. Ce programme complète le programme VIP lancé en 1999.

- **Le programme VIP (Valeo Integrated Partners ou partenaires intégrés de Valeo)**, a réuni 99 fournisseurs en 2005, dont des fournisseurs de pays à coûts compétitifs.

En échange d'un engagement de leur part à accroître sans cesse leur performance opérationnelle, Valeo leur offre davantage de volumes et d'opportunités commerciales. Avec le lancement de son nouveau Code d'éthique, Valeo a renforcé les exigences imposées à ces fournisseurs dans le domaine du respect des droits du travail et de la préservation de l'environnement.

- Innover et concevoir des produits avec d'autres matériaux et selon de nouvelles architectures permet aussi de générer une réduction des coûts. Des présentations pour découvrir l'innovation des fournisseurs sont régulièrement organisées. En 2005, 45 fournisseurs de Valeo ont réalisé des présentations technologiques.
- **Valeo a renforcé sa politique d'achats en pays à bas coûts.** Ces achats ont représenté 26 % des achats totaux de production en 2005. Ce résultat a été réalisé avec la contribution, entre autres, de l'**APO** (*Asian Purchasing Office* ou bureau d'achats asiatique) de Valeo à Shanghai.

4.3.2. Le Système de Production Valeo et la logistique

Améliorer la qualité de ses produits, tout en diminuant leur coût de production, telle est la mission du Système de Production Valeo (SPV). L'optimisation de l'outil industriel et le déploiement de la Qualité Totale se trouvent au cœur de cette démarche.

- En 2005, Valeo a poursuivi le déploiement de son programme de standardisation des processus et des équipements, du Kosu (mesure de la ressource nécessaire pour fabriquer une pièce) ainsi que les démarches d'optimisation des investissements. La mise en place de standards opérationnels permet en effet, de capitaliser sur l'expérience acquise, de réduire le temps de conception, de stabiliser au plus vite les nouvelles chaînes de production en évitant les aléas des périodes de démarrage, et bien entendu, de réduire les coûts à toutes les étapes du processus. Toute activité s'effectue désormais dans le cadre de standards que les superviseurs ont le devoir de faire respecter et de faire progresser. Sur le terrain, la performance est suivie en temps réel et est fondée sur l'analyse concrète des faits sur la ligne de production. Les problèmes sont identifiés et traités immédiatement et sont devenus des opportunités d'amélioration. Chaque opération est évaluée pour sa contribution à la valeur ajoutée des produits et les opérations sans valeur ajoutée sont éliminées.

- L'implication du personnel dans la démarche d'optimisation des investissements a également été déterminante cette année. Cette approche a permis notamment de déterminer de nouveaux standards tout en privilégiant la flexibilité et la polyvalence.
- L'ergonomie des postes est également l'objet de constantes améliorations. Chaque poste de travail est organisé autour de la personne et les opérateurs ont largement contribué aux améliorations apportées à leur confort et à leur sécurité. Cette démarche s'inscrit également dans la politique Santé, Sécurité au travail développée par Valeo (voir également point 4.2.3 Santé, Sécurité). Elle contribue à la diminution du nombre d'accidents sur les sites de production du Groupe.
- Les spécificités propres au marché de la deuxième monte sont également prises en compte chez Valeo. Ce marché impose des contraintes particulières à l'outil industriel. Les produits sont fabriqués en priorité sur les moyens de production utilisés pour la première monte. Si nécessaire, des lignes simples adaptées à des petits volumes et faiblement automatisées permettent de répondre aux exigences de ce marché. Un suivi et une maintenance des outillages spécifiques ont été mis en place.
- Afin d'optimiser la logistique, chaque usine de Valeo s'organise autour du flux des produits. La réactivité et la flexibilité vis-à-vis de la demande client sont des critères fondamentaux. Valeo s'appuie notamment sur les méthodes de flux tirés pour réduire ses stocks et pour améliorer simultanément le taux de service apporté au client.

4.3.3. Qualité

La qualité est une exigence primordiale des consommateurs et des constructeurs. Aboutissement de la méthodologie des 5 Axes, elle fait partie intégrante de la culture Valeo.

La Qualité Totale ne repose pas uniquement sur des méthodes, elle est avant tout un état d'esprit. À ce titre, elle passe par l'implication de tous, et s'impose à chaque instant, à toutes les réalités du terrain. Chez Valeo, cette attitude est donc de la responsabilité des 70 400 collaborateurs du Groupe.

- La mission du réseau Qualité est de s'assurer que chacun a bien conscience de sa responsabilité, et qu'elle est bien comprise. Elle consiste également à évaluer les problèmes et les besoins en termes de support de formation, à former, à soutenir et enfin, à valider les leçons à retenir et à les partager pour éviter toute récurrence.
- Le réseau Qualité de Valeo fonctionne sur la base d'un réseau décentralisé et s'articule autour de chacun des 5 Axes. Le Responsable du Système Qualité valide les procédures internes, vérifie qu'elles sont bien appliquées, et les met à jour

de façon à ce qu'elles soient bien en ligne avec les standards de qualité tant internes qu'externes.

Le Responsable Qualité Projet valide la bonne application de la méthodologie qualité au projet, vérifie qu'elle en couvre bien toute sa durée, et ce, en conformité avec les standards Valeo.

Le Responsable de la Qualité Fournisseur gère la qualité des composants livrés, de l'étape du projet jusqu'à la fin de vie du produit et aide les fournisseurs à progresser grâce à la mise en place de plans d'amélioration.

Le Responsable Qualité Production s'assure que les outils dédiés à la qualité sont bien appliqués dans le cadre du processus de fabrication et coordonne le déploiement des plans de contrôle ainsi que les instructions de travail.

Le Responsable de la Qualité Client représente quant à lui la « voix du client » pour tous les incidents qualité, pour assurer la satisfaction totale du client.

- Valeo a également mis en œuvre un programme d'ingénieurs résidents, pour accompagner au mieux ses clients. Ces ingénieurs sont non seulement dédiés à un client, mais également installés chez eux. Aussitôt un problème détecté, le résident le communique aux personnes concernées de Valeo, de manière à définir immédiatement les actions à mettre en place pour protéger le client. 52 ingénieurs résidents étaient opérationnels à fin 2005 ; 38 étaient basés en Europe, 9 en Amérique du Nord, 3 en Amérique du Sud. Ce programme a également été déployé en Chine en 2005, où 2 ingénieurs résidents ont ainsi rejoint les clients.
- Le renforcement de la culture Valeo repose sur la mobilisation de tous, à tous les niveaux et s'appuie sur :

L'attitude **San Gen Shugi** d'une part, inspirée des meilleures pratiques japonaises et fondée sur l'analyse concrète des faits sur le terrain. San Gen Shugi correspond à une approche fondée sur le réel : Gen-ba (où et quand survient le problème) Gen-butsu (avec les vraies pièces concernées, bonne et mauvaise par rapport au standard), Gen-jitsu (et avec des faits mesurables). Cette attitude passe à la fois par une responsabilisation individuelle et par un travail collectif.

Il s'appuie d'autre part sur la **démarche QRQC** (*Quick Response Quality Control* ou contrôle qualité à réponse rapide). Chaque problème survenu est immédiatement identifié et analysé par les personnes concernées. Une action corrective est définie immédiatement et engagée dans les 24 heures. En cas d'incident qualité, des réunions se tiennent sur le terrain, pour rechercher la cause racine et l'éradiquer définitivement. Ces réunions réunissent des collaborateurs issus de fonctions différentes si nécessaire : production, logistique, maintenance, etc.

- Dans l'industrie automobile, la non-qualité des produits s'exprime en PPM (pièces défectueuses par million de pièces produites).

Valeo a divisé par 9 le nombre de pièces défectueuses en cinq ans. En 2005, les PPM ont été améliorés de 36 % par rapport à 2004, pour atteindre 32 PPM à fin 2005. 48 sites Valeo étaient en-deçà de la barre de 10 PPM à fin 2005.

- En 2005, Valeo a lancé une vaste campagne Qualité traduite dans les 19 langues du Groupe. Son objectif est de développer l'attitude qualité à travers l'ensemble du Groupe et d'aider tous les sites à atteindre 0 PPM pour la satisfaction totale du client. Cette campagne est en cours de déploiement dans l'ensemble des sites du Groupe, sur tous les continents.

4.3.4. Programmes et Projets

Valeo a mis en place une **Direction des Programmes et des Projets** à la fin de l'année 2005 afin d'impulser la bonne gestion des projets, permettant le lancement de produits fiables, sans problème de qualité et avec une durée de vie garantie. La mission de cette fonction est donc d'assurer la réussite du lancement de tous les projets du Groupe, en termes de qualité, délai, coût, grâce à la mise en œuvre de méthodes rigoureuses applicables à l'ensemble du réseau Projets du Groupe.

- La fonction Projets, couvre tous les domaines de développement de nouvelles applications, du produit standard jusqu'aux projets de développement avancé. Les Directeurs et les chefs de projets et l'ensemble de leurs équipes travaillent sur des projets de développement destinés à l'ensemble des constructeurs automobiles. Les équipes projet sont formées d'acheteurs, de commerciaux, de personnes de la R&D, de la qualité ou des process. Le portefeuille projets de Valeo compte environ 1 480 projets. Il s'agit de produits très divers allant du simple capteur à des systèmes très sophistiqués ou des modules intégrés très complexes.
- Les méthodologies mises en œuvre dans la fonction Projets sont issues des 5 Axes. Chez Valeo, il existe quatre catégories de projets : P3 (créativité), P2 (standard générique), P1 (application client) et P0 (modification en phase de production). Ils sont décrits dans un document intitulé la **Politique d'Innovation Constante**. Cette politique expose en détail la façon dont les innovations sont conduites chez Valeo. Ce document intègre également les meilleures pratiques du Groupe et donne une description détaillée de l'organisation des équipes, des règles à appliquer dans la gestion des ressources et du développement des systèmes et modules. Elles s'appuient également sur les techniques de **Lean Investment** pour pouvoir minimiser le coût de production et maximiser le rendement des équipes. La démarche QRQC a également été adaptée à la fonction Projets et son déploiement est actuellement en cours.

4.4. La Recherche et Développement

Penser l'automobile de demain, créer des technologies et des produits en fonction du marché tout en anticipant ses attentes, et entraîner le marché avec ses innovations, tels sont les fondements de la stratégie de recherche et développement de Valeo.

L'innovation est plus que jamais au centre de la stratégie de développement du Groupe. Les ingénieurs de Valeo cherchent à anticiper les demandes des constructeurs en quête de solutions qui apportent une réelle valeur ajoutée aux automobilistes : plus de confort, plus de performances et plus de respect de l'environnement. En 2005, le budget consacré à la recherche et développement a représenté 6,6 % du chiffre d'affaires et plus de 650 brevets ont été déposés (par rapport à 519 en 2004).

- Face au marché de plus en plus exigeant en termes de nouveautés, mais aussi en termes de délai de mise sur le marché des technologies innovantes, Valeo a mis au point les processus nécessaires pour réduire le cycle de conception des nouveaux produits. Ainsi, en amont, le Groupe travaille à l'amélioration de l'efficacité interne des projets, s'assurant de la pertinence des actions projetées et de l'adéquation entre compétences existantes et compétences requises. (voir également point 4.3.4 Programmes et Projets). D'importants efforts sont par ailleurs menés pour réduire les coûts d'étude et de développement de manière, là aussi, à répondre aux attentes du marché.
- Le succès d'une innovation étant lié à son efficacité et à son étroite conformité aux attentes des automobilistes, Valeo déploie une large gamme d'outils, d'études de marché, de prospectives et tests. Des enquêtes sont réalisées pour mieux connaître les besoins des conducteurs et des tests évaluent la perception des nouveaux produits. Ces outils permettent ainsi de mesurer le degré d'acceptation des innovations. Au final, l'objectif visé est de faire émerger rapidement des innovations utiles pour le conducteur et génératrices de croissance pour Valeo.
- **L'approche par Domaines** a été poursuivie et l'acquisition en 2005 de la Division Électronique Moteur de Johnson Controls et du solde du capital des activités systèmes thermiques et compresseurs de Zexel, ont renforcé les Domaines de Valeo. (Pour une description plus détaillée de l'approche par Domaines, voir le point 1.3 Les Domaines et le point 2. Les Domaines et les Familles de Produits).
- Pour renforcer son offre technologique, Valeo s'appuie également sur des **partenariats avec les meilleurs spécialistes** dans leur secteur d'activité. Les partenariats 2005 s'inscrivent dans la continuité des années précédentes : association avec Raytheon, spécialiste des radars, avec Ricardo, le spécialiste de l'ingénierie

automobile, International Rectifier pour les modules électroniques de puissance, Jabil Circuit pour la production de cartes électroniques, Itecs pour les systèmes de surveillance de trajectoire. En 2005, Valeo a signé un partenariat avec IBM, pour le développement de logiciels embarqués.

- Valeo est également partenaire d'Universités et de grandes écoles telles que, en France, l'École des Mines dans le Domaine Aide à la Conduite pour des travaux sur les caméras embarquées et la détection des piétons, et aux États-Unis, l'Université de Stanford, pour les techniques de simulation et la mécanique des fluides.
- **Les centres de recherche de Valeo sont implantés dans le monde entier.** Le Groupe en comptait 68 à fin 2005. Des centres de recherche et développement de très haut niveau ont également été ouverts dans les pays émergents. Valeo dispose ainsi de sites dédiés à la R&D à Casablanca (Maroc), à Prague (République tchèque), à Mexico (Mexique) et à Wuhan (Chine). Les équipes de ces centres travaillent à la fois sur des projets destinés au marché local et sur des projets transverses.

4.5. Les Affaires Internationales

Valeo développe, produit et commercialise des produits et systèmes pour tous les constructeurs automobiles et de poids lourds pour la première et la deuxième monte.

La politique commerciale de Valeo va bien au-delà de la simple relation commerciale et consiste à mettre en place des partenariats très étroits et à accompagner ses clients dans le développement de leurs marchés, sur tous les continents.

4.5.1. Les clients Constructeurs

Le Groupe a la volonté de fournir tous les constructeurs. Les cinq premiers clients de Valeo en première monte qui représentent un total de 63 % du chiffre d'affaires du Groupe sont (par ordre alphabétique) DaimlerChrysler, General Motors, PSA Peugeot-Citroën, Renault-Nissan, et Volkswagen.

Le plus important groupe client représente un peu plus de 15 % des ventes de Valeo.

Ses principaux clients en première monte sont (par ordre alphabétique) :

- BMW ;
- DaimlerChrysler ;
- Fiat (dont Iveco) ;
- Ford Motor Company ;
- General Motors ;
- Honda ;
- Hyundai ;

- Man ;
- Mitsubishi ;
- Navistar ;
- Paccar ;
- Porsche ;
- PSA Peugeot-Citroën ;
- Renault-Nissan ;
- Scania ;
- Toyota ;
- Volkswagen Group ;
- Volvo Trucks.

4.5.2. Fonctionnement des Affaires Internationales

Les Affaires Internationales sont composées de trois réseaux :

- **Les Directions Nationales**, qui agissent comme de véritables ambassadeurs de Valeo dans des zones géographiques données. Elles sont au nombre de sept et sont implantées en Allemagne, en Amérique du Nord, en Chine, en Espagne, en Italie, au Japon et en Pologne. La mission de ces Directions Nationales consiste à promouvoir la marque Valeo dans ces régions et à développer des relations privilégiées avec les clients clés dans ces régions, et enfin, à résoudre localement les problématiques de nature juridique ou sociale si nécessaire.
- **Les Directeurs Client Groupe**, qui sont les Directeurs Commerciaux en charge des grands constructeurs automobiles. Ils sont au nombre de huit. Chacun représente Valeo auprès d'un constructeur donné et coordonne la relation avec ce client de façon transversale, pour l'ensemble des Familles de Produits du Groupe.
- **Le réseau Vente et Développement du Business**, qui est composé de douze Directeurs des Ventes rattachés à chaque Famille de Produits du Groupe. Ce réseau définit la stratégie commerciale à mettre en place et est en charge de la relation client au quotidien.
- Pour renforcer sa présence chez les clients constructeurs et mettre en valeur les innovations du Groupe dès le stade de l'avant-projet, Valeo organise des présentations technologiques se déroulant chez le client, mais également des événements appelés « Ride & Drive ». Ces opérations sont l'occasion pour Valeo de présenter ses dernières innovations regroupées par Domaine, et pour les invités, de les tester « volant en main », en conduisant des véhicules de démonstration spécialement équipés. Elles réunissent sur un circuit privatif différents interlocuteurs chez le constructeur, tels que les Responsables métiers et plateformes, Directeurs Recherche & Développement, la Direction Marketing Produit et les Achats. Dans le cadre du développement de la relation commerciale avec ses clients, Valeo participe également aux principaux salons automobiles internationaux.
- Afin de s'assurer que la relation commerciale de Valeo avec ses clients s'inscrit dans un contexte de croissance rentable pour Valeo, génératrice de marchés, Valeo a développé un certain nombre d'outils : le Plan de Développement Client, par exemple, est un véritable outil de pilotage de la stratégie commerciale du Groupe, ou encore, les enquêtes de satisfaction des clients, menées régulièrement.
- Valeo a également développé tout un module de formation entièrement dédié à améliorer l'efficacité de sa force de vente : la *Valeo Sales Academy*. En 2005, ce sont les forces de ventes chinoises du Groupe qui ont plus particulièrement été formées grâce aux modules de la *Valeo Sales Academy*.

Présence géographique

Le Groupe optimise en permanence son dispositif industriel en fonction de la demande des clients, du marché, et des coûts de main-d'œuvre.

En 2005, Valeo a notamment poursuivi le déploiement de ses sites en Asie, dans le cadre de sa politique d'internationalisation

et d'accompagnement de ses clients constructeurs. Valeo possède un dispositif de production au sein de chacune des grandes régions d'assemblage de véhicules dans le monde et dispose ainsi de nouveaux sites, implantés dans les pays offrant les coûts de production les plus compétitifs.

PRÉSENCE DE VALEO PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31/12/2005

	Sites de production	Centres de R&D	Plateformes de distribution	Effectifs
Europe de l'Ouest Allemagne, Belgique, Espagne, France, Grande-Bretagne, Italie, Portugal, Suède	59	43	6	33 400
Europe de l'Est Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie, Turquie	16	1	2	9 300
Amérique du Nord États-Unis, Mexique	16	14		7 800
Amérique du Sud Argentine, Brésil	11		1	3 400
Asie Chine, Corée du Sud, Inde, Japon, Thaïlande	22	9		7 100
Afrique Afrique du Sud, Maroc, Tunisie	10	1		9 400
	134	68	9	70 400

Dans le cadre normal des opérations, certains sites font actuellement l'objet d'extension de leurs capacités.

Au 31 décembre 2005, le patrimoine immobilier du Groupe (terrains et constructions) représentait une valeur nette comptable de 626 millions d'euros. Il est essentiellement composé de sites de production, majoritairement détenus en pleine propriété.

Les équipements mobiliers du Groupe sont principalement constitués d'installations techniques, de matériels et outillages. Au 31 décembre 2005, ils étaient comptabilisés pour une valeur nette de 1 089 millions d'euros (voir note 5.3 p.108).

Les contraintes environnementales résultent de la réglementation applicable en la matière, à l'ensemble des établissements du Groupe (voir Environnement p.19, Risques environnementaux p.41 et Indicateurs environnementaux p.47).

Positionnement concurrentiel

Le marché des composants et systèmes pour l'industrie automobile est l'objet d'une concurrence sévère, fondée sur le prix, la qualité, le service et la technologie.

Pour certaines lignes de produits offerts par le Groupe en première monte, Valeo se positionne constamment au sein d'un groupe de trois à cinq acteurs majeurs qui représentent plus de la moitié du marché (en ventes) que vient compléter un grand nombre d'acteurs régionaux (source interne) :

- pour plusieurs lignes de produits, Valeo est en concurrence avec les quatre plus importants groupes mondiaux du secteur de l'équipement automobile (dans l'ordre alphabétique) : Robert Bosch, Delphi, Denso et Visteon ;
- pour certaines lignes de produits, notamment les transmissions, les systèmes thermiques ou d'éclairage, le groupe des acteurs majeurs inclut des fournisseurs de plus petite taille ou plus concentrés géographiquement tels que Behr, Hella, Luk... ;
- les Familles de Produits suivantes figurent parmi les leaders mondiaux de chaque segment (par les ventes) : Transmissions, Thermique Habitacle, Thermique Moteur, Systèmes d'Essuyage, Éclairage Signalisation, et Systèmes Électriques. En outre, plusieurs produits des Familles Commutation & Systèmes de Détection, Électronique & Systèmes de Liaison et Sécurité Habitacle occupent des positions de leadership européen ou régional (source interne).

Faits marquants 2005

1. Succès commerciaux

Valeo a remporté plusieurs succès commerciaux au cours de l'année 2005. Ces contrats contribuent à l'objectif d'enrichir le contenu en produits Valeo par véhicule. Les prises de commandes ont représenté 1,1 fois les ventes pour la première monte.

- Le système de surveillance de trajectoire latérale LaneVue™ a été lancé sur deux modèles Infiniti de Nissan commercialisés aux États-Unis et constitue une première mondiale.
- Valeo a annoncé lors du lancement, en avril 2005, de la citadine compacte développée conjointement par les constructeurs PSA Peugeot-Citroën et Toyota (Peugeot 107, Citroën C1 et Toyota Aygo), que le Groupe équipe ces véhicules avec 14 produits.
- Les constructeurs automobile allemands Audi, BMW, Opel et Volkswagen ont décidé d'équiper certains de leurs modèles d'un système d'éclairage directionnel produit par Valeo.
- Lors de la première présentation au public de la nouvelle Renault Clio III lors du Salon de Francfort, Valeo a annoncé son partenariat avec le constructeur Renault, et équipe ce véhicule avec 28 produits.
- L'année 2005 a été une année favorable en termes de prises de commandes dans le domaine du contrôle des émissions polluantes auprès des plus grands constructeurs européens. Ainsi de nombreux contrats ont été conclus par Valeo Systèmes de Contrôle Moteur dans le domaine des systèmes et composants de contrôle des émissions polluantes des moteurs Diesel répondant aux normes Euro IV et Euro V.
- Le système de climatisation quatre zones de Valeo a été choisi par le constructeur Mercedes pour son nouveau modèle haut de gamme GL, après le lancement réussi des nouveaux Mercedes Classe M et Cross Over Classe R équipés du système de climatisation Valeo. Ce modèle a été présenté pour la première fois au public américain au Salon de Detroit en janvier 2006.
- Valeo Thermique Moteur a signé un important contrat avec BMW pour le développement et la production de modules de refroidissement. L'ensemble de la commande regroupe radiateurs, condenseurs, échangeurs d'huile et groupes moto-ventilateurs. Un autre contrat important a été signé par cette Famille de Produits avec PSA Peugeot-Citroën pour la fourniture

de radiateurs, condenseurs, refroidisseurs d'air de suralimentation et groupes moto-ventilateurs destinés à équiper les remplaçantes des Peugeot 307, 407 et des Citroën C5 et C4. La Division Face Avant a consolidé sa position chez Nissan, en signant un accord sur la production d'un module de face avant pour un futur véhicule destiné au marché japonais.

- Sécurité Habitacle a signé un contrat de licence avec Shurlok, en Afrique du Sud, en vue de la fabrication de télécommandes pour un constructeur japonais.

2. Innovations technologiques

Tout au long de l'année 2005, Valeo a conforté sa position d'acteur majeur du progrès automobile et a démontré sa capacité à introduire de nombreuses innovations par le biais des trois Domaines.

2.1. Les Domaines

Les Domaines ont pour vocation de favoriser l'innovation par le biais des technologies et de la synergie entre Familles de Produits afin de proposer au marché des solutions globales autour des thèmes de la sécurité (Domaine de l'Aide à la Conduite), l'environnement (Domaine de l'Efficacité de la Propulsion) et du confort (Domaine de l'Amélioration du Confort).

2.1.1. Aide à la Conduite

- **Le système de surveillance de trajectoire latérale LaneVue™** a été développé par Valeo en collaboration avec Iteeris. Il est constitué d'un capteur vidéo miniature surveillant en permanence, à l'aide d'algorithmes, le marquage des voies à l'avant du véhicule. En cas de changement de voie sans activation du clignotant, le dispositif alerte le conducteur afin qu'il prenne les actions correctives.
- **Valeo a activement promu son démonstrateur V-360**, qui est un véhicule équipé d'une dizaine de systèmes innovants d'aide à la conduite. Ce véhicule fait la démonstration d'une intégration réussie de nombreuses technologies destinées à informer, alerter, assister et contrôler. Ces actions sont commandées par des systèmes utilisant des technologies différentes telles que les radars, caméras, diodes électroluminescentes, vision infrarouge, ultrasons, électronique de contrôle et de puissance.
- **En 2005, Valeo a introduit une nouveauté stylistique avec la technologie Microoptics™.** Fondé sur la technologie à base de diodes électroluminescentes haute performance (LED) et du guide de lumière, ce système permet l'éclairage homogène

d'une surface. Appliquée aux feux arrière ou aux projecteurs, elle permet, de nuit, une signature visuelle très innovante.

2.1.2. Efficacité de la Propulsion

En 2005, les innovations en matière de réduction de la consommation de carburant et de limitation des émissions polluantes se sont concentrées sur deux technologies :

- **Le système StARS micro-hybride** est la première étape vers l'hybridation. Ce système est basé sur un alerno-démarrreur réversible à entraînement par courroie fonctionnant sous 14v et offrant les fonctions de démarreur et d'alternateur en un seul et même ensemble. Il est composé d'une machine réversible et d'une électronique associée ; à l'arrêt, il met le moteur en veille et quand le conducteur relâche le frein, il redémarre le moteur, rapidement et silencieusement.
- **La gestion électromagnétique des soupapes** est un dispositif qui remplace la commande mécanique classique des soupapes du moteur par courroie de distribution, arbre à cames et poussoirs hydrauliques. Ce système permet une réduction de la consommation et des émissions polluantes de l'ordre de 20 %.

2.1.3. Amélioration du Confort

- **Le Bio Clip™** a été mis sur le marché en 2005. Il s'agit d'un diffuseur anti-bactérien qui améliore la qualité de l'air à l'intérieur du véhicule. Ce système s'adapte à tous les types de véhicules. Il se fixe sur le filtre à air d'habitacle et garantit une efficacité d'action de 12 mois. Grâce à un agent anti-microbien d'origine naturelle (molécule végétale) diffusé en permanence, Bio Clip™ détruit les micro-organismes se développant dans le circuit de climatisation, sources de mauvaises odeurs.
- **L'offre innovante** du Domaine a également porté sur le système **Ipsos® Power Closure**. Il s'agit d'un système intelligent, compact et invisible, permettant l'ouverture et la fermeture automatiques du coffre ou du hayon. Ce système fonctionne

au moyen d'une télécommande, par pression sur la poignée de l'ouvrant ou depuis le poste de conduite.

D'autres contributions des Familles de Produits Valeo ont été apportées aux trois Domaines et font l'objet d'un développement plus complet. (Se reporter au chapitre 2. Domaines et Familles de Produits, partie « Le Groupe »)

2.2. La Recherche et Développement récompensée

- Le système de trajectoire latérale LaneVue™ a été couronné à deux reprises en 2005 : il a remporté, en avril, le « **Premier Automobile Suppliers Contributions to Excellence (PACE Awards 2005)** » dans la catégorie *Innovation Produits*. Les PACE Awards sont des distinctions annuelles sponsorisées par Automotive News, Cap Gemini et le Transportation Research Center qui honorent les équipementiers pour leurs innovations produits et process. LaneVue™ a été également honoré par le « **Nissan Global Innovation Award 2005** » en juillet.
- Citroën a été distingué au titre de deux innovations majeures issues de la recherche Valeo. La marque a obtenu le prix spécial du jury Auto & Environment de MAAF Assurances pour l'alternodémarrreur StARS mis au point, développé et produit par Valeo et qui équipe la Citroën C3. Au Salon automobile de Genève, la même marque a été récompensée par le groupe de presse AutoEurope pour l'AFIL (alerte de franchissement involontaire de ligne) développé conjointement avec Valeo et qui équipe en option les modèles Citroën C4 et C5.

- Le système de transmission par courants porteurs a remporté le « **Trophée d'Argent des Grands Prix Internationaux de la Création Technique** » lors du Salon Equip'Auto.

2.3. Collaboration et partenariat

- Valeo a poursuivi en 2005 sa politique de partenariat avec des leaders dans leur domaine, afin d'accélérer l'introduction de nouvelles technologies dans l'automobile.

En mai 2005, Valeo s'est associé à IBM pour développer les fonctionnalités de logiciels embarqués au sein d'une nouvelle Division. Celle-ci a pour mission d'aider le Groupe à gérer au mieux l'importance croissante de l'électronique et des logiciels embarqués et satisfaire aux normes AUTOSAR. Elle est opérationnelle depuis juillet 2005 et emploie plus de 80 ingénieurs spécialisés en programmation.

- Valeo et le pilote automobile français Luc Alphand ont signé un accord de partenariat sur 3 ans dans le cadre de la Coupe du Monde des Rallyes Tout-Terrain et des Le Mans Endurance Series. Ce partenariat a pour objectif de permettre à Valeo d'affirmer son image d'entreprise innovante et ouverte aux grands défis. Ce partenariat comporte également un volet technique. Valeo développe des systèmes d'éclairage, d'essuyage, et de climatisation pour les véhicules de course et d'assistance des Écuries Mitsubishi Motors Sport et de Luc Alphand Aventures.

3. Opérations stratégiques

En ligne avec ses objectifs stratégiques et dans le respect de ses équilibres financiers, Valeo a mis en œuvre une politique d'acquisitions ciblées destinées à renforcer ses trois Domaines sur une base globale et à conforter son potentiel de croissance interne.

- En janvier 2005, Valeo a racheté la division Contrôle Électronique Moteur de Johnson Control (JCEED), pour 316 millions d'euros. Cette division conçoit et produit des systèmes complets de contrôle moteur, des unités de contrôle électronique et des modules électroniques de puissance pour actionneurs électriques ainsi que des composants moteur.
- En février, un accord a été signé avec Armco, entreprise iranienne, pour la création d'une joint-venture de thermique

moteur travaillant sous licence Valeo. La joint-venture détenue à 51 % par Valeo et 49 % par Armco, produit des systèmes de refroidissement moteur pour l'Iran, marché en pleine croissance. Cette nouvelle société dispose d'un site de production à Saveh, près de Téhéran et emploie près de 120 personnes.

- Dans le cadre de sa stratégie de cessions d'activités périphériques, Valeo a annoncé en août, la cession de 50 % de sa participation dans la société argentine Il Tevere S.A.

L'année 2005 a également été marquée par un certain nombre d'opérations, qui viennent renforcer la présence du Groupe en Asie, et notamment en Chine. Ainsi :

- En mars, Valeo a annoncé le rachat des participations détenues par Bosch dans les activités thermiques du Groupe en Asie (Zexel

Valeo Climate Control et Valeo Zexel China Climate Control), pour un montant de 103,5 millions d'euros. Ce rachat permet à Valeo de contrôler l'intégralité du capital de ses activités thermique habitacle et production de compresseurs.

- Dans le prolongement de cette transaction, en juin, Valeo a augmenté sa participation dans les deux sociétés thaïlandaises suivantes - Siam Zexel Co., Ltd. et Zexel Sales Thailand Co., Ltd. - de respectivement 35,9 % et 14,3 % permettant ainsi à Valeo de détenir une participation de 74,9 % dans chacune de ces deux sociétés, spécialisées dans la climatisation automobile.
- En avril, Valeo a conclu une nouvelle joint-venture avec FAWER, la Branche Équipements Automobiles de FAW, un des principaux constructeurs automobiles chinois. La nouvelle entité détenue à 60 % par Valeo développe et fabrique des compresseurs pour systèmes de climatisation destinés au marché chinois et à l'exportation. L'usine est implantée à Changchun, capitale de Jilin, dans la province du Nord-Est de la Chine.
- La participation de Valeo dans le capital de Ichikoh, fabricant japonais de systèmes d'éclairage et de rétroviseurs pour l'industrie automobile, a été portée de 22,7 % à 28,2 %, au cours de l'exercice.
- En septembre, Valeo a annoncé la signature d'une joint-venture avec Hangsheng Electronics, un équipementier automobile chinois de rang 1, afin de produire des systèmes d'aide au stationnement à ultrasons. La joint-venture, située à Shenzhen, est détenue par Valeo à hauteur de 75 %.

- En décembre, Valeo a annoncé la signature d'un accord en vue de l'acquisition de 50 % de Threestar, l'un des leaders de la fabrication de radiateurs en Corée du Sud. Cette nouvelle entité, dont les 50 % restants sont détenus par Samsung Climate Control Group, s'appellera Valeo Samsung Thermal Systems.

Enfin, Valeo a procédé aux opérations suivantes afin d'optimiser sa structure financière :

- En mai et juin, Valeo a mis en œuvre un programme de rachat portant sur 6 250 000 de ses propres actions (soit environ 7,5 % du capital social) par voie d'offre publique de rachat d'actions et offre publique d'achat simplifiée au prix unitaire de 40 euros. Cette opération financière visait à accroître le rendement pour les actionnaires et à optimiser le bilan du Groupe sans obérer ses capacités financières. L'offre a été un succès puisqu'environ 80 % des titres composant le capital social hors auto-contrôle ont été apportés. Les titres rachetés ont été annulés.
- Dans la perspective d'optimiser ses ressources financières et de tirer parti de conditions de marché favorables, le Groupe a émis en juin 2005, dans le cadre du programme Euro Medium Term Notes (EMTN), un emprunt obligataire d'un montant de 600 millions d'euros et d'une durée de huit ans. L'emprunt, qui offre un coupon fixe de 3,75 % et un rendement de 80 points de base au-dessus du taux de swap 8 ans, a rencontré un vif succès auprès des investisseurs français et internationaux.

4. Excellence opérationnelle

4.1. Optimisation de l'outil industriel

Conformément à ses orientations stratégiques, Valeo a poursuivi l'optimisation de son dispositif industriel au cours de l'année 2005.

- Les sites de Orense (Électronique & Systèmes de Liaison), Alcala de Henares (Transmissions) et de Mostoles (Sécurité Habitacle) en Espagne, ainsi que le site de Melfi (Électronique & Systèmes de Liaison) en Italie ont été fermés. Aux États-Unis, à Rochester (Systèmes d'Essuyage), un accord a été conclu avec le syndicat IUE-CWA Local 509. Cet accord prévoit un plan de réduction du nombre de salariés d'ici au 31 juillet 2008, date de fermeture du site.
- Six sites ont été inaugurés, à Košice (Sécurité Habitacle) en Slovaquie, à Annaka (Thermique Habitacle) et Shonan (Modules de Face Avant) au Japon, à Pitesti (Électronique & Systèmes de

Liaison) et Timisoara (Éclairage Signalisation) en Roumanie et enfin à Wuxi (Sécurité Habitacle) en Chine.

- Dans le cadre des acquisitions, les trois sites français de Sablé, Sainte-Florine, Brioude (à l'occasion de l'acquisition de Johnson Controls Engine Electronics, devenu Valeo Systèmes de Contrôle Moteur) et le site de Chonburi en Thaïlande (Thermique Habitacle, ex-Zexel) ont rejoint le Groupe Valeo en 2005.

Le poste de Directeur Technique du Groupe a été élargi et regroupe les Directions Qualité, Achats, Industrie, Programmes et Projets, Logistique, Systèmes d'information et Immobilier, afin de permettre au Groupe de continuer son plan de réduction des coûts et d'optimisation de la qualité engagé il y a trois ans, et de favoriser les échanges entre ces quatre fonctions.

4.2. Intégration des Fournisseurs

En 2005, Valeo a poursuivi sa stratégie de sélection et d'intégration des fournisseurs le plus en amont possible, pour en faire des partenaires privilégiés sur le long terme, mais également pour diminuer les coûts et permettre la généralisation des standards de qualité Valeo auprès de ses fournisseurs.

Le Groupe a donc poursuivi son programme de réduction du nombre des fournisseurs. Hors acquisitions, celui-ci a diminué de 370. Après acquisitions, il s'établit à environ 2 700 fin décembre 2005 pour un volume d'achats total d'environ 5 milliards d'euros. Valeo a également poursuivi son programme Convergence, dont l'objectif est de réduire drastiquement les coûts tout en améliorant la qualité des produits fabriqués par les fournisseurs. Ce programme rassemble aujourd'hui près de 270 fournisseurs, soit environ 12 % des fournisseurs du Groupe, pour 58 % du volume d'achats. Enfin, le programme VIP, partenaires intégrés de Valeo, s'est également poursuivi en 2005, avec un total de 99 contrats VIP signés fin 2005.

Le Groupe a également continué d'augmenter la part de ses approvisionnements provenant des pays à coûts compétitifs, celle-ci passant de 22 % en 2004 à 26 % fin 2005.

4.3. Distinctions et récompenses

Valeo a été reconnu par ses clients et ses partenaires institutionnels pour la qualité de ses produits et de ses services, attestant ainsi de l'excellence opérationnelle du Groupe.

- Pour la troisième année consécutive, Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems a été nommé meilleur fournisseur de l'année par Shanghai General Motors.
- L'Activité de Première Monte Tourisme et la Division Espagne de Thermique Moteur ont reçu un trophée de la Qualité de PSA Peugeot-Citroën.
- Volkswagen a attribué sa distinction de fournisseur de l'année 2005 à la Division Face Avant de Uitenhage, en Afrique du Sud.
- Les sites de Thermique Moteur de Jamestown et de Greensburg aux États-Unis ont été récompensés respectivement du Gold

World Excellence Award de Ford et du Chrysler Group Gold Award pour leurs performances industrielles, la qualité et la compétitivité de leurs produits.

- Les sites de Thermique Moteur de Laval et Reims (France) et de Skawina (Pologne) ont reçu un Europe Regional Quality Award de la part de Nissan.
- L'usine de Thermique Habitable de Nogent-le-Rotrou en France a été distinguée du prix de l'Excellence Industrielle sponsorisé par les hebdomadaires Usine Nouvelle et Wirtschaftswoche et les universités INSEAD en France et WHU en Allemagne. Ce prix distingue les unités de production françaises et allemandes les plus performantes en termes d'efficacité industrielle et de proximité avec les clients. La Division Tableaux de Commande de Thermique Habitable a également été la première Division du Groupe à recevoir le niveau 3 de la certification CMM (Capability Maturity Model) pour le développement de ses logiciels par le Software Engineering Institute (SEI) de l'Université Carnegie Mellon de Pittsburgh, en Pennsylvanie (États-Unis).
- Valeo Unisia Transmissions, la Division japonaise de la Famille de Produits Transmissions a reçu pour la seconde année consécutive, le prix de la Meilleure Performance de la part de Nissan Service Parts, pour la deuxième monte.
- La Division Transmissions de Nanjing (Chine) a reçu le prix du Meilleur Fournisseur du constructeur chinois Chery, ainsi que deux autres prix : le « Strategic Partner Award » et le « Best Product Quality Award », décernés par le constructeur de poids lourds chinois CNHTC.
- La Division Transmissions de Bursa (Turquie) a été désignée « Meilleur fournisseur de l'année » par Ford Otosan Turquie, et celle d'Amiens France Auto (France) a reçu le « Toyota Achievement Award » dans la catégorie Qualité.
- La Famille de Produits Commutation & Systèmes de Détection a obtenu le Grand Prix des Top Com 2005 ainsi que le trophée de bronze de l'ITVA (Integrated Television and Video Association) pour sa campagne de communication sur l'Assistance au Stationnement.
- En matière d'environnement, le site Commutation et Systèmes de Détection de Veszprem, en Hongrie, a été nommé « site fournisseur le plus environnemental » par le constructeur Audi.

Événements récents

A la connaissance de Valeo, il n'est pas intervenu, depuis le 31 décembre 2005, de changements significatifs de la situation financière ou commerciale du Groupe.

1

ACTIVITÉS

Événements récents et perspectives

2 RAPPORT DE GESTION

1. Méthodes comptables	P. 34
2. Compte de résultat	P. 34
3. Principaux investissements au cours des trois derniers exercices	P. 36
4. Évolution des capitaux propres	P. 37
5. Provisions pour autres passifs	P. 38
6. Flux de trésorerie et endettement	P. 39
7. Engagements	P. 39
8. Rémunération des mandataires sociaux et administrateurs	P. 40
9. Risques et incertitudes	P. 41
10. Litiges	P. 44
11. Perspectives	P. 44
12. Événements postérieurs à la clôture	P. 44
13. Comptes sociaux	P. 45
Indicateurs environnementaux 2005, introduction	P. 45
Indicateurs environnementaux 2005, commentaires	P. 47
Indicateurs sociaux	P. 61

1. Méthodes comptables

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés (ainsi que l'information comparative pour 2004) ont été établis conformément au référentiel comptable IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. De manière générale, les normes IFRS en vigueur au 31 décembre 2005 ont été appliquées de manière rétrospective comme si Valeo avait toujours appliqué ces normes, sous réserve de certaines exceptions prévues à titre obligatoire ou facultatif dans la norme IFRS 1, et décrites dans la note 1.1 des notes annexes aux états financiers consolidés.

Valeo a par ailleurs décidé de n'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 sur les instruments financiers qu'à compter du 1^{er} janvier 2005 avec enregistrement de l'impact correspondant dans les capitaux propres d'ouverture. La norme IFRS 5 relative aux actifs non courants destinés à être cédés a été appliquée de manière prospective au 1^{er} janvier 2005. Enfin, Valeo a choisi d'appliquer par anticipation respectivement au 1^{er} janvier 2004 et au 1^{er} janvier 2005 les amendements aux normes IAS 19 et 39 relatifs à la comptabilisation en réserves consolidées des écarts actuariels sur les régimes de retraite à prestations définies et à l'application de la comptabilité de couverture aux transactions intra-Groupe futures.

2. Compte de résultat

Le **total des produits de l'Activité** consolidé augmente de 8 %, passant de 9 293 millions d'euros en 2004 (en normes IFRS) à 10 033 millions d'euros en 2005. Les acquisitions (principalement Johnson Control Engine Electronics et le solde du capital de Zexel Valeo Climate Control) ont un impact positif de 7 % sur la variation du total des produits de l'Activité alors que l'évolution des taux de change contribue positivement à hauteur de 1,7 %. À périmètre et taux de change constants, le total des produits de l'Activité diminue de 0,7 % sur la période, en ligne avec l'évolution de la production automobile de référence du Groupe⁽¹⁾.

Le chiffre d'affaires annuel de 9 933 millions d'euros se décompose entre première monte pour 8 163 millions d'euros (82 % du total) et deuxième monte pour 1 770 millions d'euros (18 % du total). Les chiffres comparables pour l'exercice 2004 étaient de 7 590 millions d'euros (82 %) et 1 639 millions d'euros (18 %).

L'Europe représente 69 % du total du chiffre d'affaires consolidé par zone de commercialisation en 2005 contre 71 % en 2004. Le chiffre d'affaires réalisé dans cette zone s'élève à 6 812 millions d'euros, en progression de 4,1 % par rapport à 2004. Hors effets

périmètre et change, il diminue de 1,6 % alors que la production de véhicules légers dans la zone recule de 0,4 % (source JD Power).

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires du Groupe atteint 1 443 millions d'euros, en repli de 1 % comparé à 2004. À données comparables, il diminue de 3,3 %, tandis que la production de véhicules légers demeure globalement stable (source JD Power). Cette zone compte pour 15 % du chiffre d'affaires consolidé (16 % en 2004).

En Asie et au Moyen-Orient, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 1 171 millions d'euros (+ 36 % par rapport à 2004). À périmètre et taux de change identiques, la croissance en Asie ressort à 4,6 % tandis que la production automobile locale augmente de 3,5 %, les croissances en Chine (+ 11,0 %) et en Corée (+ 2,4 %) notamment, compensant largement le recul de 1,6 % au Japon (source JD Power). La zone Asie/Moyen Orient totalise 12 % du chiffre d'affaires du Groupe contre 9 % en 2004.

Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 429 millions d'euros **en Amérique du Sud**, en croissance de 34 % par rapport à 2004. À données comparables, la progression ressort à 14,3 %, en ligne

(1) Évolution de la production de véhicules légers en Europe, Amérique du Nord, Amérique du Sud et Asie estimée par JD Power et pondérée par le poids de chacune de ces zones géographiques dans le chiffre d'affaires consolidé.

avec la production automobile locale (source JD Power). Cette zone représente 4 % du chiffre d'affaires consolidé (3 % en 2004).

La **marge brute consolidée** s'établit à 1 587 millions d'euros, en recul de 0,7 % par rapport à 2004. Elle représente 16,0 % du chiffre d'affaires contre 17,3 % du chiffre d'affaires en 2004. La moitié environ du recul du taux de marge brute est imputable à la poursuite de la hausse des coûts des matières premières (acier, non-ferreux et plastiques) sur l'exercice. Les gains de productivité compensent environ la moitié des autres facteurs négatifs (faiblesse des volumes de production, consolidation des sociétés acquises au cours de l'exercice, contre-performance de la Famille de Produits Essuyage).

Les **frais de recherche et de développement** augmentent de 9,6 % pour s'établir à 661 millions d'euros (6,6 % du total des produits de l'Activité) contre 603 millions d'euros (6,5 %) en 2004. Nets des autres produits de l'Activité (représentés principalement par les contributions des clients aux frais de développement), ces frais mobilisent 5,6 % du total des produits de l'Activité, soit 0,2 point de moins qu'en 2004.

Les trois **Domaines**⁽²⁾ mobilisent 92 % des dépenses de recherche et développement, soit 608 millions d'euros (+ 12 % par rapport à 2004), réparties entre l'Aide à la Conduite (175 millions d'euros, + 6,7 %), l'Efficacité de la Propulsion (208 millions d'euros, + 16,9 %) et l'Amélioration du Confort (225 millions d'euros, + 13,1 %).

Les **frais commerciaux et les frais administratifs** s'élèvent respectivement à 195 millions d'euros (+ 4,8 % comparé à 2004) et 464 millions d'euros (+ 4,5 %). Rapporté au total des produits de l'Activité, leur poids respectif diminue de 0,1 point et 0,2 point par rapport à l'exercice précédent.

En tenant compte des **autres produits de l'activité** qui s'élèvent à 100 millions d'euros (64 millions d'euros en 2004), la marge opérationnelle⁽³⁾ ressort à 367 millions d'euros, en diminution de 14,5 % comparée aux chiffres de 2004 (429 millions d'euros). La marge opérationnelle représente 3,7 % du total des produits de l'Activité contre 4,6 % en 2004.

Le solde des **autres produits et charges** montre une charge nette de 60 millions d'euros (dont 44 millions d'euros de coûts de restructurations et dépréciation d'actifs et un produit de 23 millions d'euros au titre du règlement d'un litige en propriété industrielle), à comparer à une charge nette de 96 millions d'euros en 2004 (incluant des coûts de restructurations et dépréciation d'actifs à hauteur de 72 millions d'euros).

En conséquence, le **résultat opérationnel** consolidé est de 307 millions d'euros en 2005 (3,1 % du total des produits de l'Activité) contre 333 millions d'euros (3,6 %) en 2004.

Le **coût de l'endettement financier net** passe de 33 millions d'euros en 2004 à 54 millions d'euros en 2005. La comptabilisation des intérêts notionnels sur l'OCEANE 2003, en application de la norme IAS 32 à compter du 1^{er} janvier 2005, pèse pour 8 millions d'euros. Le solde de la variation est consécutif au financement des acquisitions de l'exercice ainsi qu'aux distributions aux actionnaires.

En tenant compte des **autres produits et charges financiers** qui montrent une charge nette pour 52 millions d'euros (39 millions d'euros en 2004), le résultat avant impôt ressort à 201 millions d'euros, en baisse de 23 % par rapport à l'exercice précédent.

La **charge d'impôt** est de 60 millions d'euros (soit un taux effectif d'imposition de 29,9 %), à comparer à 17 millions d'euros (y compris un remboursement fiscal de 83 millions d'euros), soit un taux effectif d'imposition de 6,5 % en 2004.

Après comptabilisation de la quote-part de résultats des **entreprises associées** (6 millions d'euros) et des **intérêts minoritaires** (6 millions d'euros), le résultat revenant aux actionnaires de la Société est de 141 millions d'euros, à comparer à 241 millions en 2004.

Le **bénéfice net par action de l'exercice** non dilué de l'exercice calculé sur le résultat revenant aux actionnaires de la Société est de 1,77 euro contre 2,93 euros en 2004. Le bénéfice par action dilué atteint 1,76 euro, à comparer à 2,93 euros au cours de l'exercice précédent.

(2) 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 (Domaine de l'Aide à la Conduite), de l'environnement (Domaine de l'Efficacité de la Propulsion) et du confort (Domaine de l'Amélioration du Confort).

(3) Agrégat extra-comptable défini comme le résultat opérationnel avant autres produits et charges.

3. Principaux investissements au cours des trois derniers exercices

3.1. Exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005, les investissements en immobilisations corporelles s'élevèrent à 441 millions d'euros, soit 4,4 % du total des produits de l'Activité. Les investissements en immobilisations incorporelles (principalement des dépenses de développement capitalisées) ressortent à 145 millions d'euros, correspondant à 1,4 % du total des produits de l'Activité. Enfin, la croissance externe de l'exercice mobilise 466 millions d'euros. Valeo a mené des opérations stratégiques ciblées destinées à renforcer l'offre technologique de ses Domaines et à conforter le potentiel de croissance interne de ses Familles de Produits. En particulier, l'acquisition de Johnson Controls Engine Electronics, effective

au 1^{er} mars, pour un prix final de 316 millions d'euros, accroît considérablement le potentiel du Domaine Efficacité de la Propulsion du Groupe. De même, l'achat, effectif au 1^{er} avril, du solde des participations détenues par Bosch dans les activités thermiques en Asie, améliore le potentiel de croissance des métiers thermiques du Groupe sur les marchés prometteurs d'Asie et renforce son expertise en compresseurs pour climatisation, un des composants majeurs de la boucle thermique. En 2005, le Groupe a également porté sa participation dans Ichikoh, un des leaders des systèmes d'éclairage au Japon, de 22,7 % à 28,2 %.

3.2. Exercice 2004

En 2004, Valeo a consacré un total de 415 millions d'euros à l'acquisition d'immobilisations corporelles, soit 4,5 % du total des produits de l'Activité de l'exercice, alors que les investissements en immobilisations incorporelles (principalement des dépenses de développement capitalisées) totalisaient 120 millions d'euros (1,3 % du total des produits de l'Activité). Les variations de périmètre ont

occasionné des décaissements nets de 73 millions d'euros. En ligne avec ses objectifs stratégiques de consolider sa présence en Asie, Valeo a en particulier pris le contrôle de Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems en Chine et augmenté ses intérêts dans ses activités moteurs et embrayages dans ce même pays.

3.3. Exercice 2003⁽⁴⁾

En 2003 les investissements corporels et incorporels engagés par le Groupe se sont élevés à 460 millions d'euros, soit 5,0 % du chiffre d'affaires consolidé. Les changements de périmètre ont mobilisé un montant net de 42 millions d'euros, que Valeo a principalement consacré à augmenter sa participation dans Hubei Valeo Auto Lighting (activité d'éclairage en Chine) et dans Zexel

Valeo Climate Control (activités de systèmes de climatisation et de compresseurs en Asie, Europe et Amérique du Nord). En 2003, le Groupe a également cédé ses activités d'injection plastique et de feux arrière et accessoires de sécurité pour poids lourds, remorques et bus en France.

(4) Normes comptables françaises.

4. Évolution des capitaux propres

4.1. Capitaux propres

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'établissent à 1 749 millions d'euros contre 1 874 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005. Cette réduction de 125 millions d'euros traduit notamment les facteurs suivants :

- en réduction, les distributions aux actionnaires – paiement du dividende de l'exercice 2004 pour 91 millions d'euros et rachat d'actions propres pour 252 millions d'euros – et variation des écarts actuariels pour 50 millions d'euros ;
- en augmentation, le résultat net de l'exercice à hauteur de 147 millions d'euros et la variation nette des écarts de conversion (135 millions d'euros) consécutive à l'appréciation généralisée des devises contre l'euro.

4.2. Capital social

4.2.1. Évolution du capital social

Le **capital social** est passé de 83 709 024 actions de 3 euros de nominal unitaire au 31 décembre 2004 à 77 510 357 actions de 3 euros de nominal unitaire au 31 décembre 2005. Le capital social a été réduit d'un total de 6 250 000 actions le 20 juin 2005 à la suite de la mise en œuvre de l'offre publique d'achat d'actions simplifiée (3 927 603 titres) et de l'offre publique de rachat d'actions (2 322 397 titres). En sens inverse, le capital social a été augmenté au cours de l'exercice d'un total de 51 333 actions à la suite de l'exercice d'options de souscription d'actions.

À la suite de l'offre publique susvisée ayant conduit au rachat par Valeo de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le ratio d'attribution des options de souscription et des options d'achat d'actions a été porté à 1,01 action pour une option, conformément aux dispositions de l'article 174-9-A du décret du 23 mars 1967.

Conformément à l'article 242-11 du décret du 23 mars 1967 et aux dispositions du contrat d'émission des OCEANES 2003, le ratio de conversion ou d'échange desdites OCEANES a été porté à 1,013 action par OCEANE.

Au 31 décembre 2005, le nombre d'actions pouvant être émises par exercice d'options de souscription consenties au personnel et mandataires sociaux du Groupe ressort à 4 577 768 actions.

4.2.2. Actions autodétenues

À la clôture de l'exercice, Valeo détient 807 704 de ses propres actions (soit 1,04 % du capital social), ayant une valeur unitaire évaluée au cours d'achat de 32,39 euros. Au 31 décembre 2004, Valeo détenait 1 037 804 de ses propres actions (1,24 % du capital social).

Le nombre d'actions autodétenues au 31 décembre 2005 fait ressortir un total de 617 704 titres affectés à la couverture de programmes d'options d'achat d'actions et 190 000 titres affectés à la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI (Association Française des Entreprises d'Investissement) signé avec un prestataire de services d'investissement le 22 avril 2004.

Il est rappelé que 220 000 actions Valeo et une somme de 6 600 000 euros avaient été affectés à la mise en œuvre du contrat de liquidité à la date de signature de celui-ci. Au 31 décembre 2005, les moyens affectés à la mise en œuvre de ce contrat de liquidité ressortent à 190 000 titres et 8 690 051 euros.

Au cours de l'exercice, Valeo a acquis, par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, 1 441 633 titres à un cours moyen de 33,43 euros et vendu 1 671 733 titres à un cours moyen de 33,46 euros. Les frais de négociation et ceux liés à la mise en œuvre du contrat de liquidité avec le prestataire de services d'investissement s'élèvent à un total de 271 615 euros contre 218 181 euros en 2004.

Les interventions sur le marché ont été réalisées sur la base de la sixième résolution adoptée par l'Assemblée Générale des

actionnaires du 3 mai 2005. Elles ont été réalisées au travers de la mise en œuvre du contrat de liquidité avec un prestataire de services d'investissement et menées dans le but de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres.

4.2.3. Actionnariat salarié

Dans le cadre de plans d'épargne Groupe, directement ou au travers de deux fonds communs de placement, les salariés détenaient 1 418 375 actions au 31 décembre 2005, soit 1,83 % du capital social. Au 31 décembre 2004, ils détenaient 1 575 296 actions, soit 1,88 % du capital social.

4.3. Dividendes distribués

Au titre des trois derniers exercices, les dividendes par action mis en paiement ont été les suivants :

Année	Dividende brut par action (en euros)	Dividende net par action (en euros)	Avoir fiscal/Réfaction de 50 % (en euros)	Total hors avoir fiscal (en millions d'euros)
2002	1,50	1,00	Avoir fiscal de 0,5*	81
2003	1,57	1,05	Avoir fiscal de 0,525*	86
2004	na	1,10	Les sommes sont éligibles à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2 du CGI	91

* Pour les actionnaires ayant droit à un avoir fiscal de 50 %.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2005, la Société a procédé au rachat d'actions Valeo auprès de ses actionnaires. La partie de l'opération entrant dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions, portant sur 2 322 397 actions, a donné lieu à

la constatation d'un revenu distribué (éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2° du CGI) de 30,02 euros par action rachetée, dans la limite du gain réalisé par l'actionnaire.

5. Provisions pour autres passifs

Le bilan au 31 décembre 2005 fait ressortir un montant total de provisions pour autres passifs de 1 479 millions d'euros (dont 1 088 millions pour la part à long terme), à comparer à 1 290 millions d'euros (dont 993 millions pour la part à long terme) à la clôture de l'exercice précédent.

Le total des **provisions pour coûts sociaux et de restructuration** augmente de 15 millions d'euros par rapport à 2004 et s'élève à 180 millions d'euros.

Les **provisions pour retraites et engagements assimilés** s'élèvent à 874 millions d'euros à la clôture de l'exercice, en hausse

de 26 millions d'euros par rapport à 2004. Cette provision est affectée, à la baisse, par la modification des plans de couverture médicale aux États-Unis à hauteur de 125 millions d'euros et, à la hausse, par l'imputation des écarts actuariels reconnus en capitaux propres (50 millions d'euros), comme détaillé au point 5.10.2 des notes annexes aux comptes consolidés.

Les **autres provisions pour autres passifs** passent de 277 millions d'euros au 31 décembre 2004 à 425 millions d'euros au 31 décembre 2005. La variation de 148 millions d'euros intègre un montant de 125 millions d'euros lié aux variations de périmètre.

6. Flux de trésorerie et endettement

Les **flux nets de trésorerie** opérationnels sont de 820 millions d'euros (dont 778 millions d'euros au titre de la capacité d'autofinancement⁽⁵⁾) contre 829 millions d'euros en 2004 (dont 812 millions d'euros de capacité d'autofinancement).

Hors impact des variations de périmètres, les opérations d'investissement occasionnent une utilisation de trésorerie nette de 548 millions d'euros (dont 145 millions d'euros en immobilisations incorporelles et 441 millions d'euros en immobilisations corporelles), à comparer à 516 millions d'euros en 2004 (dont 122 millions d'euros d'immobilisations incorporelles et 413 millions d'euros d'immobilisations corporelles). Les opérations d'acquisitions se traduisent par des décaissements nets de 466 millions d'euros contre 73 millions d'euros en 2004.

Les **flux sur opérations de financement** se traduisent par des encaissements nets de 297 millions d'euros (dont 387 millions

d'euros provenant de ressources à long terme), comparés à des décaissements nets de 170 millions d'euros en 2004 (qui incluaient le versement du précompte mobilier de 101 millions d'euros).

Le **cash-flow libre**⁽⁶⁾ de l'exercice atteint 240 millions d'euros contre 292 millions d'euros en 2004, montant qui incluait un remboursement fiscal exceptionnel de 83 millions d'euros.

L'endettement financier net (solde des dettes financières, passifs financiers nets courants, crédits à court terme et banques diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie) s'établit à 1 080 millions d'euros à la fin de l'exercice contre 497 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005. Le ratio d'endettement financier net sur les capitaux propres consolidés atteint 62 % au 31 décembre 2005 contre 27 % au 1^{er} janvier 2005.

7. Engagements

Le tableau qui suit résume les principaux engagements concernés.

(en millions d'euros)	2005	2004
Contrats de location	79	74
Avals, cautions et garanties données	30	33
Engagements irrévocables d'achats d'actifs	57	58
Autres engagements	66	49
TOTAL	232	214

Les contrats de location simple en cours engagent le Groupe à régler des loyers futurs minimum de 79 millions d'euros (somme non actualisée conformément à la réglementation).

Les notes explicatives relatives à ces engagements figurent au point 6.3 des notes annexes aux comptes consolidés.

(5) Calculée avant coût de l'endettement financier net et impôt sur les résultats (correspond au résultat avant frais financiers, impôt, amortissements et provisions - « EBITDA »).

(6) Agrégat extra-comptable : capacité d'autofinancement moins impôts moins variation de besoin en fonds de roulement moins frais financiers plus subventions moins investissements corporels et incorporels bruts.

8. Rémunération des mandataires sociaux et administrateurs

8.1. Mandataires sociaux

La rémunération versée par Valeo à M. Thierry Morin, Président-Directeur Général, est décidée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Rémunérations. Au cours de l'exercice 2005, la rémunération brute annuelle fixe versée par Valeo à M. Thierry Morin s'est élevée à 1 302 395 euros (contre 1 440 652 euros en 2004). Elle se décompose en une rémunération brute de 1 284 000 euros (1 272 760 euros en 2004) et 18 395 euros au titre des avantages en nature (17 892 euros en 2004). M. Thierry Morin n'a pas perçu de rémunération variable en 2005 (150 000 euros en 2004).

M. Thierry Morin a également perçu des jetons de présence à hauteur de 35 000 euros en qualité d'administrateur de Valeo, somme inchangée par rapport à 2004.

La rémunération brute que M. Thierry Morin a perçue des sociétés contrôlées par Valeo (au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce) s'est élevée à 118 758 euros (116 922 euros en 2004), somme qui se décompose en jetons de présence pour 45 750 euros (identique à 2004) et contributions à un fonds de pension pour 73 008 euros (71 172 euros en 2004). Aucun avantage en nature n'a été versé à M. Thierry Morin par les sociétés susvisées au cours de l'exercice 2005.

M. Thierry Morin continue de bénéficier du régime de retraite complémentaire mis en place pour les Dirigeants précédemment membres du Directoire sur décision du Conseil de Surveillance

du 17 octobre 2002. Ce système complète les régimes existants (Sécurité sociale, ARRCO, AGIRC, etc.) pour permettre d'acquérir un montant de retraite égal à 2 % du salaire de fin de carrière par année d'ancienneté dans le Groupe. Le montant total de retraite ne peut excéder 60 % du salaire de fin de carrière. Pour être mis en œuvre, ce régime complémentaire nécessite une ancienneté minimale de 15 ans dans le Groupe Valeo au moment du départ à la retraite et Valeo, ou l'une de ses filiales, doit avoir été le dernier employeur du bénéficiaire avant la liquidation de ses droits à la retraite.

Compte tenu des périodes non autorisées telles que définies par la réglementation boursière, le Conseil n'a pas, en 2005, attribué à Thierry Morin, au titre de cet exercice, d'options de souscription ou d'achat d'actions ni d'actions gratuites. Cette attribution a été effectuée en mars 2006 à concurrence de 150 000 options d'achat d'actions et 50 000 actions gratuites.

En 2005, Thierry Morin n'a pas procédé à la levée d'options attribuées au cours d'exercices précédents.

Enfin, en cas de départ de M. Thierry Morin, sur décision du Conseil d'Administration de mettre un terme à ses fonctions (sauf pour faute grave commise lors de l'exercice de ses fonctions) ou à sa propre initiative, en cas de divergence de vues sur la stratégie poursuivie par le Conseil à l'issue d'une OPA, le montant de l'indemnité de départ est fixé forfaitairement à trois fois le montant de sa dernière rémunération annuelle, hors prime.

8.2. Administrateurs

Les administrateurs reçoivent des jetons de présence qui leur sont versés semestriellement. Ces jetons de présence ne leur sont toutefois pas versés si leur assiduité moyenne aux réunions du Conseil d'Administration ou, le cas échéant, aux réunions des Comités constitués au sein du Conseil auxquels ils participent, est inférieure à 50 % au cours du semestre.

Les jetons de présence ont été répartis par le Conseil d'Administration de la manière suivante : 20 000 euros à chaque administrateur et 15 000 euros supplémentaires pour ceux d'entre eux participant à l'un des Comités susvisés.

Le total des jetons de présence attribués aux membres du Conseil d'Administration s'est élevé à 301 250 euros en 2005 (405 000 euros en 2004), répartis de la manière suivante :

	(en euros)
Thierry Morin	35 000
Carlo De Benedetti	10 000
Pierre-Alain De Smedt	18 750
François Grappotte	35 000
Philippe Guédon	35 000
Erich Spitz	35 000
Alain Minc	35 000
Véronique Morali	35 000
Jean-Bernard Lafonta	35 000
Yves-André Istel	27 500

A l'exception de Thierry Morin (voir page 40), les membres du Conseil d'Administration n'ont bénéficié, au cours de l'exercice, d'aucune autre rémunération ni d'aucun autre avantage. Les administrateurs n'ont pas bénéficié de l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions ni d'actions gratuites. Aucun d'entre eux n'a, par ailleurs, levé d'options attribuées au cours d'exercices antérieurs.

9. Risques et incertitudes

9.1. Risques industriels et environnementaux

9.1.1. Dépendance vis-à-vis du secteur automobile

Le chiffre d'affaires du Groupe est tributaire du niveau de la production automobile, particulièrement en Europe et en Amérique du Nord. La production est elle-même affectée par de nombreux paramètres notamment le niveau des stocks de véhicules, la confiance des ménages, l'évolution de l'emploi et du revenu disponible ou encore le niveau des taux d'intérêt. Le volume de production est également affecté par les programmes gouvernementaux, en particulier les programmes d'incitation à l'achat de véhicules, les accords commerciaux, les évolutions de la réglementation et enfin par les éventuels problèmes sociaux (dont les grèves et les arrêts de travail).

Valeo réalise près de 60 % de son chiffre d'affaires première monte avec ses quatre principaux clients (par ordre de chiffre d'affaires décroissant : Renault-Nissan, PSA Peugeot-Citroën, DaimlerChrysler et Volkswagen). Le chiffre d'affaires réalisé avec chacun de ces clients est compris entre 10 et 20 % du total.

Les contrats de fourniture prennent la forme de commandes ouvertes pour tout ou partie des besoins en équipement d'un

modèle de véhicule, sans garantie de volume. Ils sont consentis directement pour chacune des fonctions d'un véhicule et sont généralement valables pour la durée de vie du modèle. Ainsi le chiffre d'affaires et les résultats de Valeo peuvent être affectés par l'échec commercial d'un modèle et/ou par le fait que le Groupe ne soit pas retenu sur une nouvelle génération de modèle. Les risques sont toutefois très largement répartis dans la mesure où Valeo offre une large gamme de produits et services installés ou mis en œuvre sur un très grand nombre de références de véhicules.

9.1.2. Risques environnementaux

Les activités de Valeo sont soumises dans les différents pays dans lesquels elles sont exercées à des réglementations environnementales diversifiées et évolutives lui imposant de respecter des normes toujours plus strictes en matière de protection de l'environnement. La politique environnementale, décrite dans le Rapport d'activité, vise à maîtriser et réduire autant que possible les risques environnementaux.

9.2. Risques de marché

Dans la mesure où son activité s'inscrit dans un contexte international, le Groupe est confronté aux risques de marché (risques de change, de prix et de taux). Il utilise des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire son exposition aux fluctuations de cours de change, de prix sur certaines matières premières et de taux d'intérêt. De manière générale, les risques relatifs au change, aux cours des métaux de base et aux taux d'intérêt des sociétés du Groupe font l'objet d'une gestion centralisée auprès de la société mère Valeo.

9.2.1. Risque de change

Les entités du Groupe peuvent être soumises au risque de transaction relatif à une opération d'achat ou de vente dans une devise différente de leur devise fonctionnelle. La couverture des transactions commerciales et d'investissements en cours et futures effectuées par les filiales porte sur des durées généralement inférieures à 6 mois. Les positions des filiales sont réalisées principalement auprès de la société mère, qui à son tour couvre les positions nettes du Groupe auprès de contreparties externes. Compte tenu de la position nette en devises à la clôture de l'exercice, une fluctuation des cours de change n'aurait qu'un impact mineur sur les comptes du Groupe.

Les investissements dans les filiales étrangères peuvent également occasionner un risque de change à travers les fluctuations des devises contre la monnaie fonctionnelle. La politique du Groupe est de couvrir ce risque au cas par cas. Aucun instrument dérivé à ce titre n'était comptabilisé dans le bilan du Groupe à la clôture de l'exercice.

9.2.2. Risque métal

Le Groupe utilise des métaux, en particulier des non ferreux, dans le cadre de son activité industrielle. Les achats futurs de métaux de base sont couverts sur une durée généralement inférieure à 6 mois. Les matières couvertes (aluminium, aluminium de 2^e fusion, cuivre, zinc et étain) sont cotées sur les marchés officiels. Les techniques de couverture privilégient les instruments sans livraison de sous-jacent

physique. Le bilan au 31 décembre 2005 montre un gain latent de 22 millions d'euros au titre des couvertures des flux de trésorerie.

9.2.3. Risque de taux

Le Groupe utilise des swaps de taux d'intérêt pour échanger le taux de sa dette, dès l'origine ou pendant la durée de l'emprunt, contre un taux variable ou fixe.

À la clôture de l'exercice, 83 % des dettes financières à long terme sont à taux fixe (50 % en 2004). Le taux de financement du Groupe ressort à 4,6 % (5,4 % en 2004).

Pour la partie à taux fixe, une diminution de 1 % des taux d'intérêt entraîne une variation de juste valeur de la position nette d'environ 58 millions d'euros.

9.2.4. Risques sur actions

Au 31 décembre 2005, le bilan du Groupe fait ressortir un poste trésorerie et équivalents trésorerie de 949 millions d'euros (868 millions d'euros au 31 décembre 2004). Les équivalents de trésorerie sont constitués de valeurs mobilières de placement (454 millions d'euros) représentées par des SICAV monétaires investies en titres de maturité très courte et ne présentant pas de risque en capital, conformément à la politique de gestion de trésorerie du Groupe. Conformément aux règles comptables en vigueur, ces instruments sont évalués à leur valeur de marché, très proche de leur valeur comptable.

Selon la norme IAS 32, les actions propres sont comptabilisées dès l'acquisition, en diminution des fonds propres et les variations de valeur ne sont pas enregistrées. Lorsque ces actions propres sont cédées, les capitaux propres sont ajustés du montant de la juste valeur des titres cédés. L'application de la norme IAS 32 au 1^{er} janvier 2005 s'est traduite par une diminution des capitaux propres de 32 millions d'euros, correspondant à la détention de 1 037 804 actions évaluées à leur juste valeur d'acquisition. La cession de 230 100 actions propres au cours de l'exercice 2005 conduit à une augmentation des capitaux propres de 8 millions d'euros au 31 décembre 2005 comparé au 1^{er} janvier 2005.

9.3. Risques juridiques

9.3.1. Risques liés à la propriété intellectuelle (brevets)

Le savoir-faire industriel de Valeo et les innovations issues de la recherche du Groupe font, dans la mesure du possible et lorsque l'enjeu le justifie, l'objet de dépôts de brevets visant à protéger la propriété intellectuelle. À ce titre, Valeo est un déposant majeur de brevets dans son secteur d'activité, ce qui lui procure une arme efficace pour lutter contre la contrefaçon.

Par ailleurs, Valeo bénéficie de licences de brevets de la part de tiers, qui rentrent dans le cadre normal de son activité.

9.3.2. Responsabilité liée aux produits et services vendus

Valeo est exposé au risque d'actions en garantie ou en responsabilité de la part de ses clients au titre des produits et services vendus. Valeo est également soumis au risque d'actions en responsabilité en cas de défaut des produits et services vendus provoquant des dommages. Pour se prémunir de ce risque, Valeo a souscrit une police d'assurance garantissant les conséquences financières de ces réclamations. Il ne peut toutefois être établi avec certitude que la police d'assurance ainsi souscrite serait suffisante pour couvrir l'ensemble des conséquences financières liées à ces réclamations.

9.4. Autres risques

9.4.1. Risques de contrepartie

Ce risque se matérialise dans le cadre des opérations effectuées sur les marchés financiers pour la gestion des risques financiers et de trésorerie. Le Groupe établit des limites par contreparties en considérant notamment la notation de celles-ci par les agences de rating et dans le souci d'éviter une trop grande concentration des opérations de marché sur un nombre restreint d'établissements financiers.

Au 31 décembre 2005, les ratios d'endettement financier se situaient bien en deçà des limites qui entraînent, en vertu des covenants, le remboursement anticipé des tirages effectués et la suspension des lignes de crédit.

L'*Euro Medium Term Notes* comporte, quant à elle, une option qui permet aux obligataires de demander le remboursement anticipé ou le rachat de leurs obligations s'il survenait un changement de contrôle de Valeo débouchant sur une baisse de la notation de l'obligation en dessous de la catégorie *investment grade*.

9.4.2. Risques de liquidité

Au-delà de la maximisation des flux d'exploitation destinée à financer son développement et le versement des dividendes à ses actionnaires, le Groupe veille à maintenir un accès très large à la liquidité pour faire face à ses engagements et à ses besoins d'investissements. Le Groupe s'est ainsi porté emprunteur de fonds à long terme en 2005 en émettant pour 600 millions d'euros de *Euro Medium Term Notes* à échéance 2013, et souscrit à deux emprunts syndiqués pour un total de 225 millions d'euros échéance 2012. Valeo bénéficie également de plusieurs ouvertures de crédit bancaire confirmées à échéance moyenne de 4 ans pour un total de 1,3 milliard d'euros, ouvertures de crédit non utilisées au 31 décembre 2005. Un total de 1,2 milliard d'euros est également disponible au titre des programmes de financement à court terme sous forme de billets de trésorerie.

9.4.3. Risques de crédit

Valeo est exposé aux risques de crédit, notamment au risque de défaut de ses clients automobiles. Les défaillances enregistrées dans le secteur en 2005 (en particulier faillite de Rover et mise sous protection de la loi américaine sur les faillites de Delphi) ont occasionné une provision pour dépréciation de créance client de 6 millions d'euros dans les comptes de l'exercice.

Valeo travaille avec tous les constructeurs du secteur. Au 31 décembre 2005, le premier groupe automobile client de Valeo représente moins de 20 % du poste clients. Environ 6 % du poste clients correspond aux deux grands constructeurs américains Ford et General Motors. La dégradation de la conjoncture automobile ces derniers mois 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.

Valeo réalise par ailleurs 7 % de son chiffre d'affaires en seconde monte sur le marché du remplacement. Les clients nombreux et dispersés sur ce marché font l'objet d'un suivi constant et le risque

de défaut est couvert par une police d'assurance-crédit. Ces clients représentent un peu plus de 6 % du poste clients du Groupe au 31 décembre 2005.

10. 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'arrêt

des comptes et les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

11. Perspectives

Anticipant en 2006 un léger recul de sa production automobile de référence et un contexte de prix de matières premières non stabilisé, le Groupe vise une croissance de ses ventes supérieure à celle de ses marchés de référence et l'amélioration de la rentabilité

de ses capitaux investis à travers l'optimisation continue des achats et de l'organisation industrielle, l'élévation des standards de qualité et une gestion toujours stricte de ses actifs.

12. Événements postérieurs à la clôture

À la connaissance de Valeo, il n'est pas intervenu depuis le 31 décembre 2005 d'événement susceptible d'avoir une influence

significative sur l'Activité, la situation financière, les résultats et le patrimoine du Groupe.

13. Comptes sociaux

Suite à la filialisation de ses activités industrielles en 2002, la société anonyme Valeo n'a plus qu'une activité de holding et de gestion de la trésorerie du Groupe.

Le résultat financier de Valeo s'établit à 66 millions d'euros contre 65 millions d'euros en 2004. Il comprend les dividendes reçus des filiales pour 67 millions d'euros, à comparer à 74 millions d'euros lors de l'exercice précédent.

Le résultat exceptionnel atteint 1 million d'euros contre 76 millions d'euros en 2004, qui intégrait une plus-value d'échange de 80 millions d'euros constatée lors de la fusion entre les sociétés Valeo Climatisation et Valeo Thermique Moteur.

Le solde de l'impôt sur les bénéfices est un produit de 28 millions d'euros contre un produit de 91 millions d'euros en 2004. Celui-ci intégrait un dégrèvement d'impôt pour 73 millions d'euros.

Le résultat net de Valeo s'élève à 88 millions d'euros contre 225 millions d'euros en 2004.

Les capitaux propres de la société Valeo s'élèvent à 3 240 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 3 494 millions d'euros au 31 décembre 2004. Cette variation intègre principalement le résultat de l'exercice diminué du dividende distribué et de la réduction de capital constatée le 20 juin 2005 à la suite de l'offre publique d'achat d'actions simplifiée et de l'offre publique de rachat d'actions.

Au cours de l'exercice, Valeo a acquis 15 000 000 de titres de la société Valeo Systèmes de Contrôle Moteur (ancienne activité de Johnson Controls Engine Electronic) pour un montant de 316 millions d'euros représentant l'intégralité du capital de cette société.

Indicateurs environnementaux 2005, introduction

1. Indicateurs et information sur l'environnement

La démarche environnementale de Valeo s'applique à toutes les étapes de la vie de ses produits : conception, fabrication, utilisation et fin de vie.

Elle est l'un des fondements de la politique de gestion des risques de Valeo.

Cette démarche a pour objectifs principaux :

- le respect de la réglementation et des standards du Groupe ;

- la réduction des impacts environnementaux des sites et produits du Groupe.

Ces objectifs sont assignés à l'ensemble des sociétés du groupe Valeo.

Les indicateurs ci-après illustrent la poursuite et les résultats de cette démarche au cours de l'exercice 2005.

2. Périmètre des indicateurs environnementaux

Les données environnementales publiées dans ce rapport concernent l'ensemble des sites de production et de distribution de Valeo à travers le monde à l'exclusion des filiales minoritaires du Groupe.

Les sites avancés généralement localisés chez les clients constructeurs sont intégrés au périmètre, soit 13 sites.

Les sociétés contrôlées à 50 % par Valeo sont prises en compte à hauteur de 50 %. Les sociétés dont Valeo contrôle plus de 50 % sont comptabilisées à 100 %. 4 nouveaux sites ont été intégrés et 4 ont été supprimés.

Les centres uniquement dédiés à la recherche et développement, les bureaux ainsi que les sites ayant fait l'objet d'une acquisition, cession ou fermeture au cours de l'année 2005 ne font pas partie du périmètre traité.

Le périmètre 2005 des indicateurs environnementaux est de 137 sites, soit 127 sites de production dont 13 sites avancés et 10 sites de distribution

Les chiffres d'affaires proviennent des données financières du Groupe.

Ce rapport a été élaboré en tenant compte des recommandations de la *Global Reporting Initiative* (GRI).

3. Présentation des indicateurs environnementaux

La plupart des indicateurs sont exprimés en quantité totale ainsi qu'en quantité par million d'euros. La quantité par million d'euros est calculée en divisant la quantité totale par le chiffre d'affaires des sites ayant répondu à l'indicateur.

L'année en cours est comparée aux deux années précédentes.

La représentativité de chaque indicateur est caractérisée par un taux de réponse. Il est exprimé en divisant le chiffre d'affaires des sites ayant répondu à l'indicateur par le chiffre d'affaires de l'ensemble des sites du périmètre.

4. Conformité de l'activité aux dispositions législatives et réglementaires et aux standards du Groupe

La politique de gestion des risques de Valeo est inscrite dans les procédures du Manuel de Gestion des Risques et dans des guides d'application à l'usage des sites.

Elle vise à assurer la conformité des activités du Groupe aux dispositions législatives et réglementaires de chaque pays et aux standards qui lui sont propres.

Pour en vérifier l'application, la Direction des Risques, Assurances et Environnement du Groupe fait régulièrement effectuer des audits par des consultants externes.

Déployé depuis 1991, le programme d'audit Valeo est une composante majeure de sa politique de réduction des risques.

Ces audits ont pour objectif d'évaluer le niveau de performance des sites ainsi que les progrès réalisés.

Ils concernent :

- l'environnement ;
- la santé et la sécurité des personnes au travail ;
- la sécurité des bâtiments et installations ;
- la sûreté des installations et des informations.

Sur la base des constats effectués et d'une hiérarchisation des risques, ils donnent lieu à l'établissement de plans d'actions. L'avancement des plans d'actions est reporté semestriellement à la Direction des Risques, Assurances et Environnement du Groupe.

5. Organisation interne de la gestion de l'environnement

Pour accomplir sa mission, la Direction des Risques, Assurances et Environnement du Groupe travaille en permanence avec toutes les directions du Groupe et s'appuie sur des coordinateurs au niveau de chacune des Branches.

Chaque coordinateur apporte son appui technique aux responsables Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement (SSSE) des sites et fait

part des retours d'expérience au sein du Comité de Gestion des Risques.

Sur chaque site, un responsable Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement (SSSE) est chargé de l'application concrète des procédures, il apporte son expertise à la direction des sites et veille par des audits internes au respect de la réglementation et des standards Valeo.

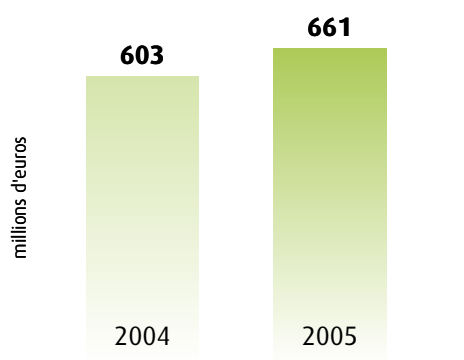
6. Gestion des accidents

Le Manuel de Gestion des Risques contient une directive spécifique à la prévention des situations de crise et aux plans d'urgence à mettre en œuvre en fonction des différentes situations.

Indicateurs environnementaux 2005, commentaires

1. R&D

DÉPENSES R&D

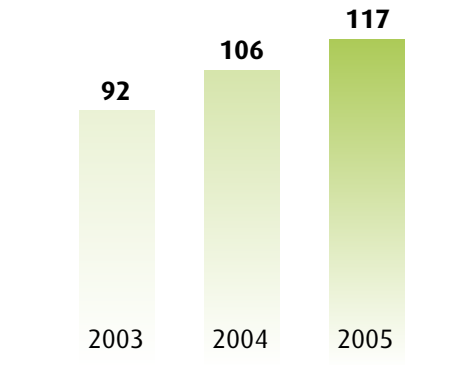


Référentiel IFRS.

2. Sites certifiés ISO 14001 et sites audités par des experts indépendants

2.1. ISO 14001

NOMBRE DE SITES CERTIFIÉS ISO 14001

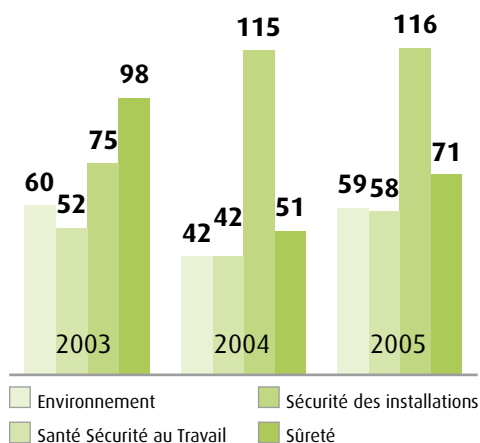


Le nombre de sites certifiés ISO 14001 continue de progresser avec 117 sites certifiés en 2005.

Les sites du Groupe certifiés depuis plusieurs années ont renouvelé avec succès en 2005 leur certificat ISO 14001.

2.2. Sites audités par des experts indépendants

NOMBRE DE SITES AUDITÉS PAR DES EXPERTS INDÉPENDANTS

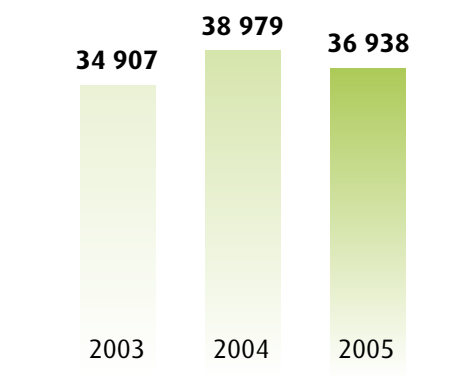


L'audit de chaque site par des experts externes et indépendants au moins tous les 3 ans fait partie intégrante du système de management du Groupe depuis plus de 10 ans. Ces audits sont un outil de progrès pour les sites et assurent à la Direction du Groupe une bonne visibilité de ses risques en matière d'environnement, de santé et sécurité au travail, de sûreté et sécurité des personnes et des installations.

En 2005, un effort significatif a été consenti pour auditer les sites nouvellement intégrés dans le Groupe.

3. Formation à l'environnement

NOMBRE TOTAL D'HEURES DE FORMATION À L'ENVIRONNEMENT

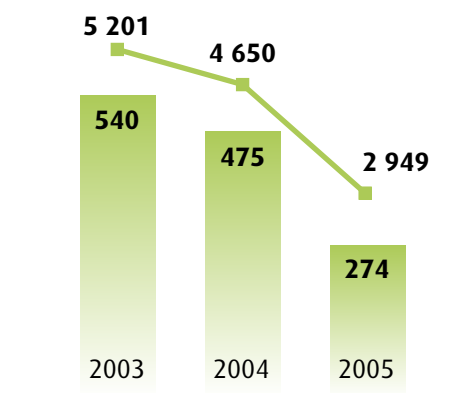


Ramené au nombre d'employés, le nombre d'heures de formation consacrées à l'environnement a été relativement stable entre 2004 et 2005. Ces formations sont de plus en plus intégrées dans le management quotidien des sites.

Des journées de sensibilisation à la sécurité ont eu lieu en 2005 dans chaque pays où Valeo est présent. Ces journées, qui ont lieu tous les 2 ans, ont été consacrées à la sécurité et à la santé au travail.

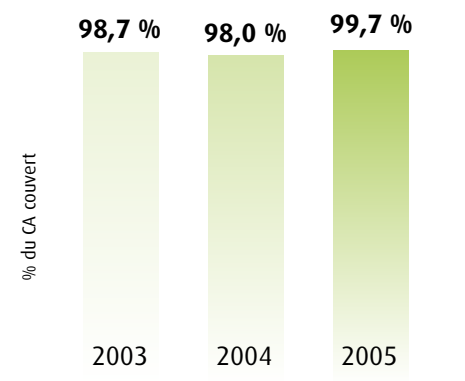
4. Évolution de la consommation en eau

CONSUMMATION EN EAU



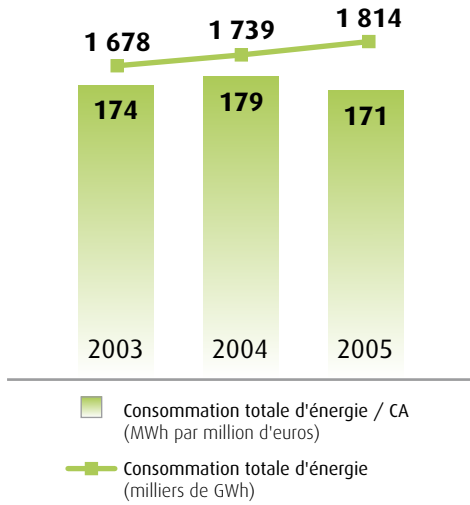
Sur les deux dernières années, le Groupe a diminué sa consommation d'eau de 43 %. Les efforts entrepris par la plupart des sites pour ne plus utiliser d'eau de refroidissement en circuit ouvert et ainsi diminuer leurs prélèvements dans le milieu naturel ont permis d'atteindre ce résultat.

TAUX DE RÉPONSE EAU

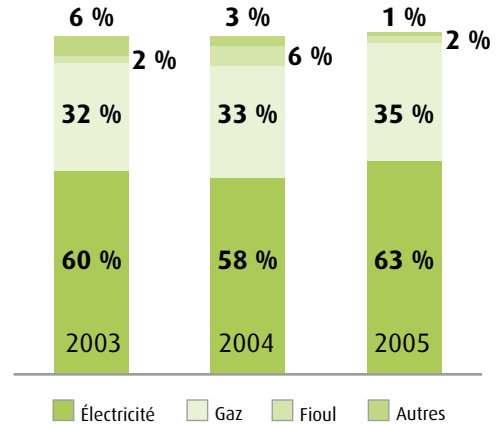


5. Évolution et répartition de la consommation en énergie

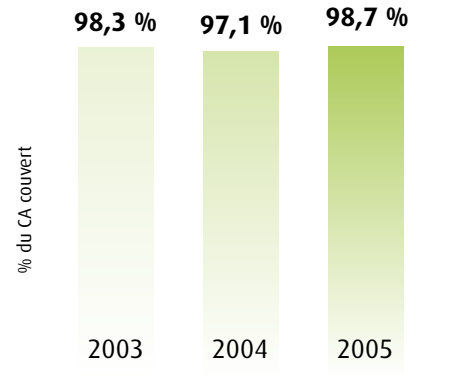
CONSOMMATION D'ÉNERGIE



RÉPARTITION DES CONSOMMATIONS D'ÉNERGIE



TAUX DE RÉPONSE ÉNERGIE

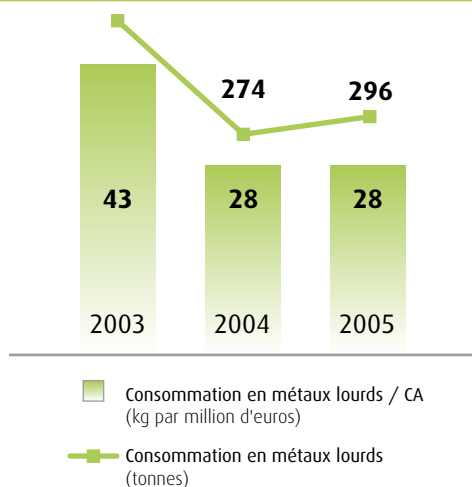


La consommation d'énergie du Groupe ramenée au chiffre d'affaires a légèrement diminué entre 2004 et 2005. L'augmentation de la consommation en valeur absolue est liée à l'évolution du périmètre du Groupe.

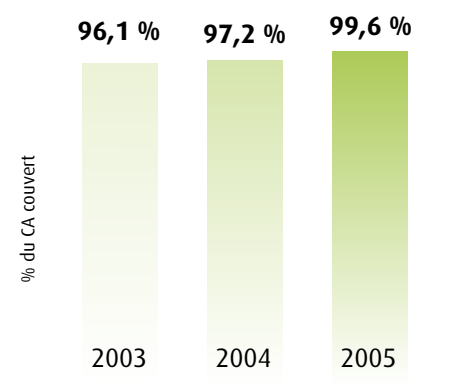
La préférence du Groupe pour le gaz comme source d'énergie thermique se confirme en 2005. Il est essentiellement utilisé pour le chauffage des locaux.

6. Consommation de métaux lourds

CONSOMMATION EN MÉTAUX LOURDS



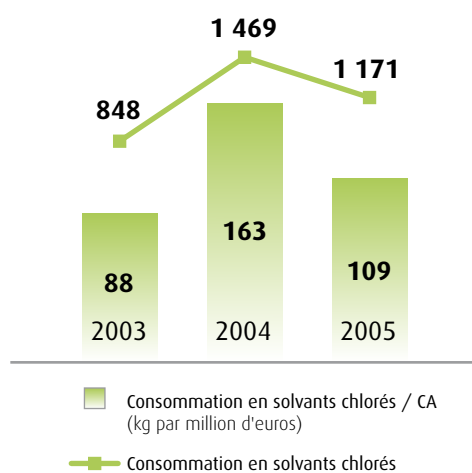
TAUX DE RÉPONSE MÉTAUX LOURDS



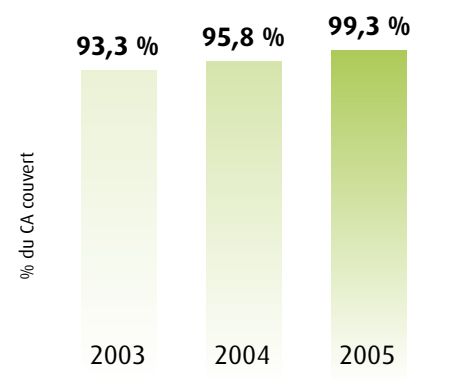
La consommation en métaux lourds du Groupe ramenée au chiffre d'affaires a été stable entre 2004 et 2005. La légère augmentation de la consommation en valeur absolue correspond à l'évolution du périmètre du Groupe.

7. Consommation de solvants chlorés

CONSOMMATION DE SOLVANTS CHLORÉS



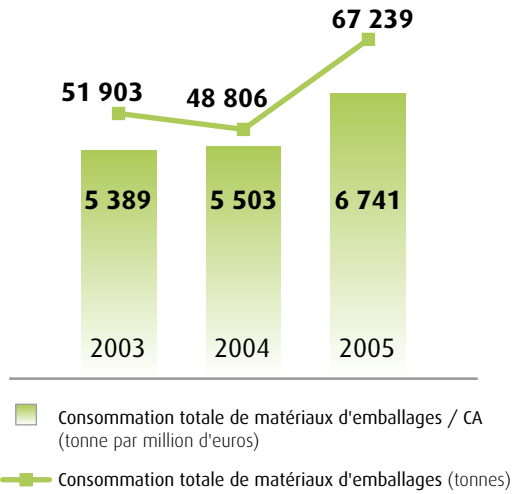
TAUX DE RÉPONSE SOLVANTS CHLORÉS



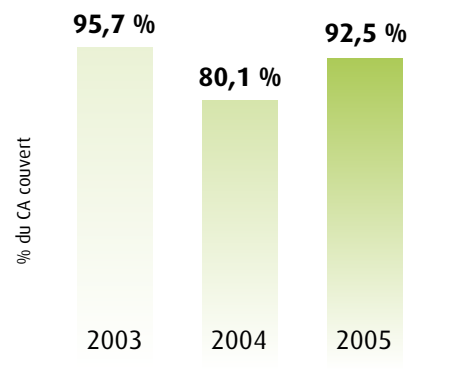
La consommation en solvants chlorés du Groupe entre 2004 et 2005 a notablement diminué. Le développement de nouveaux process a permis d'aboutir à ce résultat. La suppression progressive des process utilisant du trichloréthylène (TCE) dans le Groupe s'est poursuivie.

8. Consommation de matériaux d'emballage

CONSOMMATION DE MATERIAUX D' EMBALLAGE

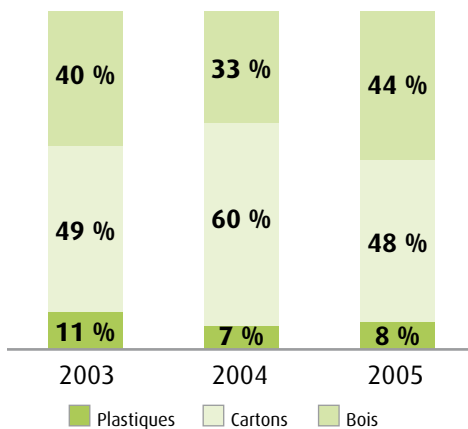


TAUX DE RÉPONSE EMBALLAGE



La consommation de matériaux d'emballage a augmenté entre 2004 et 2005 alors qu'elle était stable entre 2003 et 2004. Cette augmentation est due à une meilleure comptabilisation des conditionnements intermédiaires sur sites.

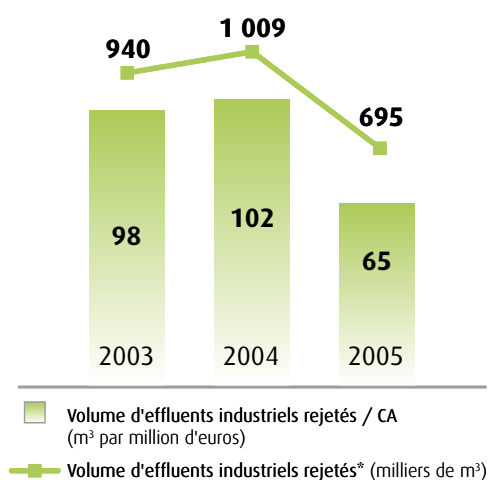
RÉPARTITION EN % DE LA CONSOMMATION DE MATÉRIAUX D' EMBALLAGE



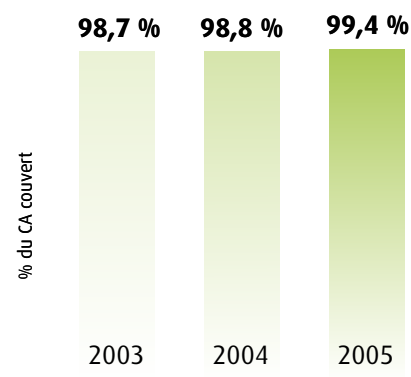
9. Effluents industriels et métaux lourds

9.1. Volume des effluents industriels

VOLUME DES EFFLUENTS INDUSTRIELS



TAUX DE RÉPONSE VOLUME DES EFFLUENTS INDUSTRIELS

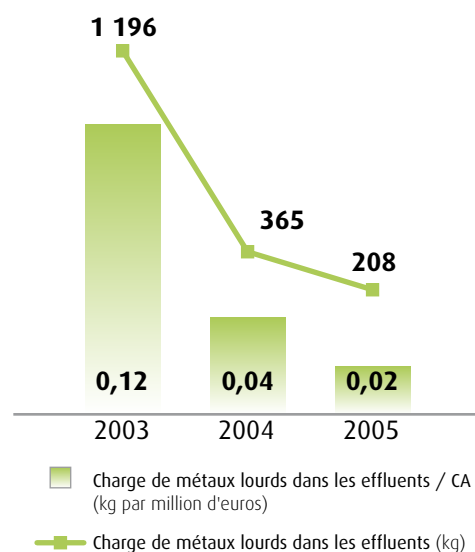


Comme les années précédentes, les effluents industriels dirigés vers les stations de traitement externes n'ont pas été comptabilisés, car les eaux résiduelles provenant du traitement de ces effluents, ne sont pas rejetées directement à l'environnement par le site.

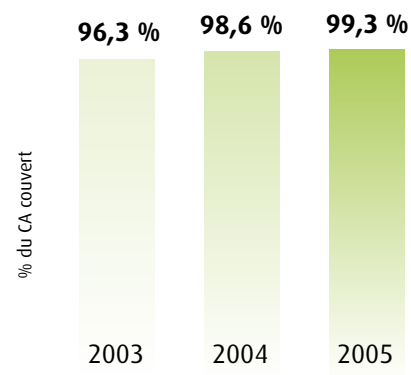
On constate une diminution nette du volume des effluents rejetés qui s'explique notamment par une évolution des process du Groupe.

9.2. Métaux lourds dans les effluents

MÉTAUX LOURDS DANS LES EFFLUENTS



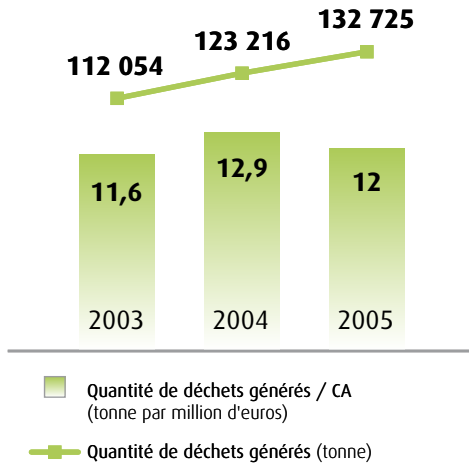
TAUX DE RÉPONSE DES MÉTAUX LOURDS DANS LES EFFLUENTS



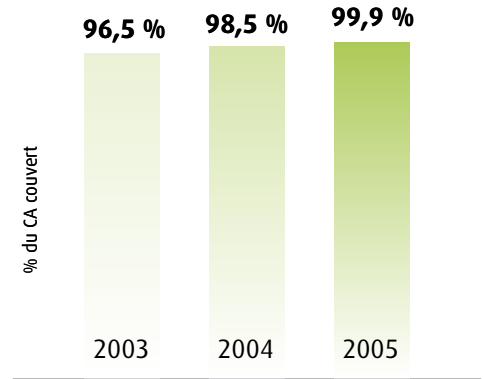
La diminution de la charge de métaux lourds dans les effluents est une conséquence directe de la politique de Valeo de suppression de l'usage des métaux lourds et de la réduction des volumes d'effluents industriels rejetés.

10. Déchets

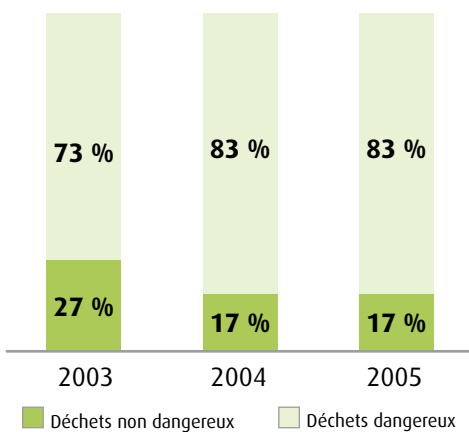
PRODUCTION DE DÉCHETS



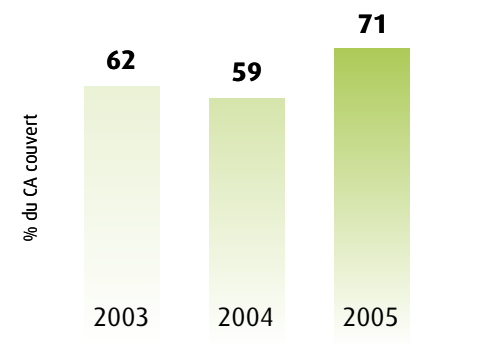
TAUX DE RÉPONSE PRODUCTION DE DÉCHETS



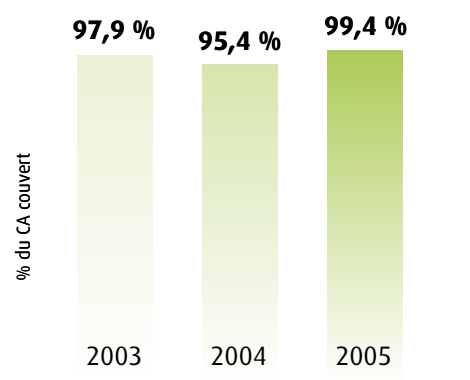
NATURE DES DÉCHETS



TAUX DE VALORISATION DES DÉCHETS



TAUX DE RÉPONSE VALORISATION DES DÉCHETS



La quantité de déchets produits par les sites ramenée au chiffre d'affaires est en légère baisse. L'augmentation en valeur absolue est due à l'évolution du périmètre.

Le taux de valorisation des déchets a nettement progressé.

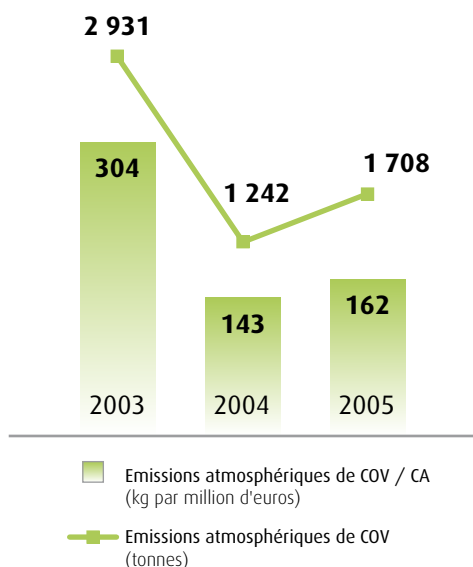
La proportion relative de déchets dangereux et de déchets non dangereux est restée stable entre 2004 et 2005.

Comme les années précédentes, les déchets des matières récupérées au cours du process et réutilisées sur site dans le process ne sont pas comptabilisés.

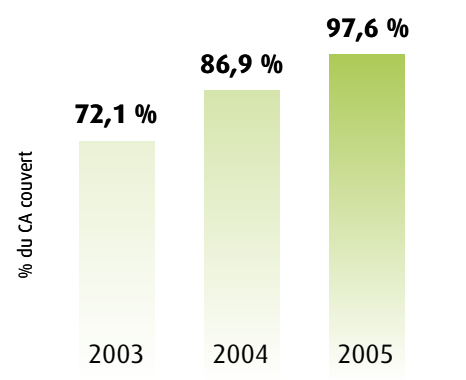
11. Émissions atmosphériques

11.1. Composés Organiques Volatils (COV)

ÉMISSIONS ATMOSPHÉRIQUES DE COV



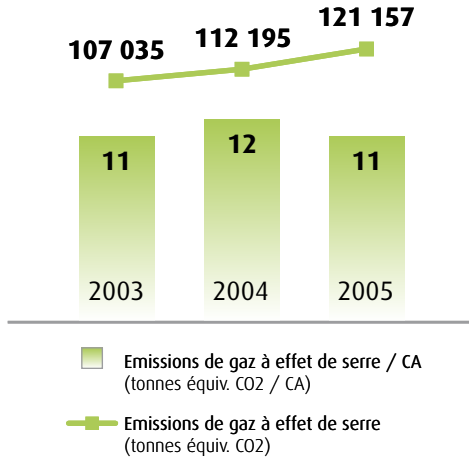
TAUX DE RÉPONSE COV



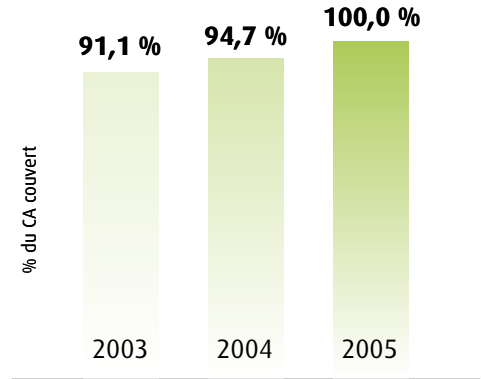
La quantification et la réduction des émissions de COV font partie des objectifs du Groupe. Le taux de réponse est passé de 72,1 % en 2003 à 97,6 % en 2005.

11.2. CO₂

ÉMISSIONS ATMOSPHÉRIQUES DE CO₂



TAUX DE RÉPONSE CO₂

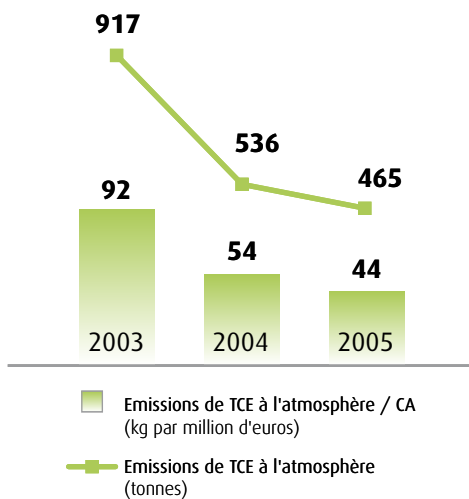


Les émissions de CO₂ ont été calculées à partir des consommations d'énergie en appliquant les coefficients d'émission du GIEC (Groupe Intergouvernemental d'Experts sur le Climat) et sont donc intimement liées à l'usage des énergies fossiles dans le Groupe.

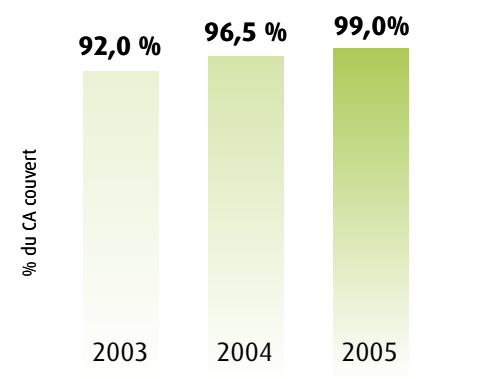
La quantité de CO₂ émise par million d'euros de chiffre d'affaires reste stable, aux alentours de 11 tonnes par million d'euros.

11.3. Trichloréthylène (TCE)

ÉMISSION DE TCE À L'ATMOSPHÈRE



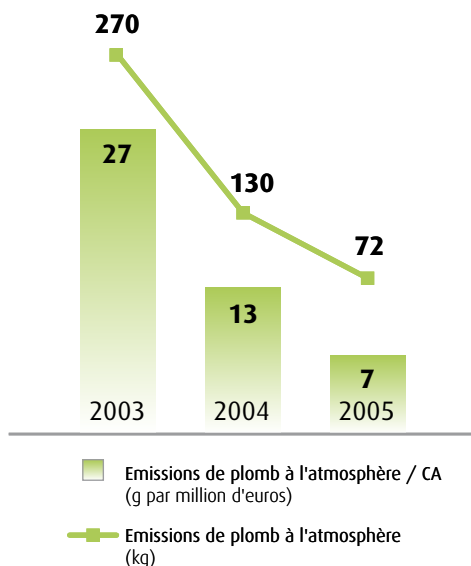
TAUX DE RÉPONSE ÉMISSION DE TCE À L'ATMOSPHÈRE



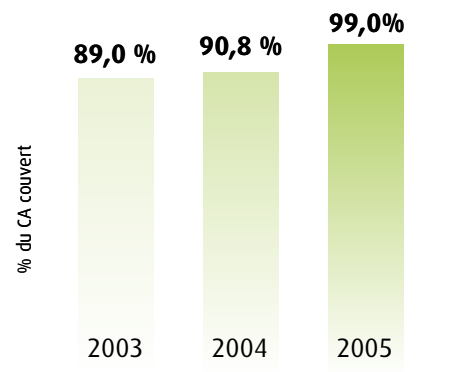
La réduction des émissions de TCE reste un des objectifs majeurs du Groupe. La diminution des émissions de TCE s'est poursuivie en 2005.

11.4. Plomb

ÉMISSIONS DE PLOMB À L'ATMOSPHÈRE



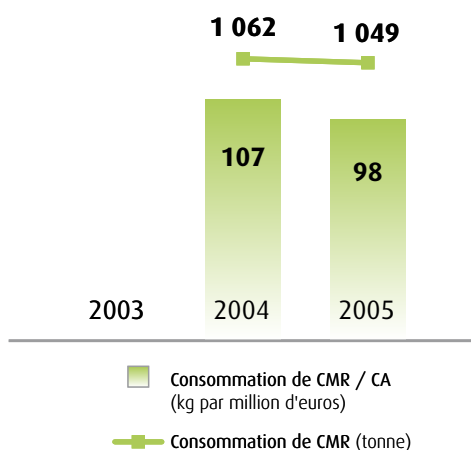
TAUX DE RÉPONSE ÉMISSION DE PLOMB À L'ATMOSPHÈRE



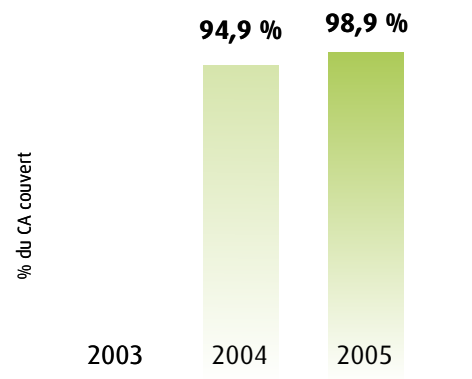
Le taux de réponse s'est amélioré en 2005. Dans le même temps, la baisse des émissions de plomb à l'atmosphère se poursuit conformément au programme de suppression des métaux lourds dans le Groupe.

12. Consommation de produits cancérigènes, mutagènes et toxiques pour la respiration (CMR)

CONSOMMATION DE PRODUITS CMR



TAUX DE RÉPONSE CONSOMMATION DE PRODUITS CMR



Les efforts d'identification des produits CMR mis en œuvre dans les process Valeo se sont poursuivis en 2005, ce qui a permis d'améliorer le taux de réponse sur ce sujet. Dans le même temps, les quantités mises en œuvre par million d'euros de chiffre d'affaires ont diminué.

Le TCE reste le produit CMR le plus utilisé dans le Groupe. La baisse de son usage en 2006 devrait impacter significativement l'indicateur CMR.

Nuisances olfactives

Les causes de nuisances olfactives identifiées chez Valeo concernent essentiellement les sites de fabrication de matériaux de friction et sont générées par les opérations de cuisson des matériaux. Des systèmes sont mis en place afin d'éliminer le rejet de particules odorantes dans l'atmosphère.

Nuisances sonores

Les activités de Valeo ne mettent pas en œuvre des procédés particulièrement bruyants. Certains dispositifs d'extraction d'air en toiture peuvent générer des nuisances qui demeurent légères et n'ont pas donné lieu à plainte.

Utilisation des sols

Valeo prête une attention particulière à la préservation des sols :

- en premier lieu, en ce qui concerne leur utilisation : une directive Groupe impose le stockage des produits dangereux en rétention ; les stockages de matières premières et de produits finis ne s'effectuent jamais à même le sol mais sur des surfaces imperméables. En outre, le Groupe prohibe les citernes et cuves enterrées ;
- en second lieu, par la place laissée sur les sites aux espaces verts et à la qualité de ceux-ci : en moyenne, 35 % de la surface d'un site est consacrée aux bâtiments et 15 % à la voirie, ce qui laisse 50 % aux espaces verts.

Ces espaces verts sont adaptés à l'environnement du site ; lors de la construction ou de la réhabilitation de sites et dans la mesure du possible, les essences de plantes ou d'arbres existantes sont conservées sur le site.

Mesures pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels et aux espèces animales et végétales protégées

En s'appuyant sur les travaux de l'association HQE (Haute Qualité Environnementale) de l'US Green Building Council et sur les recommandations de la Banque Mondiale, Valeo a développé le concept de l'usine générique. Tous les projets de construction ou de rénovation de sites sont élaborés sur la base d'un cahier des charges très précis.

Les critères liés au développement durable portent à la fois sur :

- le choix du site ;
- l'architecture et la construction de l'usine ;
- les conditions de travail des collaborateurs ;
- les conditions d'exploitation de l'usine ;
- le respect des réglementations ;
- les standards Valeo en matière de prévention des risques ;
- l'optimisation des consommations d'énergie ;
- la réduction des émissions et des déchets.

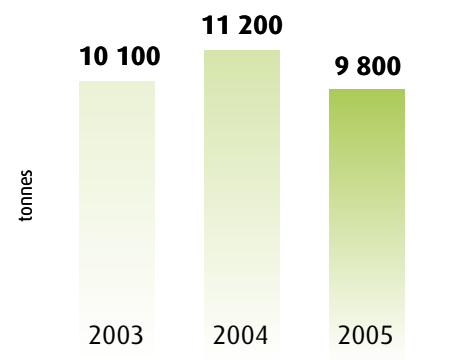
Les usines de Veszprem en Hongrie, de Skawina et de Chraznow en Pologne, de Zebra en République tchèque, de Atsugi-Shi au Japon, et de Bouznika au Maroc attestent de la prise en compte du concept d'usine générique.

13. Données financières

Paramètre	2005	
	Valeur (en milliers d'euros)	Taux de réponse en % CA
Nombre d'amendes et d'indemnités	5	100 %
Montant des amendes et indemnités	16	100 %
Montant des provisions et garanties pour risques environnementaux	8 054	94 %
Montant des dépenses fonctionnelles engagées pour prévenir les conséquences environnementales de l'Activité	13 861	99 %
Montant des investissements engagés hors coûts de dépollution pour prévenir les conséquences environnementales de l'Activité	7 205	98 %
Coûts spécifiques de dépollution	1 467	99 %

14. Consommation de plastiques recyclés

CONSOMMATION DE PLASTIQUES RECYCLÉS

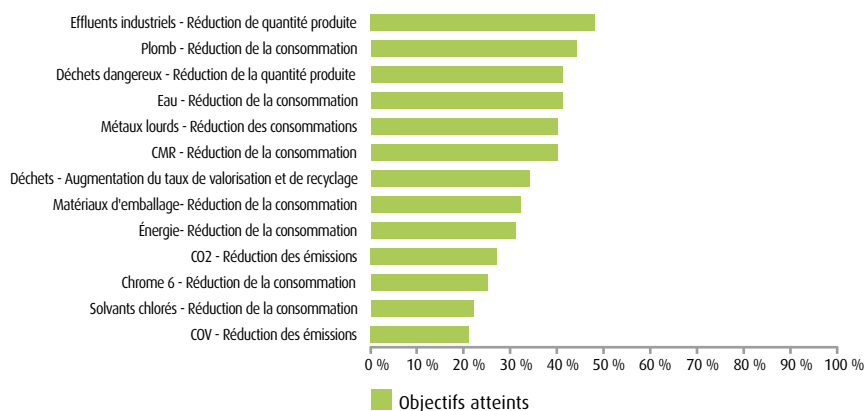


En 2005 la consommation en plastiques recyclés est restée sensiblement identique à celles des années précédentes autour de 10 000 tonnes.

À noter en 2004, l'existence d'une erreur sur les tonnages reportés due à une confusion sur la consommation de grades recyclés, par une Branche.

15. Atteinte des objectifs 2005

OBJECTIFS ATTEINTS



Les sites s'étaient fixés des objectifs très ambitieux en 2004, ce qui explique que les objectifs soient partiellement atteints. D'une manière générale le Groupe s'est amélioré sur la plupart de ses indicateurs environnementaux.

16. Objectifs 2006

Thème	Nombre total de sites du périmètre ayant des objectifs par thème	% des sites du périmètre ayant des objectifs par thème
Consommation d'énergie	84	60 %
Consommation d'eau	76	54 %
Valorisation des déchets	56	40 %
Déchets dangereux	53	38 %
Consommation de matériaux d'emballage	52	37 %
Effluents industriels	32	23 %
Émissions de COV	30	21 %
Émissions de gaz à effet de serre	24	17 %
Consommation en solvants chlorés	19	14 %
Consommation en métaux lourds	18	13 %
Consommation en plomb	16	11 %
Consommation en Cr6	11	8 %
Consommation en CMR	7	5 %
Consommation en solvants halogénés	4	3 %
PCB	3	2 %

Chaque site est tenu de se fixer ses propres objectifs environnementaux. Ces objectifs sont fonction des impacts significatifs de chaque site évalués dans le cadre des exigences de la norme ISO 14001.

Ils peuvent varier d'un site à un autre compte tenu :

- de la nature des activités ;

- de la sensibilité du milieu où est implanté le site ;
- du niveau de performance environnementale déjà atteint par le site.

Comme en 2004, les 3 principaux objectifs (en nombre) fixés par les sites sont les consommations d'énergie et d'eau ainsi que la valorisation des déchets.

Indicateurs sociaux

Les indicateurs sociaux exposés ci-dessous ont été établis sur la base des obligations et recommandations de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques (NRE) du 15 mai 2001 et du décret 2002-221 du 20 février 2002.

Le groupe Valeo a fait le choix de prendre en compte l'ensemble de son périmètre mondial consolidé, sauf exceptions qui seront précisées au cas par cas.

Valeo a poursuivi en 2005 le développement progressif de son système d'indicateurs, grâce au travail réalisé par l'ensemble des 13 Branches industrielles et des Holdings du Groupe, représentant un total de 194 Divisions réparties sur 26 pays.

17. Emploi

17.1. Effectifs

17.1.1. Évolution des effectifs sur 3 ans

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	10 427	11 249	11 953
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	11 028	11 477	11 514
Agents	40 913	40 593	41 499
Effectif inscrit	62 368	63 319	64 966
Intérimaires	3 812	3 957	5 338
EFFECTIF TOTAL	66 180	67 276	70 304
<i>dont</i>			
Effectif permanent	53 370	55 540	58 976
Effectif temporaire	12 810	11 736	11 329

Au 31 décembre 2005, le Groupe emploie 70 304 personnes, soit une augmentation des effectifs totaux de 4,5 % par rapport à 2004 et 6,2 % par rapport à 2003. Cette augmentation des effectifs fait suite à l'intégration de deux nouvelles Branches dans le périmètre du Groupe : la Branche Valeo Compresseurs (acquisition à 100 % des deux joint-ventures Zexel Valeo Climate Control et Valeo Zexel Engine Cooling), et la Branche Valeo Systèmes de Contrôle Moteur (acquisition de la Division Contrôle Électronique Moteur de Johnson Control).

L'effectif temporaire (contrats à durée déterminée et intérimaires) continue à décroître grâce aux efforts de réduction des emplois

précaires menés par le Groupe. Il représente désormais 16 % des effectifs totaux, contre 17 % en 2004 et 19 % en 2003.

Le pourcentage d'ingénieurs et cadres s'accroît légèrement. Il représente 18,4 % de l'effectif inscrit, contre 17,8 % en 2004 et 16,7 % en 2003.

17.1.2. Internationalisation des effectifs du Groupe

Le renforcement de la présence du Groupe dans le monde se traduit par une internationalisation croissante des effectifs : 71,5 % des salariés travaillent aujourd'hui dans un autre pays que la France, contre 47,8 % en 1995.

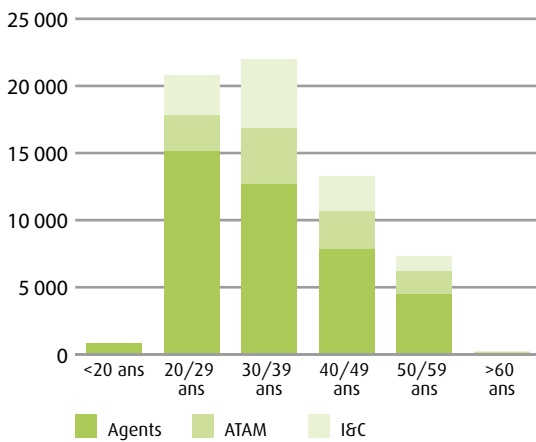
EFFECTIF TOTAL HORS FRANCE

1995	2000	2005
14 125	50 002	50 273

	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie
Effectif total au 31/12/2005	33 549	9 276	9 224	7 753	3 418	7 085
	47,7 %	13,2 %	13,1 %	11,0 %	4,9 %	10,1 %

17.1.3. Le renouvellement des générations

Effectifs inscrits par tranche d'âge



Au 31 décembre 2005, les effectifs inscrits du Groupe étaient donc répartis comme suit :

- 33,6 % de moins de 30 ans ;
- 34,1 % de 30-39 ans ;
- 20,6 % de 40-49 ans ; et
- 11,6 % de plus de 50 ans.

Compte tenu du nombre de recrutements réalisés chaque année, le Groupe connaît un profond renouvellement des générations.

17.2. Embauches

Hormis quelques difficultés de recrutement très localisées, notamment sur des postes à fort niveau d'expertise ou demandant des capacités linguistiques particulières, le Groupe, fort de son image et de son expérience, n'a pas rencontré de difficultés particulières lors des opérations d'embauche.

17.2.1. Contrats à durée indéterminée

NOMBRE D'EMBAUCHES EN CDI

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	1 389	1 475	1 772
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	798	844	757
Agents	2 277	3 306	4 029
TOTAL	4 464	5 625	6 557

En 2005, Valeo a intensifié ses recrutements sous forme de contrats à durée indéterminée en procédant à 6 557 embauches, soit 11,1 % de l'effectif permanent (10,1 % en 2004, 8,4 % en 2003).

Les ingénieurs et cadres représentent 27 % de ces embauches (26 % en 2004, 31 % en 2003).

RÉPARTITION DES EMBAUCHES EN CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie
Embauches CDI 2005	1 321	1 328	242	2 019	805	843
	20,1 %	20,3 %	3,7 %	30,8 %	12,3 %	12,9 %

17.2.2. Contrats à durée déterminée**NOMBRE D'EMBAUCHES EN CDD**

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	198	241	258
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	334	273	380
Agents	9 045	7 924	7 655
TOTAL	9 577	8 438	8 293

8 293 embauches en contrats à durée déterminée ont été réalisées durant l'année, soit une baisse de 1,7 % par rapport à 2004, et de 13 % par rapport à 2003.

L'effectif en contrat à durée déterminée au 31 décembre 2005 est de 5 991 personnes (contre 7 779 en 2004 et 8 998 en 2003).

RÉPARTITION DES EMBAUCHES EN CONTRATS À DURÉE DÉTERMINÉE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie
Embauches CDD 2005	3 302	1 146	2 771	542	2	530
	39,8 %	13,8 %	33,4 %	6,5 %	0,0 %	6,4 %

17.3. Départs

	2003	2004	2005
Licenciements	4 500	3 454	3 143
dont motif économique	2 950	1 661	993
Préretraites	495	367	462
Retraites	607	606	420

En 2005, Valeo a procédé à 3 143 licenciements, soit 5,3 % de l'effectif permanent (6,2 % en 2004, 8,4 % en 2003).

Les licenciements pour motif économique ne représentent plus qu'à peine un tiers de ces licenciements, contre la moitié en 2004 et les deux tiers en 2003.

Les départs en préretraite et retraite représentent 1,5 % de l'effectif permanent (1,8 % en 2004, 2,1 % en 2003).

RÉPARTITION DES DÉPARTS 2005 PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie
Licenciements économiques	504	21	1	292	27	148
	50,8 %	2,1 %	0,1 %	29,4 %	2,7 %	14,9 %
Licenciements non économiques	470	284	433	640	312	11
	21,9 %	13,2 %	20,1 %	29,8 %	14,5 %	0,5 %
Démissions	925	491	1 093	1 259	92	337
	22,0 %	11,7 %	26,1 %	30,0 %	2,2 %	8,0 %
Préretraites	421	0	0	0	0	41
	91,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	8,9 %
Retraites	276	8	0	73	1	62
	65,7 %	1,9 %	0,0 %	17,4 %	0,2 %	14,8 %

Informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassements, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement

Valeo s'attache à privilégier une politique de gestion prévisionnelle des emplois et des compétences. Lorsque la nécessité d'optimiser son dispositif industriel est avérée, Valeo entreprend des opérations de restructuration. Dans ce cadre, et en concertation régulière avec les partenaires sociaux, le Groupe mobilise tous les dispositifs favorisant le réemploi du personnel : reclassement interne, reclassement externe, recherche de repreneur, réindustrialisation des bassins d'emploi.

Les plans de réduction d'effectifs lancés en 2005 ont concerné 10 Branches industrielles sur 13, pour un total de 1 640 personnes. Au titre des plans terminés en 2005, 1 248 personnes ont trouvé une solution de reclassement sur un total de 1 577 personnes concernées, soit un taux de reclassement de 79,1 % ; 8,4 % d'entre eux sont des reclassements internes, 9,6 % des reclassements externes, 34,4 % des départs en préretraite et retraite, 18,8 % des départs volontaires, et enfin 7,8 % d'autres solutions de reclassement.

18. Organisation du temps de travail

18.1. Durée du travail

Durée du travail des salariés à temps plein

Le travail du personnel au sein des 194 Divisions du Groupe est organisé dans le cadre de durées légales, variables d'une législation nationale à une autre et allant de 35 à 48 heures par semaine.

La durée légale la plus fréquemment rencontrée est de 40 heures par semaine.

En France, l'accord sur la réduction du temps de travail, signé le 20 avril 2000 avec les organisations syndicales, fixe la durée du travail comme suit :

Ingénieurs et cadres	214 jours par an
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	35 h
sauf personnel forfaité	37 h 30
Agents	35 h

Durée du travail des salariés à temps partiel

Étant considéré comme temps partiel tout horaire inférieur à l'horaire standard d'un établissement, la durée moyenne du temps de travail des salariés à temps partiel varie, selon les pays et les catégories socioprofessionnelles, de 10 à 38 heures par semaine.

18.2. Horaires de travail

RÉPARTITION DU PERSONNEL PAR HORAIRE DE TRAVAIL EN %

	2003	2004	2005
Horaire journée	41 %	41 %	45 %
Horaire 2x8	32 %	32 %	27 %
Horaire 3x8	21 %	21 %	21 %
Permanent nuit	5 %	5 %	5 %
Équipe de fin de semaine	1 %	1 %	2 %

Le personnel de production est très majoritairement présent en équipe 2x8 (93,1 %), 3x8 (94,5 %), ou de nuit (95,7 %) afin d'optimiser la durée de fonctionnement des installations.

18.3. Heures supplémentaires

En 2005, 7 248 369 heures supplémentaires ont été payées (19 930 387 en 2004, et 6 034 700 en 2003), dont 79 % aux opérateurs de production (74 % en 2004, 83 % en 2003).

18.4. Temps partiel

1 214 salariés travaillent à temps partiel dans le Groupe, soit 1,9 % de l'effectif inscrit (2,5 % en 2004, 2,3 % en 2003).

Les femmes représentent 75,7 % de ce nombre.

Ces effectifs se répartissent de la manière suivante : ingénieurs et cadres : 7,2 % ; techniciens, agents de maîtrise et administratifs : 19,0 % ; et agents : 73,8 %.

On observe, dans certains pays, un taux de salariés à temps partiel beaucoup plus élevé que la moyenne du Groupe, et notamment en

Allemagne (9,4 %), en Belgique (7,8 %), en Espagne (3,2 %), ou en France (2,9 %).

18.5. Absentéisme

Le taux d'absentéisme (ratio du nombre d'heures d'absence sur le nombre d'heures possibles de travail) s'élève à 2,8 % cette année, au niveau du Groupe, en baisse de 0,1 point par rapport à 2004.

Il comprend les absences pour les motifs suivants : maladies, accidents du travail, grèves, et absences sans motif.

Les plans d'action mis en œuvre dans les sociétés du Groupe ont permis de réduire de 3 % le taux d'absentéisme qui était de 2,9 % en 2004, et de 18 % le taux d'absentéisme qui était de 3,4 % en 2003.

Ce taux varie de 0,1 % au Japon, à 5,2 % en République tchèque. La France se situe à la médiane avec un taux d'absentéisme de 3,1 %.

19. Égalité professionnelle entre les hommes et les femmes et diversité

19.1. Répartition hommes - femmes

Valeo s'attache à promouvoir, à situation comparable, l'égalité entre les hommes et les femmes dans l'évolution des carrières, l'accès à la formation, les salaires et le positionnement dans l'entreprise.

Pour le périmètre français du Groupe, et conformément à la loi du 9 mai 2001, Valeo élabore un rapport de situation comparée entre les hommes et les femmes dans chacune des sociétés françaises du Groupe. Ce rapport sert de fondement à une négociation annuelle

avec les partenaires sociaux sur les objectifs en matière d'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, et sur les mesures permettant d'atteindre ces objectifs.

La répartition hommes - femmes au niveau de l'effectif inscrit reste stable avec 63,4 % d'hommes et 36,6 % de femmes (respectivement 63,1 % et 36,9 % en 2004), et ce malgré le déploiement du Groupe dans les pays d'Asie à forte population masculine.

RÉPARTITION DES FEMMES PAR CATÉGORIE SOCIOPROFESSIONNELLE

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	16,2 %	16,0 %	17,1 %
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	30,5 %	26,9 %	28,3 %
Agents	47,2 %	45,6 %	44,4 %

TAUX DE FÉMINISATION DES RECRUTEMENTS EN CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE SUR 3 ANS

	Ingénieurs et cadres		Techniciens, agents de maîtrise, administratifs		Agents		Total	
	Femmes	%	Femmes	%	Femmes	%	Femmes	%
2003	258	18,6 %	292	36,6 %	965	42,4 %	1 515	33,9 %
2004	286	19,4 %	209	24,8 %	1 209	36,6 %	1 703	30,3 %
2005	369	20,8 %	157	20,7 %	1 470	36,5 %	1 996	30,4 %

19.2. Diversité

Le groupe Valeo est un groupe qui, de par son implantation géographique sur 26 pays, est très fortement diversifié.

Sur l'année 2005, le Groupe a comptabilisé 95 nationalités différentes dans ses effectifs.

Les pays ayant le plus fort nombre de nationalités sont : la France (65 nationalités), l'Allemagne (38 nationalités), l'Espagne

(23 nationalités), les États-Unis (20 nationalités), la République tchèque (16 nationalités), et le Japon (15 nationalités).

Les nationalités les plus répandues dans le Groupe sont les nationalités française, allemande, italienne, espagnole, et chinoise.

La Division la plus fortement diversifiée du Groupe est celle de la Branche Valeo Commutation et Systèmes de Détection en Allemagne qui compte 24 nationalités différentes réparties sur un effectif de 1 562 personnes.

20. Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

Valeo développe une politique contractuelle active avec les partenaires sociaux. En 2005, 315 accords ont été conclus (contre 232 en 2004, et 194 en 2003) sur de nombreux sujets et selon des modalités dépendant des lois nationales.

Parmi ces accords, 102 (32,4 %) ont concerné le temps de travail, 87 (27,6 %) les salaires, 34 (10,8 %) l'intéressement et la participation, et 27 (8,6 %) différentes primes.

Dans certains pays (comme en France, en Italie, en Allemagne, en Tunisie, ou encore au Japon), de nombreuses rencontres avec les organisations syndicales ont eu lieu, conduisant, au-delà des échanges formels et informels, à la signature de multiples accords dont certains sont mentionnés ci-après à titre d'exemples :

Europe de l'Ouest

- France : accord sur la formation professionnelle tout au long de la vie, accords salariaux 2005, accords sur la gestion prévisionnelle des emplois et des carrières, accords portant sur l'organisation du temps de travail et des congés.
- Italie : accords portant sur l'organisation du temps de travail et des congés, accords concernant les primes de progrès.
- Allemagne : accords relatifs au port d'équipement individuel de sécurité, accords relatifs à la diversité et à la cohésion sociale dans l'entreprise.

Europe de l'Est

- République tchèque : accords sur la convention collective, accords salariaux.

Afrique

- Tunisie : accords portant sur l'organisation du temps de travail et des congés, accords relatifs au port d'équipement individuel de sécurité, accords sur la classification du personnel de production.
- Maroc : accord salarial, accord sur la réduction du temps de travail.

Amérique du Nord

- États-Unis : accords salariaux, accords relatifs à l'intéressement et à la participation, accords sur la convention collective.
- Mexique : accords salariaux, accords relatifs à l'organisation du temps de travail et des congés.

Amérique du Sud

- Brésil : accords salariaux, accords sur la convention collective, accords relatifs à l'intéressement et à la participation, accords relatifs à l'épargne temps.
- Argentine : accords salariaux.

Asie

- Japon : accords salariaux, accords relatifs au versement de primes, accords relatifs à l'organisation du temps de travail et des congés.

Le Comité d'Entreprise européen, dont le périmètre s'était étendu, depuis le 1^{er} mai 2004, aux nouveaux pays membres de la Communauté européenne, compte désormais, et depuis le deuxième semestre 2005, la Slovaquie. Elle vient s'ajouter aux pays déjà représentés, à savoir : l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la France, la Hongrie, l'Italie, la Pologne, le Portugal, la République tchèque et la Suède. Le Comité d'Entreprise européen s'est réuni à 4 reprises en 2005.

Les pays dans lesquels une convention collective couvre intégralement ou partiellement les salariés, sont les suivants : la France, l'Espagne, le Portugal, l'Italie, l'Allemagne, la Suède, la République tchèque, la Hongrie, la Roumanie, la Tunisie, l'Afrique du Sud, les États-Unis, le Mexique, le Brésil, l'Argentine, la Corée du Sud, le Japon et l'Inde.

21. Hygiène et sécurité au travail

L'objectif, en matière de sécurité et de conditions de travail, est de positionner les sites au niveau des meilleurs standards mondiaux.

Valeo fait de la santé et de la sécurité au travail l'un de ses objectifs prioritaires en mettant en place des audits systématiques (réalisés par des consultants externes) afin de mieux évaluer et contrôler les risques dans ce domaine, et en procédant à la mise en place de standards au niveau du Groupe.

Afin de mesurer l'efficacité des mesures prises, Valeo utilise trois indicateurs : le nombre de jours sans accident avec arrêt, le taux de fréquence (nombre d'accidents entraînant un arrêt par million

d'heures travaillées) et le taux de gravité (nombre de jours perdus pour accident du travail par millier d'heures travaillées).

En ce qui concerne le nombre de jours sans accident avec arrêt, le meilleur résultat revient à la Division japonaise de la Branche Valeo Transmissions avec un total de 2 101 jours à fin décembre 2005. Il est également à noter que 59 Divisions du Groupe, dont 40 Divisions industrielles et 19 Divisions administratives, d'études et commerciales ont réalisé un score supérieur à l'objectif du Groupe de 365 jours sans accidents avec arrêt.

GROUPE

	2003	2004	2005
Taux de fréquence	9,59	7,21	5,07
Taux de gravité	0,27	0,16	0,16

FRANCE

	2003	2004	2005
Taux de fréquence	16,47	13,02	12,74
Taux de gravité	0,49	0,38	0,33

Pour la France, les taux de fréquence et de gravité sont inférieurs respectivement de 56 % et de 71 % à ceux de la profession (source UIMM - 2002 - dernière enquête réalisée).

De façon générale, les principales causes d'accident avec arrêt étaient des accidents liés aux machines ou aux process (54,3 %), ou liés à l'ergonomie (32,3 %). Des actions de prévention (conception de nouvelles lignes de production ergonomiques, sensibilisation des

salariés, généralisation des équipements de protection individuelle, etc.) sont cependant menées de façon continue afin de faire baisser davantage le nombre d'accidents, l'objectif final étant d'obtenir « 0 accident avec ou sans arrêt ». 10,1 % des heures de formation dispensées dans le Groupe ont été consacrées, en 2005, à la sécurité.

22. Rémunération

22.1. Les rémunérations et leur évolution, les charges sociales

(en millions d'euros)

	2003	2004*	2005
Masse salariale hors charges	1 571	1 698	1 616
Charges sociales	570	566	515
Masse salariale chargée	2 141	2 264	2 131
Taux de charge	36,3 %	33,3 %	31,9 %

* Chiffres modifiés suite à l'application de la nouvelle norme IFRS.

(en millions d'euros)

	2003	2004*	2005
Dépenses de personnel (incluant le personnel intérimaire)	2 283	2 286	2 296
% du chiffre d'affaires	24,7 %	24,8 %	23,1 %

* Chiffres modifiés suite à l'application de la nouvelle norme IFRS.

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE EN 2005

	France	Europe (hors France)	Hors Europe
Masse salariale hors charges	638,6	546,3	430,9
Charges sociales	293,5	173,6	48,1
Masse salariale chargée	932,1	719,9	479,0
Taux de charge	46,0 %	31,8 %	11,2 %

À titre indicatif, la France est le pays où l'effectif est le plus élevé avec plus de 17 500 salariés.

Les augmentations de salaires en 2005 ont été de 2,4 % dans le contexte d'un taux d'inflation de 1,7 %.

13 accords salariaux et 3 procès-verbaux de désaccord ont été signés dans les 16 sociétés françaises du Groupe disposant d'instances représentatives du personnel et des syndicats.

22.2. L'intéressement, la participation, les plans d'épargne salariale

22.2.1. Participation

Au titre de l'année 2005, 5 sur les 16 sociétés françaises du Groupe ont dégagé une réserve spéciale de participation pour un montant de 4 403 000 euros.

22.2.2. Intéressement

Les accords d'intéressement ont permis aux salariés de 6 des sociétés françaises du Groupe (sur 16) de percevoir, au titre de l'année 2005, un montant total de 2 468 600 euros.

22.2.3. Épargne salariale

• Plan d'Épargne Groupe

Les salariés ont la possibilité de placer les sommes issues de participation et d'intéressement ainsi que des versements volontaires (ces derniers faisant l'objet d'un abondement par Valeo à hauteur de 0 à 75 %, selon les montants versés) sur un Plan d'Épargne Groupe qui a été mis en place le 13 novembre 2001 par un accord collectif signé entre la Direction du Groupe et quatre organisations syndicales.

Cet accord ne concerne que le périmètre français du Groupe.

Au 31 décembre 2005, 10 472 salariés avaient adhéré au PEG Valeo (en accroissement de 11,3 % par rapport à l'an dernier), soit 59,6 % de l'effectif inscrit français, et un encours de 25,8 millions d'euros réparti sur 6 Fonds Communs de Placement.

• Actionnariat salarié

Fin 2004, le Groupe a lancé un Plan d'Actionnariat Salarié, intitulé Valeorizon, auquel ont adhéré 14 % des salariés de 16 des pays dans lesquels Valeo est implanté.

1,8 % du capital de Valeo est désormais détenu par son personnel, ce qui en fait l'un de ses principaux actionnaires.

Aucune nouvelle opération d'actionnariat salarié n'a été lancée en 2005.

23. Formation

Évolution de la formation sur 3 ans

En 2005, les dépenses de formation se sont élevées à 31 752 527 euros, soit 2 % de la masse salariale hors charge.

Durant l'année 2005, le Groupe a également accueilli 1 128 stagiaires, dont 33 % de femmes, venus perfectionner leur formation initiale dans nos entités.

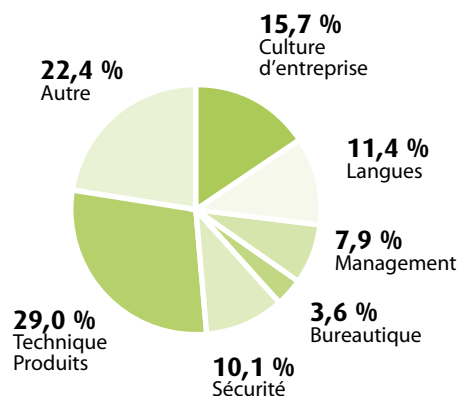
L'intégration des jeunes dans l'entreprise se concrétise également par les formules en alternance, telle que l'apprentissage : 1 089 jeunes ont été concernés en 2005, dont 30 % de femmes.

Le Groupe a également accueilli 634 jeunes, dont 27 % de femmes, dans le cadre de VIE.

Dans le cadre de la politique d'intégration et de développement des compétences, 81,1 % des salariés ont suivi au moins une action de formation en 2005.

	2003	2004	2005
Nombre de personnes formées	46 664	51 008	52 692
Nombre d'heures de formation dispensées	1 534 741	1 603 593	1 508 698
Dépenses consacrées à la formation	32 624 810 €	33 381 376 €	31 752 527 €

RÉPARTITION DES HEURES PAR TYPE DE FORMATION EN 2005



POURCENTAGE DE PERSONNES FORMÉES PAR CATÉGORIE SOCIOPROFESSIONNELLE

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	81,5 %	91,1 %	87,3 %
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	86,2 %	82,1 %	81,8 %
Agents	70,1 %	77,2 %	79,1 %
Total	74,8 %	80,6 %	81,1 %

NOMBRE MOYEN D'HEURES DE FORMATION PAR CATÉGORIE SOCIOPROFESSIONNELLE

	2003	2004	2005
Ingénieurs et cadres	64	48	48
Techniciens, agents de maîtrise, administratifs	41	43	38
Agents	21	23	20
Total	33	31	29

La réduction des dépenses liées à la formation (- 5 % comparé à 2004), ainsi que des heures de formation (- 6 % comparé à 2004), combinées à une augmentation du nombre de salariés formés (+ 3 %), démontrent l'effort d'optimisation du temps de formation en salle et le succès des formations dans le cadre de notre université en ligne Valeo C@mpus. En 2005, 58 100 heures de formation (30 000 en 2004, soit + 93,7 %) ont été réalisées dans ce cadre et ont concerné 12 822 personnes (5 800 en 2004, soit + 121,1 %).

L'année 2005 a également été marquée par le lancement de deux nouvelles écoles techniques internes, l'une dans la Branche Systèmes d'Essuyage (VIEWS), et l'autre spécialisée dans le câblage (VECTIS), portant ainsi leur nombre à 6. Ces centres permettent non seulement d'assurer des formations sur les méthodes et process internes à Valeo, mais aussi d'assurer des formations de méthodologie. Les formations sont toutes assurées par des formateurs internes, dont principalement les experts du Groupe. Ces 6 centres ont également lancé, en 2005, un catalogue commun des formations offertes, accessible par le biais de l'Intranet, à l'ensemble des salariés du Groupe.

24. Emploi et insertion des travailleurs handicapés

En révisant son Code d'éthique en 2004, le groupe Valeo a tenu à réaffirmer son engagement à promouvoir, d'une part, la dignité et la valeur de la personne humaine, et d'autre part, l'égalité des droits de ses salariés. Dans ce cadre, le groupe Valeo participe à des actions tendant à favoriser l'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés.

1 141 salariés handicapés travaillent dans les établissements du Groupe à fin décembre 2005, soit 12 % de plus que l'an passé.

En France, 652 salariés handicapés étaient comptabilisés dans les effectifs à fin décembre 2005 (510 à fin 2004), soit 4 % des effectifs inscrits. Par ailleurs, le montant total des contrats de fourniture de sous-traitance ou de prestations de services conclues avec des ateliers protégés ou des centres d'aide par le travail (CAT) a atteint près de 3,7 millions d'euros en 2005.

25. Activités sociales et culturelles

Dans la grande majorité des pays où il est présent, le Groupe participe financièrement aux activités d'associations sportives, éducatives, culturelles et de charité. En 2005, 30,7 millions d'euros ont ainsi été consacrés aux œuvres sociales, soit 1,9 % de la masse salariale (hors charges).

Ce montant a servi notamment à financer des services médicaux, des campagnes de vaccination, des cantines, des crèches, des colonies de vacances, des associations sportives ou de loisir, etc.

En France, les sommes consacrées à la gestion des œuvres sociales ont représenté 11 millions d'euros en 2005 (12 millions d'euros en 2004, 11 millions d'euros en 2003), soit 1,7 % de la masse salariale (hors charges).

26. Sous-traitance

Valeo fait appel à des sociétés de sous-traitance pour des prestations spécifiques effectuées sur ses sites (gardiennage, nettoyage, maintenance, support informatique et administratif...).

Le Groupe veille à ce que ses filiales respectent les dispositions fondamentales du droit du travail national et international dans leurs relations avec les sous-traitants, et s'assure notamment que les prescriptions du Code d'éthique Valeo relatives aux droits fondamentaux de l'homme soient respectées par ses sous-traitants et fournisseurs.

Le poste sous-traitance s'élève à 109,6 millions d'euros en 2005 (108,3 millions d'euros en 2004, 137,7 millions d'euros en 2003), soit 6,8 % de la masse salariale hors charges du Groupe.

En France, le poste s'élève à 49,9 millions d'euros en 2005, en baisse de 24 % par rapport à l'an dernier, et de 43 % par rapport à 2003.

27. Rôle de l'entreprise dans la formation et l'emploi des jeunes

27.1. Perspective internationale

Afin de pourvoir à ses besoins de recrutement, Valeo a conclu différents partenariats avec des écoles professionnelles, des établissements d'enseignement supérieur et des universités dans les régions où sont implantés les sites du Groupe.

Valeo participe également à de nombreux forums et journées portes ouvertes afin de présenter les activités du Groupe aux étudiants et futurs diplômés.

En particulier, Valeo a participé au forum ENSAM au Maroc, au Forum franco-allemand à Strasbourg, au forum VIE à Paris et à des journées portes ouvertes ou des forums dans les universités de Wuhan (Chine), de Pforzheim (Allemagne), de Saragosse (Espagne), de Cassino (Italie) et de Košice (Slovaquie).

Aux États-Unis, Valeo a participé au « Yes-Expo Program » rassemblant à Detroit plus de 13 000 étudiants, afin de promouvoir les innovations technologiques du Groupe vis-à-vis de la communauté étudiante.

En 2005, un accord de partenariat a été spécialement conclu en Pologne (université de Cracovie) en vue de renforcer les échanges avec cet établissement d'enseignement supérieur réputé dans l'industrie.

27.2. En France

Afin de pourvoir à ses besoins de recrutement en France, Valeo a renforcé ses relations avec ses écoles partenaires, parmi lesquelles figurent, notamment :

- Supélec dans le cadre du PERCI (Programme d'Enseignement et de Recherche en Coopération Industrielle) ;
- UTC, ESIGELEC, Mines de Nantes, ENSIETA Brest, ECE.

Valeo a également conclu un nouveau partenariat avec l'École des Mines de Douai et participé activement à de nombreux forums écoles, dont ceux organisés par l'ENSAM, l'UTC, Supélec, Centrale Paris, Mines de Paris, ESEO, Supméca, Télécoms Paris, École du Pétrole et des Moteurs, HEC, ESSEC, ESCP-EAP, Sciences-Po Paris, EM Lyon ainsi qu'au forum Atlantique à Nantes, Ouest Avenir à Brest et Women in Leadership à Paris.

Parallèlement, Valeo a développé de nouveaux contacts avec le réseau ParisTech en participant au forum Athens, ouvert aux étudiants étrangers de ce réseau de grandes écoles d'ingénieurs parisiennes.

3 COMPTES CONSOLIDÉS

Compte de résultat consolidé p. 76

Bilan consolidé p. 77

Tableau des flux de trésorerie consolidés p. 78

État des produits et charges comptabilisés sur la période p. 80

Variation des capitaux propres consolidés p. 81

Notes annexes aux états financiers consolidés p. 82

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés p. 135

Compte de résultat consolidé

(En millions d'euros)	Notes explicatives	2005	2004
CHIFFRE D'AFFAIRES	6.1	9 933	9 229
Autres produits de l'activité		100	64
TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ		10 033	9 293
Coût des ventes		(8 346)	(7 631)
MARGE BRUTE ⁽¹⁾		1 587	1 598
% du chiffre d'affaires		16,0 %	17,3 %
Frais de recherche et développement		(661)	(603)
Frais commerciaux		(195)	(186)
Frais administratifs		(464)	(444)
Autres produits et charges	4.2	(60)	(96)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		307	333
% du total des produits de l'activité		3,1 %	3,6 %
Coût de l'endettement financier net	4.3	(54)	(33)
Autres produits et charges financiers	4.4	(52)	(39)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		201	261
Impôts sur les résultats	4.5	(60)	(17)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		6	5
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		147	249
% du total des produits de l'activité		1,5 %	2,7 %
Part revenant aux intérêts minoritaires		(6)	(8)
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		141	241
% du total des produits de l'activité		1,4 %	2,6 %
Résultat net par action (en euros)	4.6.1	1,77	2,93
Résultat net dilué par action (en euros)	4.6.2	1,76	2,93

⁽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 figurant aux pages 82 à 134 font partie intégrante des comptes consolidés.

Bilan consolidé

(En millions d'euros)	Notes explicatives	2005	2004
ACTIF			
Écarts d'acquisition	5.1	1 441	1 158
Immobilisations incorporelles	5.2	518	281
Immobilisations corporelles	5.3	2 043	1 945
Participations dans les entreprises associées	5.4	116	96
Actifs financiers non courants	5.5	28	14
Actifs d'impôt différé	5.6	101	82
Actif non courant		4 247	3 576
Stocks et en-cours	5.7	658	567
Créances clients	5.8	1 906	1 726
Autres créances		241	228
Actifs d'impôt exigible		51	58
Autres actifs financiers courants	6.2.5	23	-
Actifs destinés à être cédés	5.3	11	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.11	949	868
Actif courant		3 839	3 447
TOTAL ACTIF		8 086	7 023
PASSIF			
Capital social		233	251
Primes		1 385	1 617
Réserves consolidées		86	(78)
Capitaux propres revenant aux actionnaires de la Société		1 704	1 790
Intérêts minoritaires		45	57
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5.9	1 749	1 847
Provisions pour autres passifs - part à long terme	5.10	1 088	993
Dettes financières à long terme	5.11	1 303	1 027
Passifs d'impôt différé	5.6	9	13
Passif non courant		2 400	2 033
Dettes fournisseurs d'exploitation		1 926	1 685
Provisions pour autres passifs - part à moins d'un an	5.10	391	297
Passifs d'impôt exigible		82	83
Autres dettes		792	715
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	5.11	581	188
Autres passifs financiers courants	6.2.5	8	-
Crédits à court terme et banques	5.11	157	175
Passif courant		3 937	3 143
TOTAL PASSIF		8 086	7 023

Les notes annexes figurant aux pages 82 à 134 font partie intégrante des comptes consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)

	2005	2004
FLUX D'EXPLOITATION		
Résultat net de l'exercice	147	249
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(6)	(5)
Dividendes nets reçus des entreprises associées	4	3
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :		
• dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations	639	593
• dotations (reprises) nettes sur provisions	(98)	(85)
• gains et pertes latents sur instruments financiers	4	-
• charges calculées liées aux paiements en actions	7	7
• pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	6	11
• contributions clients	(35)	(13)
• autres	(4)	2
Coût de l'endettement financier net	54	33
Charges d'impôt (exigible et différé)	60	17
Capacité d'autofinancement ⁽¹⁾	778	812
Impôts versés	(65)	(28)
Variation du besoin en fonds de roulement :		
• stocks	3	(5)
• créances clients	53	21
• dettes fournisseurs d'exploitation	30	51
• autres créances et dettes	21	(22)
Flux nets de trésorerie opérationnels	820	829
FLUX D'INVESTISSEMENT		
Décaissements sur acquisitions :		
• immobilisations incorporelles	(145)	(122)
• immobilisations corporelles	(441)	(413)
• immobilisations financières	(4)	(2)
Encaissements sur cessions :		
• immobilisations incorporelles	-	-
• immobilisations corporelles	41	19
• immobilisations financières	1	2
Incidence des variations de périmètre	(466)	(73)
Flux nets de trésorerie sur investissements	(1 014)	(589)
Flux nets de trésorerie opérationnels après investissements	(194)	240
FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		

(En millions d'euros)	2005	2004
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	(91)	(85)
Précompte mobilier	-	(101)
Dividendes versés aux actionnaires des filiales intégrées	(5)	(5)
Fonds nets reçus par :		
• augmentation de capital en numéraire	1	33
• vente d'actions propres	8	-
• souscription d'emprunts à long terme	826	26
• subventions et contributions perçues	39	26
Fonds nets décaissés par réduction de capital	(252)	-
Intérêts financiers nets versés	(33)	(28)
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(196)	(36)
Flux nets de trésorerie sur opérations de financement	297	(170)
Effet des variations des parités de change sur la trésorerie nette	28	(1)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	131	69
Trésorerie nette au 1^{er} janvier	661⁽²⁾	624
TRÉSORERIE NETTE EN FIN DE PÉRIODE	792	693⁽²⁾
Dont :		
• Trésorerie et équivalents de trésorerie	949	868
• Crédits à court terme et banques	(157)	(175)

⁽¹⁾ Avant coût de l'endettement financier net et impôts sur les résultats.

⁽²⁾ L'écart entre la trésorerie nette au 31 décembre 2004 et celle au 1^{er} janvier 2005 est dû à l'effet de l'application de la norme IAS 32 au 1^{er} janvier 2005 (actions propres désormais comptabilisées en diminution des capitaux propres).

Les notes annexes figurant aux pages 82 à 134 font partie intégrante des comptes consolidés.

État des produits et charges comptabilisés sur la période

(En millions d'euros)	2005	2004
Écarts de change survenant lors de la conversion des activités à l'étranger	135	6
Écarts actuariels sur plans de retraite à prestations définies	(50)	(42)
Couvertures de flux de trésorerie :		
• profit (perte) porté(e) en capitaux propres	23	-
• transféré(e) en résultat de la période	(8)	-
Couvertures de flux d'investissement net		
• profit (perte) porté(e) en capitaux propres	(3)	-
Impôts sur éléments comptabilisés directement en capitaux propres	5	1
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	102	(35)
Résultat de la période	147	249
Total des produits et charges comptabilisés sur la période	249	214
Dont :		
• Part revenant aux actionnaires de la société	239	209
• Part revenant aux intérêts minoritaires	10	5

Les notes annexes figurant aux pages 82 à 134 font partie intégrante des comptes consolidés.

Variation des capitaux propres consolidés

Nombre ⁽¹⁾ (En millions d'euros) d'actions	Capital	Primes	Écarts de conversion	Réserves ⁽²⁾ consolidées	Capitaux propres revenant aux actionnaires de la société	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé	
82 133 728	Capitaux propres au 1^{er} janvier 2004	246	1 589	-	(82)	1 753	97	1 850
	Dividende distribué	-	-	-	(85) ⁽³⁾	(85)	(7)	(92)
	Précompte mobilier ⁽⁴⁾	-	-	-	(101)	(101)	-	(101)
1 575 296	Augmentation de capital réservée aux salariés	5	28	-	-	33	-	33
	Paiements en actions	-	-	-	5 ⁽⁵⁾	5	-	5
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	9	(41)	(32)	(3)	(35)
	Résultat net de la période	-	-	-	241	241	8	249
	Autres mouvements ⁽⁶⁾	-	-	-	(24)	(24)	(38)	(62)
83 709 024	Capitaux propres au 31 décembre 2004	251	1 617	9	(87)	1 790	57	1 847
	OCEANE	-	-	-	47	47	-	47
	Emprunts subventionnés	-	-	-	2	2	-	2
(1 037 804)	Actions propres	-	-	-	(32)	(32)	-	(32)
	Instruments financiers relatifs au change et au métal	-	-	-	10	10	-	10
(1 037 804)	Total impact instruments financiers⁽⁷⁾	-	-	-	27	27	-	27
82 671 220	Capitaux propres au 1^{er} janvier 2005	251	1 617	9	(60)	1 817	57	1 874
	Dividende distribué	-	-	-	(91) ⁽³⁾	(91)	(5)	(96)
230 100	Actions propres	-	-	-	8	8	-	8
(6 250 000)	Réduction de capital ⁽⁸⁾	(19)	(233)	-	-	(252)	-	(252)
51 333⁽⁹⁾	Paiements en actions	1	1	-	7 ⁽⁵⁾	9	-	9
	Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	131	(33)	98	4	102
	Résultat net de la période	-	-	-	141	141	6	147
	Autres mouvements ⁽¹⁰⁾	-	-	-	(26)	(26)	(17)	(43)
76 702 653	Capitaux propres au 31 décembre 2005	233	1 385	140	(54)	1 704	45	1 749

(1) Après déduction notionnelle des actions auto-détenues à compter du 1^{er} janvier 2005 (date d'application de la norme IAS 32).

(2) Hors écarts de conversion.

(3) Les dividendes versés aux actionnaires de Valeo sur les exercices 2004 et 2005 s'élèvent respectivement à 1,05 et à 1,10 euro par action.

(4) Cette rubrique intègre :

- d'une part, un précompte mobilier de 18 millions d'euros dû au titre de la distribution de dividendes effectuée en 2004 ;
- d'autre part, un montant de 83 millions d'euros qui est devenu exigible (sur les distributions de dividendes effectuées en 2001 et 2002) suite au dégrèvement fiscal obtenu en 2004 au titre de l'impôt sur les sociétés.

(5) Ce montant correspond à la contrepartie de la charge notionnelle comptabilisée, dans le résultat de la période, au titre de la juste valeur des paiements en actions ou d'achat d'actions et attributions d'actions gratuites.

(6) Effet principalement lié à l'acquisition du solde des intérêts minoritaires dans Valeo Climatisation en octobre 2004 (cf. note 3.2.1).

(7) Incidence de l'application au 1^{er} janvier 2005 des normes IAS 32 et 39 sur les instruments financiers (cf. note 2.6).

(8) Réduction de capital effectuée suite au rachat par Valeo d'environ 7,5 % de ses actions dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions (« OPRA ») ainsi que d'une offre publique d'achat simplifiée (« OPAS »).

(9) Effet lié à l'augmentation de capital consécutive à l'exercice d'options de souscription d'actions.

(10) Cette rubrique intègre notamment l'incidence de rachats d'intérêts minoritaires tels que ceux de ZVCC (cf. note 3.1.1) ainsi que l'effet (sur la quote-part de capital antérieurement détenue) de la détermination de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiés dans le cadre de l'acquisition des titres ZVCC (cf. note 3.1.1).

Les notes annexes figurant aux pages 82 à 134 font partie intégrante des comptes consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Sommaire détaillé

1 - Principes comptables.....	p. 83
2 - Effets de la première application des normes IFRS.....	p. 90
3 - Évolution du périmètre de consolidation	p. 101
4 - Notes relatives au compte de résultat.....	p. 104
5 - Notes relatives au bilan.....	p. 107
6 - Informations complémentaires.....	p. 122
7 - Liste des sociétés consolidées.....	p. 130

1 - Principes comptables

Les états financiers consolidés du Groupe Valeo pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 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 9 février 2006.

1.1 - Référentiel appliqué

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés de l'exercice 2005 (ainsi que l'information comparative 2004 qui leur est jointe) ont été établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Comme les comptes consolidés du Groupe étaient, jusqu'au 31 décembre 2004, établis conformément aux règles et principes comptables français, Valeo a appliqué les règles spécifiques de première application définies par la norme IFRS 1.

D'une manière générale, les normes IFRS en vigueur au 31 décembre 2005 ont été appliquées de manière rétrospective comme si Valeo avait toujours utilisé ces normes. La norme IFRS 1 a toutefois explicitement prévu, de manière limitative, quelques exceptions à ce caractère rétrospectif du retraitement aux normes IFRS :

- des exceptions obligatoires telles que le maintien en IFRS des estimations effectuées sous le précédent référentiel (pas de « bénéfice du recul ») ou encore l'application prospective de la comptabilité de couverture à compter du premier exercice d'application de la norme IAS 39 sur les instruments financiers ;
- des exemptions facultatives pour lesquelles Valeo a retenu l'option de ne pas retraiter rétrospectivement les points suivants :
 - les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004 (norme IFRS 3),
 - les engagements de retraites et avantages similaires (norme IAS 19) conduisant ainsi à la constatation par capitaux propres de tous les écarts actuariels cumulés au 1^{er} janvier 2004,
 - la conversion des comptes des entreprises étrangères (norme IAS 21) donnant ainsi lieu à l'annulation des écarts de conversion cumulés au 1^{er} janvier 2004 (sans effet sur le montant total des capitaux propres),

- les instruments de capitaux propres octroyés avant le 7 novembre 2002 (date de parution de l'exposé-sondage de la norme IFRS 2) et ceux dont les droits étaient intégralement acquis au 1^{er} janvier 2005.

Par ailleurs, Valeo a retenu l'option de n'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 sur les instruments financiers qu'à compter du 1^{er} janvier 2005 : l'impact correspondant a été enregistré dans les capitaux propres au 1^{er} janvier 2005 et fait l'objet d'une description en note 2.6. En conséquence, les résultats présentés pour les exercices 2004 et 2005 ne sont pas tout à fait comparables (impact principal sur le coût de l'endettement financier net décrit en note 4.3).

La norme IFRS 5, relative aux actifs non courants destinés à être cédés et aux activités abandonnées, a été appliquée de manière prospective à compter du 1^{er} janvier 2005 conformément aux dispositions transitoires prévues par cette norme.

Enfin Valeo a choisi d'appliquer, par anticipation respectivement aux 1^{er} janvier 2004 et 2005, les amendements aux normes IAS 19 et IAS 39 approuvés par l'Union Européenne en 2005 et relatifs à :

- la comptabilisation en réserves des écarts actuariels sur les régimes de retraites à prestations définies,
- l'application de la comptabilité de couverture aux transactions intra-Groupe futures.

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. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu dans le cadre de la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues

directement à partir d'autres sources. Les montants définitifs figurant dans les futurs états financiers de Valeo peuvent être différents des valeurs actuellement estimées. Ces estimations et hypothèses sont réexaminées de façon continue.

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 ses 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, la quote-part du Groupe dans les capitaux propres de ces sociétés, majorée des écarts 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 sont exercés.

1.4 - Principes de conversion

La monnaie fonctionnelle d'une société est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel opère la société.

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 ou au cours de la couverture de change mise en place, le cas échéant. Les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au cours de clôture ou au cours de la couverture qui leur est éventuellement affectée. Les actifs et passifs non monétaires exprimés en devises sont généralement convertis en utilisant le cours de change à la date de transaction, pouvant faire exception ceux qui sont évalués à la

juste valeur et ceux auxquels une couverture est éventuellement affectée. 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 et qui sont comptabilisées dans les réserves de conversion (incluses dans les capitaux propres consolidés), pour leur montant net d'impôts.

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 au cours de change aux dates de transactions ou, en pratique, à un cours qui s'en approche et qui correspond, sauf en cas de fluctuations importantes des cours, au cours moyen de l'exercice ;
- 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 dans la gestion, ni 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 :

- le coût de l'endettement financier net,
- les autres produits et charges financiers,
- l'impôt sur les résultats,
- la quote-part dans les résultats des entreprises associées.

Afin de faciliter la lisibilité du compte de résultat et de la performance du Groupe, les éléments significatifs à l'échelle de l'ensemble consolidé et à caractère non financier 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 du coût de l'endettement financier net et, d'autre part, des autres produits et charges financiers.

Le coût de l'endettement financier net correspond au montant des intérêts dus au titre des dettes financières, diminué du montant des intérêts acquis au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les autres produits et charges financiers comprennent notamment :

- le résultat net de change, y compris l'impact des instruments financiers de couverture ;
- les dotations aux provisions pour risque de 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 leurs prix d'exercice sont inférieurs 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 dilutif (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 écart d'acquisition. Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an.

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'acquies 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.

Ils sont ensuite amortis sur une durée maximale de 4 ans à compter de la date de démarrage de la production 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 constatées. Elles sont amorties, selon la méthode linéaire, en fonction de leur durée d'utilisation prévue.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilisation indéfinie ainsi que celles qui, à la clôture d'un exercice, n'ont pas encore été mises en service, 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, diminué des amortissements et pertes de valeurs constatées. 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 dans le bilan du Groupe lorsque ce contrôle revient à Valeo, ou comptabilisés en stocks (jusqu'à leur cession) dans le cas contraire.

Lorsqu'aux termes 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 d'équipement 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 de revue des résultats sont effectués. Elles correspondent généralement à des sites de production ou à des groupes de sites de production.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie, les immobilisations incorporelles en cours ainsi que les écarts d'acquisition font l'objet d'un test annuel systématique de dépréciation. 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 unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La méthode retenue est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs que l'on espère obtenir d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. 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.

Les pertes de valeur comptabilisées pour les écarts d'acquisition 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 perte de valeur antérieurement constatée est reprise à hauteur du plus petit montant de la nouvelle estimation de la valeur recouvrable, et de la valeur comptable qui aurait été celle de l'actif si aucune perte de valeur n'avait été constatée.

1.13 - Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de participation non consolidés, les prêts financiers, les créances clients, les instruments dérivés, ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les passifs financiers regroupent les emprunts, les dettes fournisseurs, les instruments dérivés, ainsi que les découverts et crédits bancaires à court terme.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies dans les normes IAS 32 et IAS 39. Valeo a retenu l'option d'appliquer ces normes à compter du 1^{er} janvier 2005. L'impact du changement de méthode a été enregistré dans les capitaux propres au 1^{er} janvier 2005.

1.13.1 - Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le résultat

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués de valeurs mobilières de placement (de type OPCVM de trésorerie) de dépôts et placements sans risque à très court terme facilement mobilisables ou cessibles, ainsi que de liquidités sur des comptes courants bancaires. Ces placements sont généralement détenus dans l'optique d'être cédés à court terme.

1.13.2 - Créances et dettes commerciales

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

Les créances clients peuvent, le cas échéant, faire l'objet d'une dépréciation. Si un événement de 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 estimés 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.

1.13.3 - Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants comprennent les titres de participation ainsi que les prêts et autres actifs financiers à long terme :

- les titres de participation sont les actifs financiers disponibles à la vente. Ils sont enregistrés à leur initiation à la juste valeur. Toute variation de cette dernière est par la suite enregistrée par contrepartie des capitaux propres ;
- les prêts à long terme sont les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance. Ils sont enregistrés à leur initiation à la juste valeur et ensuite au coût amorti ;
- les autres actifs financiers à long terme sont les placements qui ont une maturité supérieure à 3 mois. Ces placements sont enregistrés en actifs financiers non courants à la juste valeur par le résultat. Il s'agit de placements facilement cessibles et sans risques.

1.13.4 - 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 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 effets de commerce ont une maturité maximum de 3 mois et sont évalués au coût amorti.

1.13.5 - Évaluation et comptabilisation des instruments 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, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.

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

La variation de valeur des dérivés est généralement enregistrée en résultat financier et elle est compensée le cas échéant par la variation de valeur des dettes et créances sous-jacentes. Dans certains cas, le Groupe applique la comptabilité de couverture pour des flux futurs hautement probables dès la mise en place des dérivés : la variation de valeur des instruments dérivés est enregistrée en capitaux propres pour la part efficace et elle est ensuite reprise en résultat opérationnel dès que l'élément couvert affecte ce dernier. La part inefficace est comptabilisée en autres produits et charges financiers.

■ Métal

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.

■ Taux d'intérêt

Le Groupe applique en général la comptabilité de juste valeur. Les variations de juste valeur des dettes financières, liée à l'évolution des seuls taux d'intérêt, ainsi que les variations symétriques de juste valeur des dérivés de taux sont 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.

1.14 - 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 bilantielle 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 bénéfices 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 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 évaluée sur la base du modèle Black-Scholes-Merton.

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, en application de l'option ouverte par la norme IAS 19 amendée en décembre 2004.

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 œuvre ou une annonce ont créé une attente chez les personnes concernées.

Une provision pour garantie est constituée pour couvrir le coût estimé de la garantie des équipements au moment de leur vente. La charge correspondante est enregistrée dans les coûts des ventes.

Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision est actualisé en utilisant le taux sans

risque du pays et à l'échéance correspondante. 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 abandonnées

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 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 abandonnée 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 abandonnée 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 de ces activités est alors présenté, net d'impôt, sur une ligne distincte du compte de résultat.

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 risques 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 elle 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'organisation du Groupe a évolué de manière significative au cours de l'exercice 2005, avec notamment le renforcement du rôle des trois Domaines d'innovation et le regroupement des Branches industrielles sous une direction unique.

L'analyse de cette organisation ne permet donc plus 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 (« Equipement 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 - Effets de la première application des normes IFRS

La première étape de la transition IFRS a consisté en la préparation d'un bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 qui constitue le point de départ de l'application des normes IFRS. Les impacts quantitatifs de cette transition au 1^{er} janvier 2004 qui, conformément à la norme de première adoption, ont été enregistrés en capitaux propres, ont fait l'objet d'une communication dans le Rapport de Gestion au titre de l'exercice 2004.

Le retraitement des comptes comparatifs 2004 selon les normes IFRS a ensuite été réalisé et a donné lieu, concomitamment à la communication des données chiffrées du premier trimestre 2005, à la publication d'une note spécifique de transition permettant de réconcilier les comptes établis selon les principes comptables français et ceux préparés conformément aux normes IFRS. Ces tableaux de passage, accompagnés de notes explicatives, ont notamment présenté l'impact de la transition IFRS sur :

- la variation des capitaux propres de l'ensemble consolidé entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2004,
- le compte de résultat de l'exercice 2004,
- le bilan au 31 décembre 2004,
- les capitaux propres au 1^{er} janvier 2005 suite à la première application (à cette date) des normes sur les instruments financiers.

La réconciliation entre le tableau de flux de trésorerie au 31 décembre 2004 établi selon les principes comptables français et celui préparé conformément aux normes IFRS a, elle, été présentée en note 7 du Rapport semestriel publié en juillet 2005.

Les données comparatives 2004 telles que présentées ci-après ont toutefois été ajustées par rapport à celles publiées précédemment pour tenir compte de l'option retenue par Valeo (conformément à l'amendement de la norme IAS 19 approuvé par la Commission européenne le 8 novembre 2005) d'inscrire directement en réserves les écarts actuariels issus de l'évaluation des engagements de retraite à prestations définies (impact défavorable net d'impôt différé de 40 millions d'euros sur les capitaux propres au 31 décembre 2004).

Par ailleurs, la finalisation des travaux d'analyse des impacts liés à l'application des normes IAS 32 et IAS 39 au 1^{er} janvier 2005 a conduit à une baisse des capitaux propres à cette date de 2 millions d'euros, qui est prise en compte dans la présentation faite en note 2.6.

2.1 - Tableau de rapprochement des capitaux propres entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2004

La réconciliation entre les variations des capitaux propres de l'ensemble consolidé établis respectivement selon les référentiels comptables français et IFRS peut s'analyser de la manière suivante :

(En millions d'euros)	Notes explicatives	1 ^{er} janvier 2004	Dividende distribué	Précompte mobilier	Augmentation de capital	Autres mouvements	Écarts de conversion	Résultat net 2004	31 décembre 2004
Capitaux propres - Normes françaises		2 112	(94)	(101)	33	(297)	10	181	1 844
	Retraites et engagements assimilés	2.3.1 (245)	-	-	-	203	-	-	(42)
	Frais de développement	2.3.2 148	-	-	-	(1)	-	29	176
	Outillages spécifiques	2.3.3 (53)	-	-	-	(2)	-	3	(52)
	Méthodes de consolidation	2.3.4 (35)	2	-	-	2	-	(27)	(58)
	Conversion monétaire	2.3.5 (25)	-	-	-	2	(4)	-	(27)
	Dépréciation d'actifs	2.3.6 (19)	-	-	-	(1)	-	74	54
	Regroupements d'entreprises	2.3.7 (16)	-	-	-	(8)	-	-	(24)
	Paiements en actions	2.3.8 -	-	-	-	5	-	(7)	(2)
	Autres ajustements	2.3.9 (14)	-	-	-	2	-	(2)	(14)
	Impôt différé	2.3.10 (3)	-	-	-	(3)	-	(2)	(8)
Capitaux propres - Normes IFRS		1 850	(92)	(101)	33	(98)	6	249	1 847
Dont :									
	• part des intérêts minoritaires	97	(7)	-	-	(38)	(3)	8	57
	• part du Groupe	1 753	(85)	(101)	33	(60)	9	241	1 790

2.2 - État de passage du compte de résultat 2004

Les ajustements effectués sur le compte de résultat dans le cadre de la mise aux normes IFRS ont été subdivisés en deux catégories faisant l'objet de notes explicatives séparées :

- les retraitements qui ont un impact sur le résultat net de l'ensemble consolidé ;
- les reclassements qui ne portent que sur des aspects de classification au sein du compte de résultat.

(En millions d'euros)	2004 Normes françaises	Retraitements IFRS	Reclassements IFRS	Impact total IFRS	2004 Normes IFRS
<i>Notes explicatives</i>		2.3	2.4		
CHIFFRE D'AFFAIRES	9 439	(197)	(13)	(210)	9 229
Autres produits de l'activité ⁽¹⁾	-	15	49	64	64
TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ	9 439	(182)	36	(146)	9 293
Coût des ventes	(7 771)	154	(14)	140	(7 631)
MARGE BRUTE ⁽²⁾	1 668	(43)	(27)	(70)	1 598
% du chiffre d'affaires	17,7 %				17,3 %
Frais de recherche et développement	(584)	24	(43)	(19)	(603)
Frais commerciaux	(187)	2	(1)	1	(186)
Frais administratifs	(439)	2	(7)	(5)	(444)
Autres produits et charges ⁽¹⁾	-	(18)	(78)	(96)	(96)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	458	(18)	(107)	(125)	333
% du total des produits de l'activité	4,9 %				3,6 %
<i>Résultat financier ⁽³⁾</i>	(31)	-	31	31	-
Coût de l'endettement financier net ⁽¹⁾	-	(1)	(32)	(33)	(33)
Autres produits et charges financiers ⁽¹⁾	-	1	(40)	(39)	(39)
<i>Autres revenus et charges nets ⁽³⁾</i>	(148)	-	148	148	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	279	(18)	-	(18)	261
Impôts sur les résultats	(15)	(2)	-	(2)	(17)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	7	(2)	-	(2)	5
<i>Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition ⁽³⁾</i>	(90)	90	-	90	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	181	68	-	68	249
% du total des produits de l'activité	1,9 %				2,7 %
Part revenant aux intérêts minoritaires	(31)	23	-	23	(8)
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ	150	91	-	91	241
% du total des produits de l'activité	1,6 %				2,6 %
Résultat net par action (en euros)	1,83				2,93
Résultat net dilué par action (en euros)	1,82				2,93

⁽¹⁾ Nouvelle ligne dans le compte de résultat IFRS.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Ligne ne figurant plus dans le compte de résultat IFRS.

2.2.1 - Détail des retraitements sur le compte de résultat

(En millions d'euros)	Frais de développement	Outillages spécifiques	Méthodes de consolidation	Dépréciation d'actifs	Paiements en actions	Autres retraitements	Impôts différés	Total retraitements IFRS
Notes explicatives	2.3.2	2.3.3	2.3.4	2.3.6	2.3.8	2.3.9	2.3.10	
CHIFFRE D'AFFAIRES	(2)	1	(199)	-	-	3	-	(197)
Autres produits de l'activité ⁽¹⁾	15	-	-	-	-	-	-	15
TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ	13	1	(199)	-	-	3	-	(182)
Coût des ventes	-	2	155	(1)	(2)	-	-	154
MARGE BRUTE ⁽²⁾	(2)	3	(44)	(1)	(2)	3	-	(43)
Frais de recherche et développement	16	-	10	-	(1)	(1)	-	24
Frais commerciaux	-	-	2	-	-	-	-	2
Frais administratifs	-	-	7	-	(4)	(1)	-	2
Autres produits et charges ⁽¹⁾	-	-	-	(15)	-	(3)	-	(18)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	29	3	(25)	(16)	(7)	(2)	-	(18)
Résultat financier ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût de l'endettement financier net ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Autres produits et charges financiers ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	1	-	1
Autres revenus et charges nets ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	29	3	(25)	(16)	(7)	(2)	-	(18)
Impôts sur les résultats	-	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	-	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition ⁽³⁾	-	-	-	90	-	-	-	90
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	29	3	(27)	74	(7)	(2)	(2)	68
Part revenant aux intérêts minoritaires	-	-	27	-	-	(1)	(3)	23
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ	29	3	-	74	(7)	(3)	(5)	91

⁽¹⁾ Nouvelle ligne dans le compte de résultat IFRS.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Ligne ne figurant plus dans le compte de résultat IFRS.

2.2.2 - Détail des reclassements sur le compte de résultat

(En millions d'euros)	Résultat financier	Produits de l'Activité	Retraites	Autres produits et charges	Total reclassements IFRS
Notes explicatives	2.4.1	2.4.2	2.4.3	2.4.4	
CHIFFRE D'AFFAIRES	-	(13)	-	-	(13)
Autres produits de l'activité ⁽¹⁾	-	49	-	-	49
TOTAL DES PRODUITS DE L'ACTIVITÉ	-	36	-	-	36
Coût des ventes	-	8	18	(40)	(14)
MARGE BRUTE ⁽²⁾	-	(5)	18	(40)	(27)
Frais de recherche et développement	-	(43)	3	(3)	(43)
Frais commerciaux	-	-	-	(1)	(1)
Frais administratifs	-	(1)	4	(10)	(7)
Autres produits et charges ⁽¹⁾	-	-	-	(78)	(78)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	-	-	25	(132)	(107)
Résultat financier ⁽³⁾	31	-	-	-	31
Coût de l'endettement financier net ⁽¹⁾	(32)	-	-	-	(32)
Autres produits et charges financiers ⁽¹⁾	1	-	(41)	-	(40)
Autres revenus et charges nets ⁽³⁾	-	-	16	132	148
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	-	-	-	-	-
Impôts sur les résultats	-	-	-	-	-
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition ⁽³⁾	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	-	-	-	-	-
Part revenant aux intérêts minoritaires	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ	-	-	-	-	-

⁽¹⁾ Nouvelle ligne dans le compte de résultat IFRS.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Ligne ne figurant plus dans le compte de résultat IFRS.

2.3 - Description des retraitements IFRS

2.3.1 - Retraites et engagements assimilés

L'application d'IAS 19, telle qu'exposée dans la note 1.17, a conduit à une augmentation des provisions pour retraites et engagements assimilés de 245 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004, essentiellement suite à la remise à zéro des écarts actuariels, et de 42 millions d'euros sur l'exercice 2004 suite à l'inscription directement en réserves des écarts actuariels constatés sur l'exercice.

Valeo avait par ailleurs appliqué dans ses comptes consolidés 2004 établis selon les principes français, la recommandation n° 2003-R.01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) qui préconisait de provisionner, à compter du 1^{er} janvier 2004, l'intégralité des engagements de retraites et avantages assimilés selon les mêmes règles que celles retenues par la norme IAS 19. Les changements

résultant de la première application de cette recommandation ont été traités selon les dispositions relatives aux changements de méthode, c'est-à-dire avec imputation de l'impact (net d'impôt différé) sur les capitaux propres d'ouverture.

2.3.2 - Frais de développement

Conformément aux principes comptables français appliqués jusqu'en 2004 par Valeo, les frais de recherche et développement étaient comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils étaient encourus.

L'application de la norme IAS 38, exposée dans la note 1.10, a conduit à inscrire en immobilisations incorporelles des coûts de développement pour un montant de 181 millions d'euros (net d'amortissements) au 1^{er} janvier 2004 et de 222 millions d'euros au 31 décembre 2004.

L'étalement des contributions clients, enregistrées en résultat dans la période où elles étaient acquises selon les principes comptables français, a un impact négatif de 30 millions d'euros sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 et de 41 millions d'euros sur le résultat avant impôt du Groupe au 31 décembre 2004.

Impact sur le compte de résultat

(En millions d'euros)

	2004
Total frais de recherche et développement - Normes françaises	(584)
Activation des frais de développement encourus en 2004	94
Amortissement et dépréciation des frais activés	(53)
Sous-total frais de développement	41
Annulation des contributions clients perçues sur 2004	(25)
Quote-part 2004 des contributions étalées	13
Sous-total contribution clients	(12)
Total colonne « Retraitement des frais de développement » (cf. note 2.2.1)	29
Impact reclassement des contributions clients étalées en « Produits de l'activité »	(13)
Autres retraitements ⁽¹⁾	8
Autres reclassements ⁽²⁾	(43)
Total frais de recherche et développement - Normes IFRS	(603)

⁽¹⁾ Essentiellement lié au changement de méthodes de consolidation (cf. note 2.3.4).

⁽²⁾ Essentiellement lié aux ventes d'études et prototypes (cf. note 2.4.2).

2.3.3 - Outillages spécifiques

Les outillages spécifiques revêtent une réalité complexe en ce qui concerne notamment :

- l'identification du détenteur de la propriété (constructeur ou équipementier) ;
- la facturation de la contribution du constructeur qui peut être :
 - séparée,
 - intégrée dans le prix des pièces série sous la forme d'un amortissement explicite (garanti ou non),
 - ou prise en compte dans les prix de vente sans être explicitement isolée.

Valeo a donc procédé à une analyse économique de la relation contractuelle avec le constructeur pour déterminer à qui revenait le contrôle des avantages économiques futurs et les risques liés aux outillages sur la durée de vie attendue. Cette analyse a permis de définir deux alternatives dans lesquelles s'inscrit le traitement comptable des outillages selon les normes IFRS :

- si le contrôle des avantages économiques futurs et les risques liés aux outillages reviennent à Valeo, ces derniers sont immobilisés (norme IAS 16) et amortis sur une durée n'excédant pas 4 ans, la contribution du constructeur étant étalée sur la même durée ;
- dans le cas contraire, les outillages sont stockés (norme IAS 2) jusqu'à leur cession comptable au constructeur. La perte sur le contrat d'outillage qui peut en découler (correspondant à l'écart

L'impact du retraitement des frais de développement sur le compte de résultat de l'exercice 2004 s'analyse donc de la manière suivante :

entre la contribution du client et le prix de revient de l'outillage) est alors provisionnée dès qu'elle est connue.

L'impact du retraitement au titre des outillages peut se résumer de la façon suivante :

Impact sur les capitaux propres

	1^{er} janvier 2004	31 décembre 2004
(En millions d'euros)		
Décomptabilisation d'outillages dont les risques et avantages ont été cédés	(19)	(22)
Provision pour perte sur cession d'outillages à réaliser	(34)	(30)
Total	(53)	(52)

2.3.4 - Méthodes de consolidation

En principes comptables français, Valeo consolidait, selon la méthode d'intégration globale, les sociétés dans lesquelles les droits de vote sont répartis à parts égales lorsque le Groupe exerçait, de fait, la direction opérationnelle de ces entités.

Selon la norme IAS 27, le contrôle s'apprécie, de manière exclusive, au regard des contrats régissant le fonctionnement de ces sociétés. En conséquence, celles dont les contrats établissent, sur le plan juridique, un contrôle conjoint, sont désormais consolidées selon le mode de l'intégration proportionnelle.

Ce changement de méthode, qui consiste à consolider désormais les bilans et comptes de résultat des sociétés concernées à hauteur de leurs pourcentages de détention respectifs, a conduit :

- d'une part, à une diminution de 35 millions d'euros sur les capitaux propres de l'ensemble consolidé au 1^{er} janvier 2004 ;
- et, d'autre part, à une baisse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel 2004 respectivement de 199 et 25 millions d'euros.

Ce retraitement, qui a pour contrepartie la suppression des intérêts minoritaires, n'a pas eu d'impact sur le résultat net (part du Groupe).

2.3.5 - Conversion monétaire

La norme IAS 21 stipule que tout goodwill issu de l'acquisition d'une société étrangère doit être traité comme un actif de cette société et doit, en conséquence, être exprimé dans la monnaie de fonctionnement de l'activité acquise et non dans celle de la société acquéreur. Ce traitement correspondait déjà à la pratique de Valeo en normes françaises sauf dans le cas de sous-groupes pour lesquels une affectation au niveau de chaque filiale n'était pas effectuée. Cette ventilation a conduit à une baisse des capitaux propres de 21 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004.

Par ailleurs, Valeo a changé la monnaie de reporting de certaines de ses entités car celle-ci doit être, selon la norme IAS 21, identique à la monnaie dite fonctionnelle qui est celle de l'environnement économique dans lequel les principaux flux d'encaissement et de décaissement sont réalisés. L'impact correspondant sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 est de 4 millions d'euros.

2.3.6 - Dépréciation d'actifs

La suppression de l'amortissement des écarts d'acquisition a donné lieu à un impact favorable de 90 millions d'euros sur le résultat net 2004 et sur les capitaux propres au 31 décembre 2004.

En contrepartie, la réalisation systématique d'un test sur la valeur recouvrable des groupes d'UGT auxquels les écarts d'acquisition sont alloués a conduit à constater une perte de valeur de 18 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004 et de 15 millions d'euros au titre de l'exercice 2004. Les informations relatives à la constatation de ces pertes de valeur sont données dans la note 5.1.

Par ailleurs, des tests de dépréciation ont aussi été réalisés sur les actifs corporels lorsqu'il existait des indices de perte de valeur sur la base du découpage opérationnel du Groupe en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) telles que définies par la norme IAS 36. Cette approche n'a toutefois pas mis en évidence d'impact significatif (1 million d'euros sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 et sur le résultat de l'exercice 2004).

2.3.7 - Regroupements d'entreprises

La prise de contrôle de Zexel par Valeo au 1^{er} décembre 2003 a donné lieu à la détermination provisoire, dans les comptes 2003, de la juste valeur des actifs et passifs acquis. La valorisation définitive de cette juste valeur, effectuée dans les comptes 2004 arrêtés selon les principes français (dans le cadre du délai d'affectation habituel), a aussi été enregistrée dans le bilan d'ouverture IFRS afin de faire apparaître, à la date de la transition IFRS, une valeur définitive de l'écart d'acquisition arrêté antérieurement sur une base purement provisoire. L'impact correspondant est de 16 millions d'euros sur les capitaux propres de l'ensemble consolidé au 1^{er} janvier 2004.

Par ailleurs, aucun écart d'acquisition dans le référentiel IFRS n'est constaté sur les rachats d'intérêts minoritaires dans une société déjà sous contrôle exclusif dans la mesure où ces opérations s'analysent comme des transactions de capitaux propres. En conséquence, l'écart entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part de capitaux propres acquise a été comptabilisé en capitaux propres sur toutes les acquisitions complémentaires de titres, effectuées en 2004, sur des sociétés déjà consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Ce traitement comptable conduit à une réduction des capitaux propres IFRS au 31 décembre 2004 de 24 millions d'euros.

2.3.8 - Paiements en actions

En application de la norme IFRS 2, une charge de 5 millions d'euros a été comptabilisée dans le résultat de l'exercice 2004 au titre des plans émis après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas intégralement acquis au 1^{er} janvier 2005.

Une charge de 2 millions d'euros a par ailleurs été comptabilisée dans le résultat de l'exercice 2004 en contrepartie d'une dette au titre des SAR (« *Share Appreciation Rights* ») émis dans le cadre du plan d'actionnariat salarié, ces transactions devant être réglées par remise de liquidités.

L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 et seule la charge relative aux SAR a un impact au 31 décembre 2004.

2.3.9 - Autres ajustements

Cette rubrique recouvre un certain nombre de divergences avec la pratique actuelle de Valeo conduisant à des retraitements ou à des reclassements dont l'impact est individuellement peu significatif.

2.3.10 - Impôt différé

Cette rubrique correspond à l'incidence fiscale des différents retraitements IFRS mentionnés ci-dessus. Cet impact n'est pas significatif dans la mesure où les retraitements IFRS concernent essentiellement des pays où l'activation des impôts différés fait déjà l'objet d'un plafonnement.

2.4 - Description des reclassements IFRS

2.4.1 - Présentation générale du compte de résultat

Le groupe Valeo présente le compte de résultat par fonction dans les deux référentiels.

La ligne « Résultat financier » est désormais ventilée en :

- coût de l'endettement financier net ; et
- autres produits et charges financiers.

Deux rubriques du compte de résultat présenté selon les principes français disparaissent dans le référentiel IFRS :

- les « Autres revenus et charges nets » (cf. note 2.4.4) ;
- la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition (cf. note 2.3.6).

2.4.2 - Produits de l'activité

L'impossibilité de compenser, en règle générale, les produits et les charges conduit à une augmentation des produits et des charges pour un montant total de 36 millions d'euros.

Les ventes de prototypes, dont le coût correspondant était classé sous la ligne « Frais de recherche et développement », sont maintenant classées en « Autres produits de l'activité ».

L'impact de ces reclassements sur le compte de résultat IFRS 2004 se décompose de la manière suivante ⁽¹⁾ :

(En millions d'euros)	Outillages	Prototypes	Divers	Total
Chiffre d'affaires	19	(33)	1	(13)
Autres produits de l'activité	-	42	7	49
Total des produits de l'activité	19	9	8	36
Coût des ventes ⁽²⁾	(19)	28	(1)	8
Frais de recherche et développement ⁽²⁾	-	(37)	(6)	(43)
Frais administratifs	-	-	(1)	(1)
Résultat opérationnel	-	-	-	-

⁽¹⁾ L'impact de la classification en « autres produits de l'activité » des contributions reçues des clients au titre des frais de développement a été traité dans la note relative au retraitement des frais de développement (cf. note 2.3.2).

⁽²⁾ Les rubriques « Coût des ventes » et « Frais de recherche et développement » sont aussi affectées par :

- d'une part, le coût des prototypes, qui était, en règle générale, antérieurement comptabilisé en « Coût des ventes », et doit désormais être reclassé en « Frais de recherche et développement » ;
- d'autre part, certaines ventes de prototypes ainsi que les coûts associés étaient antérieurement comptabilisés dans le poste « Frais de recherche et développement ».

2.4.3 - Retraites

En sus du retraitement lié au provisionnement intégral des engagements de retraite et assimilés décrits dans la note 2.3.1, Valeo a effectué le reclassement d'une partie de la charge liée à ces engagements. La charge liée à la « désactualisation » de ces provisions est maintenant classée en « Autres produits et charges financiers », de même que le produit lié au rendement attendu sur les éventuels actifs du régime.

Selon la norme IAS 1, ces éléments font partie du résultat opérationnel ou, le cas échéant, du résultat financier. Par ailleurs, les éléments significatifs doivent faire l'objet d'une information distincte.

Les éléments significatifs à l'échelle du Groupe et à caractère non financier sont identifiés sur la ligne spécifique (au sein du résultat opérationnel) intitulée « Autres produits et charges ».

2.4.4 - Autres produits et charges

Dans les comptes consolidés établis selon les principes français, le résultat d'exploitation excluait le poste « Autres revenus et charges nets ». Ce poste comprenait principalement les coûts sociaux et de restructuration, les dépréciations exceptionnelles d'actifs, ainsi que les coûts liés aux litiges significatifs et autres éléments exceptionnels.

2.5 - Principales incidences des retraitements IFRS sur le tableau de flux de trésorerie

La plupart des retraitements effectués au titre de l'application des normes IFRS sont sans impact sur la variation de la trésorerie nette. Les deux seuls retraitements identifiés ayant un impact significatif sur la trésorerie nette sont :

- le changement de méthode de consolidation conformément à la norme IAS 27 (cf. note 2.3.4) qui conduit à une réduction de la trésorerie nette de 28 millions d'euros au 31 décembre 2004 ;
- l'imputation des actions d'autocontrôle (comptabilisées en valeurs mobilières de placement selon les principes français) sur les capitaux propres, en application de la norme IAS 32, qui fait ressortir une diminution de la trésorerie de 32 millions d'euros au 1^{er} janvier 2005.

2.6 - Impact de l'application des normes sur les instruments financiers au 1^{er} janvier 2005

Compte tenu de l'adoption tardive sur 2004 des normes sur les instruments financiers (IAS 32 et 39) par l'Union européenne, Valeo a retenu l'option de n'appliquer ces deux normes qu'à compter du 1^{er} janvier 2005. L'impact, sur les capitaux propres, le bilan et l'endettement financier net, de la première application des normes sur les instruments financiers est présenté ci-dessous.

2.6.1 - Impact sur les capitaux propres

L'impact de la première application des normes IAS 32 et 39, qui ressort à 27 millions d'euros, a été enregistré en capitaux propres et se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Au 31 décembre 2004	1 847
OCEANE	47
Actions propres	(32)
Instruments financiers relatifs au change et au métal	10
Emprunts subventionnés	2
Total impact instruments financiers	27
Au 1^{er} janvier 2005	1 874

■ OCEANE

Valeo a émis le 4 août 2003 un emprunt de 463 millions d'euros représenté par des obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE) qui, selon les principes français, a été comptabilisé dans les « dettes financières à long terme ».

Or, du fait que cet emprunt obligataire octroie au porteur une option de conversion en un instrument de capitaux propres, il constitue un instrument financier hybride qui, selon la norme IAS 32, doit être scindé en deux composantes :

- une « composante dette », qui correspond aux cash-flows contractuels futurs actualisés au taux de marché en vigueur à la

date d'émission pour des obligations classiques non convertibles de même échéance ;

- une « composante capitaux propres » représentant la valeur de l'option de conversion des obligations en actions, et déterminée par différence entre le produit d'émission de l'emprunt et la composante dette recalculée selon les modalités précisées ci-dessus.

Dans le cadre de sa transition aux normes IFRS, le Groupe a calculé rétrospectivement les composantes dette et capitaux propres de cet instrument à la date d'émission et il en a déduit la valeur de la composante de capitaux propres devant être reconnue au 1^{er} janvier 2005 (47 millions d'euros).

Ce retraitement aura un impact sur le coût de l'endettement financier net du Groupe des prochains exercices en raison de l'amortissement de la composante de capitaux propres jusqu'à sa date d'échéance au 1^{er} janvier 2011. L'impact, à ce titre, sur le résultat financier de l'exercice 2005 est chiffré à 8 millions d'euros.

■ Actions propres

Valeo détient une partie de ses propres actions notamment pour couvrir des plans d'options d'achat d'actions attribuées aux salariés.

Conformément aux normes françaises, ces actions d'autocontrôle étaient classées en valeurs mobilières de placement et faisaient donc partie de la trésorerie. De plus, une provision était enregistrée en résultat financier pour les pertes latentes éventuelles.

Selon la norme IAS 32, les actions propres sont comptabilisées, dès l'acquisition, en diminution des fonds propres. Lorsque les actions propres sont cédées, l'opération est comptabilisée en augmentation des fonds propres pour le montant de la juste valeur à cette date et n'a donc pas d'impact sur le résultat du Groupe.

Au 31 décembre 2004, le Groupe détenait 1 037 804 actions propres, d'une valeur nette de 32 millions d'euros. L'impact de la transition au référentiel IFRS au 1^{er} janvier 2005 est donc une réduction des capitaux propres du même montant.

■ Instruments financiers relatifs au change et au métal

Le Groupe utilise des instruments financiers pour gérer et réduire son exposition aux risques de change et de variation des cours des métaux de base.

Contrairement aux principes français, tous ces instruments financiers doivent être comptabilisés au bilan à leur juste valeur, qu'ils entrent ou non dans une relation de couverture ainsi qualifiable par la norme IAS 39. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- relation de couverture (pour la part efficace) :
 - impact en résultat pour les couvertures dites de « juste valeur »,
 - impact en capitaux propres pour les couvertures dites de « flux futurs » ;

- pas de qualification de couverture et part inefficace d'une relation de couverture : impact en résultat.

Change

Au 1^{er} janvier 2005, tous les dérivés de change sont évalués à leur valeur de marché et comptabilisés au bilan. À compter de cette date, la variation de valeur de ces dérivés est généralement enregistrée en résultat financier, et compensée, le cas échéant, par la variation de valeur des dettes et créances sous-jacentes.

Dans certains cas, lorsque les positions sont significatives et lorsqu'il s'agit de flux futurs, le Groupe applique la comptabilité de couverture : la variation de valeur des instruments dérivés est enregistrée en capitaux propres pour la part efficace, et elle est ensuite reprise en résultat d'exploitation dès que l'élément couvert affecte ce dernier.

Métal

Le Groupe couvre ses achats futurs de métaux de base (aluminium, aluminium 2^e fusion, cuivre, zinc, étain). Dans le bilan au 1^{er} janvier 2005, tous les dérivés relatifs au métal sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des instruments dérivés sont enregistrées initialement dans les capitaux propres et seule la part inefficace est comptabilisée en résultat. La part efficace de la couverture est ensuite reclassée dans le résultat d'exploitation, lorsque la position couverte affecte le résultat.

■ Divers

Les dettes financières à long terme incluent un emprunt obligataire de 500 millions d'euros, qui, en 2004, a fait l'objet de swaps à taux variables pour la totalité du montant. Les swaps relatifs à l'emprunt obligataire sont comptabilisés au bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005. Le Groupe applique la comptabilité de juste valeur : l'emprunt obligataire couvert par ces swaps est réévalué à sa juste valeur. Cette variation de juste valeur est comptabilisée en résultat financier de la période et est compensée par les variations symétriques des swaps de taux pour la partie efficace.

La comptabilisation à la juste valeur des emprunts subventionnés conduit à une réduction de leur valeur de 2 millions d'euros en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

Jusqu'au 31 décembre 2004, les actifs et passifs exprimés en devises pouvaient être convertis au cours de couverture qui leur était affectée. Dans le bilan d'ouverture, les dettes et créances en devises sont toutes valorisées au cours de clôture du 31 décembre 2004, l'impact correspondant est une réduction des capitaux propres d'ouverture de 2 millions d'euros.

Enfin l'instrument dérivé permettant de couvrir les décaissements liés au SAR (« *Share Appreciation Rights* » - cf. note 2.3.8) a été comptabilisé en capitaux propres pour un montant de 2 millions d'euros.

2.6.2 - Impact sur le bilan consolidé

	31 décembre 2004 normes IFRS	Impact normes IAS 32 et IAS 39				1 ^{er} janvier 2005 normes IFRS
		OCEANE	Actions propres	Instruments financiers relatifs au change et au métal	Divers	
(En millions d'euros)						
ACTIF						
Écarts d'acquisition	1 158	-	-	-	-	1 158
Immobilisations incorporelles	281	-	-	-	-	281
Immobilisations corporelles	1 945	-	-	-	-	1 945
Titres mis en équivalence	96	-	-	-	-	96
Actifs financiers non courants	14	-	-	(1)	-	13
Actifs d'impôt différé	82	-	-	-	-	82
Actif non courant	3 576	-	-	(1)	-	3 575
Stocks et en-cours	567	-	-	-	-	567
Créances clients	1 726	-	-	-	(3)	1 723
Autres créances	228	(5)	-	-	2	225
Actifs d'impôt exigible	58	-	-	-	-	58
Autres actifs financiers courants	-	-	-	11	-	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie	868	-	(32)	-	-	836
Actif courant	3 447	(5)	(32)	11	(1)	3 420
TOTAL ACTIF	7 023	(5)	(32)	10	(1)	6 995
PASSIF						
Capital social	251	-	-	-	-	251
Primes	1 617	-	-	-	-	1 617
Réserves consolidées	(78)	47	(32)	10	2	(51)
Capitaux propres - part du Groupe	1 790	47	(32)	10	2	1 817
Intérêts minoritaires	57	-	-	-	-	57
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 847	47	(32)	10	2	1 874
Provisions pour risques et charges - part à long terme	993	-	-	-	-	993
Dettes financières à long terme	1 027	(52)	-	-	(3)	972
Passifs d'impôts différé	13	-	-	-	1	14
Passif non courant	2 033	(52)	-	-	(2)	1 979
Dettes fournisseurs d'exploitation	1 685	-	-	-	(1)	1 684
Provisions pour risques et charges - part à moins d'un an	297	-	-	-	-	297
Passifs d'impôt exigible	83	-	-	-	-	83
Autres dettes	715	-	-	-	-	715
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	188	-	-	-	-	188
Autres passifs financiers courants	-	-	-	-	-	-
Crédits à court terme et banques	175	-	-	-	-	175
Passif courant	3 143	-	-	-	(1)	3 142
TOTAL PASSIF	7 023	(5)	(32)	10	(1)	6 995

2.6.3 - Impact sur l'endettement financier net

Les retraitements IFRS effectués sur 2004 (cf. note 2.3) ainsi que ceux résultant de l'application des normes IAS 32 et IAS 39 au 1^{er} janvier 2005 (cf. note 2.6.1) n'ont pas d'impact majeur sur l'endettement financier net du Groupe :

(En millions d'euros)	Notes explicatives	Endettement financier net
Au 31 décembre 2004 – Normes françaises		500
Crédit-bail		10
Changement de méthode de consolidation	2.3.4	10
Au 31 décembre 2004 – Normes IFRS		520
OCEANE		(52)
Actions propres		32
Emprunts subventionnés		(3)
Au 1^{er} janvier 2005 – Normes IFRS		497

3 - Évolution du périmètre de consolidation

3.1 - Opérations réalisées en 2005

3.1.1 - Prises de participation

■ **Activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc.**

Valeo a racheté à Johnson Controls Inc. sa division Electronique Moteurs. Cette activité, détenue à 100 %, fait l'objet d'une intégration globale à compter du 1^{er} mars 2005 et a contribué à hauteur de 365 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe sur l'exercice 2005. Elle emploie près de 2 000 personnes en France. Si cette acquisition avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005, elle aurait contribué à hauteur de 434 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe.

■ **Zexel Valeo Climate Control (ZVCC) et Valeo Zexel China Climate Control (VZCCC)**

Valeo a acquis la totalité des actions de la société japonaise Zexel Valeo Climate Control (ZVCC) détenues par Bosch Automotive Systems Corp., portant ainsi sa participation de 50 % à 100 %. Cette société, qui était antérieurement consolidée en intégration proportionnelle, fait désormais l'objet d'une consolidation par intégration globale depuis le 1^{er} avril 2005. Cette prise de participation complémentaire a contribué au chiffre d'affaires du Groupe à hauteur de 255 millions d'euros au titre de l'exercice 2005. Si elle avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005, elle aurait contribué à hauteur de 340 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe.

Dans le cadre de la même transaction, Valeo a aussi racheté le solde des actions de la société Valeo Zexel China Climate Control (VZCCC)

détenues par Bosch Automotive Systems Corp., portant ainsi sa participation de 60 % à 100 %. Cette deuxième opération est sans impact sur le chiffre d'affaires du Groupe puisque la société VZCCC était déjà consolidée par intégration globale.

■ **Valeo Embragues Argentina**

Valeo a porté sa participation de 68 % à 100 % dans la société Valeo Embragues Argentina. Comme cette société était déjà consolidée par intégration globale, cette opération n'a pas d'effet sur le chiffre d'affaires du Groupe.

■ **Ichikoh**

Valeo a augmenté sa participation de 22,7 % à 28,2 % dans la société Ichikoh qui fait l'objet d'une mise en équivalence.

■ **Valeo Raytheon Systems Inc.**

Valeo a poursuivi ses investissements dans la société Raytheon Systems Inc., portant ainsi sa participation de 66,6 % au 31 décembre 2004 à 73,1 % au 31 décembre 2005. Cette société, détenue conjointement avec le Groupe Raytheon, fait l'objet d'une intégration proportionnelle eu égard aux caractéristiques du contrat de partenariat. Cette opération n'a toutefois pas d'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe.

■ **Siam Zexel Co. et Zexel Sales Thailand Co.**

Valeo a augmenté sa participation dans les deux sociétés thaïlandaises suivantes – Siam Zexel Co. et Zexel Sales Thailand Co. – de respectivement 35,9 % et 14,3 % permettant ainsi à Valeo

de détenir une participation de 74,9 % dans chacune de ces deux sociétés. Elles sont intégrées globalement depuis le 1^{er} octobre 2005 et l'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe est de 13 millions d'euros sur l'exercice 2005. Si cette acquisition avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005, elle aurait contribué à hauteur de 55 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe.

■ Valeo Armco Engine Cooling Co.

Valeo a pris une participation de 51 % dans la joint-venture Valeo Armco Engine Cooling Co., les 49 % restant étant détenu par le Groupe Armco. Cette société consolidée en intégration proportionnelle, produira des systèmes de refroidissement moteur. Cette opération n'a pas eu d'effet sur le chiffre d'affaires de l'exercice.

■ Shenzhen Valeo Hangsheng Automotive Switches & Detection Systems Company Ltd.

Valeo a pris une participation de 75 % dans la Shenzhen Valeo Hangsheng Automotive Switches & Detection Systems Company Ltd, les 25 % étant détenus par la société chinoise Hangsheng Electronics. Cette société consolidée en intégration globale produira des systèmes d'aide au stationnement à ultrasons. Cette opération n'a pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires de l'exercice.

■ Threestar (opération en cours)

Valeo a signé un accord le 23 décembre 2005 en vue de l'acquisition de 50 % de la société coréenne Threestar, premier fabricant de radiateurs automobiles du pays. L'entité ainsi créée sera dénommée Valeo Samsung Thermal Systems, les 50 % restants du capital étant détenus par le Groupe Samsung Climate Control.

La rentabilité de l'ensemble de ces acquisitions est proche de celle de la moyenne du Groupe.

3.1.2 - Cessions

La participation dans Il Tevere, qui était mise en équivalence, a été cédée sur le second semestre 2005.

3.2 - Opérations réalisées en 2004

3.2.1 - Prises de participation

■ Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems

En janvier 2004, Valeo a pris le contrôle de Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems, en portant sa participation de 30 % à 50 %. Cette société a contribué à hauteur de 29 et 31 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe respectivement sur les exercices 2004 et 2005.

■ Valeo Shanghai Automotive Electric Motors

Valeo a augmenté de 5 % sa part dans le capital de Valeo Shanghai Automotive Electric Motors en Chine pour la porter à 55 % en avril 2004. Cette prise de participation complémentaire n'a pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires consolidé.

■ Ichikoh

La participation dans cette société mise en équivalence a été portée de 21,6 % au 31 décembre 2003 à 22,7 % au 31 décembre 2004.

■ Valeo Raytheon Systems Inc.

Valeo a augmenté son taux de participation dans la société Valeo Raytheon Systems Inc. de 58,1 % au 31 décembre 2003 à 66,6 % au 31 décembre 2004. Cette opération n'a pas d'impact sur le chiffre d'affaires du Groupe.

■ Valeo Climatisation

Le solde des intérêts minoritaires dans Valeo Climatisation (société qui contrôle les Activités Thermique Habitable du Groupe) a été acquis en octobre 2004, pour un coût de 63 millions d'euros, ce qui porte la participation du Groupe de 93 % au 31 décembre 2003 à 100 %. Cette acquisition n'a pas d'effet sur le chiffre d'affaires consolidé.

■ Valeo Furukawa Wiring Systems

Valeo a créé, en partenariat avec le groupe japonais Furukawa Electric, la société Valeo Furukawa Wiring Systems en septembre 2004. Cette nouvelle entreprise fait l'objet d'une intégration proportionnelle. Cette opération n'a pas d'impact significatif sur les comptes de l'exercice 2004 ni sur ceux de l'exercice 2005.

■ Valeo Zexel Engine Cooling

Zexel Valeo Climate Control a cédé, en décembre 2004, sa participation de 40 % dans la société Valeo Zexel Engine Cooling à Valeo Bayen, portant la participation du Groupe de 80 % à 100 %. Cette opération est sans impact sur le chiffre d'affaires.

■ Nanjing Valeo Clutch

Valeo a augmenté sa participation de 50 % à 55 % dans la société d'embrayages chinoise Nanjing Valeo Clutch en juillet 2004, par augmentation de capital et modification de la structure de partenariat. Cette opération, qui a obtenu l'approbation des autorités locales compétentes en 2005, n'a pas d'impact significatif sur le chiffre d'affaires.

3.2.2 - Cession

La participation dans TCA en Argentine, qui était mise en équivalence, a été cédée sur le premier semestre 2004.

3.3 - Impact sur le chiffre d'affaires de l'évolution du périmètre de consolidation

Le chiffre d'affaires du Groupe Valeo s'est élevé à 9 933 millions d'euros en 2005, contre 9 229 millions d'euros en 2004, soit une progression de 7,6 %.

Cette progression est attribuable pour 6,8 % aux effets de périmètre, les variations nettes de change ayant, par ailleurs, un effet positif de 1,7 %. Le chiffre d'affaires consolidé diminue de 0,9 % à périmètre et change constants.

■ Détail des actifs, passifs et passifs éventuels acquis et cédés

(En millions d'euros)

	2005	2004
Immobilisations incorporelles	193	1
Immobilisations corporelles	152	5
Participations dans les entreprises associées	8	(1)
Actifs financiers non courants	1	-
Actifs d'impôt différé	4	-
Stocks et en-cours	68	3
Créances clients	185	6
Autres créances	42	-
Capitaux propres - part revenant aux actionnaires de la société	26	24
Dettes financières à long terme	(54)	(2)
Passifs d'impôt différé	(1)	-
Dettes d'exploitation	(164)	(7)
Autres dettes	(78)	1
Provisions pour autres passifs	(150)	(3)
Actifs nets	232	27
Intérêts minoritaires	17	38
Actifs nets acquis	249	65
Écarts d'acquisition	217	8
Total acquisition	466	73
Dont :		
• Prix d'acquisition versé en numéraire	466	77
• Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales acquises	-	(4)

L'impact des modifications de périmètre de l'exercice 2005 sur la trésorerie du Groupe (466 millions d'euros) est principalement dû aux deux opérations suivantes :

- acquisition de l'activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc. pour un coût total de 321 millions d'euros ;

3.4 - Impact sur le bilan de l'évolution du périmètre de consolidation

Les actifs, passifs et passifs éventuels qui ont été acquis et cédés sur l'exercice 2004 et sur l'exercice 2005, évalués à leur date d'entrée dans le Groupe, sont analysés ci-après et rapprochés avec les flux de trésorerie correspondants :

- rachat du solde des actions de ZVCC (Zexel Valeo Climate Control) et VZCCC (Valeo Zexel China Climate Control) pour un coût total de 104 millions d'euros.

3.5 - Actifs nets acquis et écarts d'acquisition des principales acquisitions

Conformément à la norme IFRS 3, Valeo a procédé à une évaluation de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis dans le cadre des prises de contrôle de l'exercice.

Les actifs nets acquis et les écarts d'acquisition provisoires des deux principales acquisitions de l'exercice – activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc. et Zexel Valeo Climate Control – à leurs dates d'acquisition respectives sont détaillés ci-dessous :

	Activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc.	Zexel Valeo Climate Control (ZVCC)
Montant versé en numéraire	316	84
Coûts directs liés à l'acquisition	5	-
Total du prix d'acquisition	321	84
Valeur historique acquise	79	(1)
Réévaluation		
• des immobilisations incorporelles	137	51
• des immobilisations corporelles	(3)	-
• des stocks et en-cours	(2)	-
• des provisions pour autres passifs	(45)	(22)
Juste valeur des actifs nets acquis	166	28
Écarts d'acquisition	155	56

Les justes valeurs des immobilisations incorporelles acquises se décomposent comme suit :

	Activité Electronique Moteurs de Johnson Controls Inc.	Zexel Valeo Climate Control (ZVCC)
Relation Clientèle	100	35
Technologies	37	16
Réévaluation des immobilisations incorporelles	137	51

Les justes valeurs des provisions pour autres passifs concernent principalement des litiges avec des tiers.

Les écarts d'acquisition relatifs à l'activité Electronique Motors de Johnson Controls Inc. et à Zexel Valeo Climate Control représentent

un montant de 211 millions d'euros sur un total de 217 millions d'euros constatés sur l'exercice. Les autres entités acquises sont individuellement non significatives.

4 - Notes relatives au compte de résultat

4.1 - Charges de personnel

Au 31 décembre

	2005	2004
Effectifs totaux ⁽¹⁾	70 400	66 200

⁽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)	2005	2004
Traitements et salaires ⁽¹⁾	1 781	1 685
Charges sociales	400	396
Paievements en actions	7	7
Charges de retraite des régimes à contributions définies	132	132

⁽¹⁾ Effectifs intérimaires inclus.

Les charges de retraite des régimes à prestations définies sont présentées dans la note 5.10.2.

4.2 - Autres produits et charges

(En millions d'euros)	2005	2004
Litiges	(16)	(9)
Restructurations et dépréciations d'actifs	(44)	(72)
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	(15)
Autres produits et charges	(60)	(96)

4.2.1 - Litiges

Sur l'exercice 2005, le Groupe a enregistré un produit de 23 millions d'euros à la suite du dénouement favorable d'un litige en propriété industrielle.

Le solde de ce poste comprend notamment les coûts relatifs à la résolution sur l'exercice de deux anciens litiges avec des clients du Groupe et le risque estimé sur un litige produit en cours.

4.2.2 - Restructurations et dépréciations d'actifs

27 millions d'euros de pertes de valeur ont été enregistrés en autres produits et charges sur la période, soit suite à des tests de dépréciation, soit dans le cadre d'arrêts de production programmés. Les tests de dépréciation ont été pratiqués selon la même méthode que celle décrite dans la note 4.2.3, à partir des flux de trésorerie et d'un taux d'actualisation de 7 %.

4.2.3 - Dépréciation des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont alloués à des groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) en fonction des Familles de Produits auxquels ils se rapportent.

La valeur recouvrable de ces groupes d'UGT a été déterminée en utilisant les projections à 5 ans de flux de trésorerie 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. Au-delà de ces 5 années, les flux de trésorerie sont extrapolés à partir d'un taux de croissance de 1 %. Ce taux de croissance ne dépasse pas le taux de croissance moyen à long terme du secteur d'activité du Groupe. L'actualisation de ces flux est effectuée au taux de 7 % en 2005 (8 % au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004), sur la base du coût moyen pondéré du capital du Groupe.

Ces tests n'ont donné lieu à aucune dépréciation des écarts d'acquisition en 2005 alors qu'ils avaient conduit à la reconnaissance d'une perte de valeur de 15 millions d'euros au 31 décembre 2004 et de 18 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004.

4.3 - Coût de l'endettement financier net

(En millions d'euros)	2005	2004
Charges d'intérêts ⁽¹⁾	(74)	(50)
Produits d'intérêts	20	17
Coût de l'endettement financier net	(54)	(33)

⁽¹⁾ L'application de la norme IAS 39 sur les instruments financiers au 1^{er} janvier 2005 a donné lieu à un accroissement de la charge d'intérêt de 7 millions d'euros par rapport à l'exercice 2004 (principalement sur l'OCEANE) : cf. note 2.6.1.

4.4 - Autres produits et charges financiers

(En millions d'euros)	2005	2004
Charges d'intérêt sur les engagements de retraite et assimilés ⁽¹⁾	(56)	(54)
Rendement attendu des actifs de couverture des engagements de retraite ⁽¹⁾	17	14
Résultat net de change	(8)	(1)
Dotations aux provisions pour risque de crédit	(6)	-
Divers	1	2
Autres produits et charges financiers	(52)	(39)

⁽¹⁾ Voir note 5.10.2

4.5 - Impôts sur les résultats

4.5.1 - Détail des impôts sur les résultats

(En millions d'euros)	2005	2004
Impôts courants	(66)	9
Impôts différés	6	(26)
Impôts sur les résultats	(60)	(17)

4.5.2 - Analyse de la charge d'impôts

Le taux d'impôt moyen pondéré ressort à 29,9 % sur l'exercice 2005 contre 6,5 % sur l'exercice 2004. La charge nette d'impôt de l'année 2004 intégrait un dégrèvement de 83 millions d'euros reçu

de l'administration fiscale française au titre de l'impôt acquitté en 2001 sur la plus-value de cession de la participation de 50 % dans LuK (un premier dégrèvement de 88 millions ayant déjà été obtenu en 2003).

(En % du résultat avant impôts)	2005	2004
Taux normal d'impôt en France	(34,9)	(35,4)
Incidence des :		
• taux d'impôt différents du taux normal	7,8	1,6
• pertes fiscales de l'exercice non utilisées et impôts différés actifs non constatés	(29,1)	(16,4)
• utilisations de pertes fiscales des exercices antérieurs	5,4	3,0
• différences permanentes entre les résultats comptables et les résultats imposables	6,1	3,9
• crédits d'impôt	14,8	36,8
Taux effectif d'impôt du Groupe	(29,9)	(6,5)

4.6 - Résultat par action**4.6.1 - Résultat de base**

	2005	2004
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en millions d'euros)	141	241
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	79 320	82 202
Résultat net par action (en euro)	1,77	2,93

4.6.2 - Résultat dilué

	2005	2004
Résultat net revenant aux actionnaires de la Société (en millions d'euros)	141	241
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	79 320	82 202
Options sur actions (en milliers)	330	200
Obligation convertible OCEANE (en milliers)	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action (en milliers)	79 650	82 402
Résultat net dilué par action (en euro)	1,76	2,93

5 - Notes relatives au bilan

5.1 - Écarts d'acquisition

(En millions d'euros)	2005	2004
Valeur nette au 1^{er} janvier	1 158	1 185
Acquisitions de l'exercice	217	5
Compléments de prix sur acquisitions antérieures à l'exercice	-	3
Ajustement des valeurs d'actif et passif d'activités acquises antérieurement à l'exercice	-	-
Cessions	-	-
Écarts de conversion	66	(20)
Dépréciation ⁽¹⁾	-	(15)
Valeur nette au 31 décembre	1 441	1 158
Dépréciation au 31 décembre	(33)	(33)

⁽¹⁾ Le Groupe soumet les écarts d'acquisition à un test annuel de dépréciation, (conformément à la méthode comptable exposée en note 1.12). La comptabilisation d'une dépréciation en déduction de l'écart d'acquisition a été constatée sur l'exercice clos au 31 décembre 2004 afin de ramener la valeur comptable de ces écarts d'acquisition à leur valeur recouvrable. Cette dépréciation a été imputée en autres produits et charges dans le compte de résultat. (cf. note 4.2).

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

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Systèmes d'Essuyage	236	216
Électronique et Systèmes de Liaison	217	214
Thermique Habitable	217	175
Commutation et Systèmes de Détection	175	167
Systèmes de Contrôle Moteur	155	-
Autres	441	386
TOTAL	1 441	1 158

5.2 - Immobilisations incorporelles

Au 31 décembre	2005			2004		
	Valeur brute	Amortissements et provisions pour dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et provisions pour dépréciation	Valeur nette
(En millions d'euros)						
Logiciels	119	(87)	32	94	(65)	29
Brevets et licences	96	(40)	56	41	(30)	11
Frais de développement immobilisés	458	(179)	279	325	(103)	222
Autres immobilisations incorporelles	167	(16)	151	27	(8)	19
Immobilisation incorporelles	840	(322)	518	487	(206)	281

Les autres immobilisations incorporelles incluent des actifs représentatifs des relations clients acquises dans le cadre des opérations de l'exercice. De même, le poste « Brevets et licences » inclut des actifs représentatifs des technologies acquises lors de ces opérations. Les valeurs comptables correspondantes au 31 décembre 2005 s'élèvent à 131 millions d'euros et 39 millions d'euros respectivement.

Au 31 décembre	Logiciels	Brevets et licences	Frais de développement immobilisés	Autres immobilisations incorporelles	Total
(En millions d'euros)					
Valeur nette au 1^{er} janvier 2004	23	14	183	14	234
Acquisitions	9	3	97 ⁽¹⁾	13	122
Cessions	2	(1)	(3)	(1)	(3)
Variations de périmètre	-	-	-	1	1
Pertes de valeurs	-	-	(6)	-	(6)
Amortissements	(14)	(6)	(47)	(2)	(69)
Écarts de conversion	-	-	(1)	-	(1)
Reclassements	9	1	(1)	(6)	3
Valeur nette au 31 décembre 2004	29	11	222	19	281
Acquisitions	12	2	118 ⁽¹⁾	13	145
Cessions	2	(1)	-	(3)	(2)
Variations de périmètre	1	53	3	136	193
Pertes de valeurs	-	-	(7)	(1)	(8)
Amortissements	(19)	(10)	(65)	(7)	(101)
Écarts de conversion	1	(1)	8	-	8
Reclassements	6	2	-	(6)	2
Valeur nette au 31 décembre 2005	32	56	279	151	518

⁽¹⁾ Les frais de développement immobilisés sont essentiellement générés en interne.

5.3 - Immobilisations corporelles

Au 31 décembre	2005				2004			
	Valeur brute	Amortissements et provisions pour dépréciation	Valeur nette	dont contrats de location	Valeur brute	Amortissements et provisions pour dépréciation	Valeur nette	dont contrats de location
(En millions d'euros)								
Terrains	178	(10)	168	-	155	(10)	145	1
Constructions	1 012	(554)	458	15	934	(478)	456	12
Installations techniques, matériels et outillages	3 346	(2 413)	933	5	2 977	(2 097)	880	4
Outillages spécifiques	1 156	(1 000)	156	9	1 021	(869)	152	7
Autres immobilisations corporelles	538	(415)	123	6	489	(369)	120	8
Immobilisations en cours	205	-	205	-	192	-	192	-
Immobilisations corporelles	6 435	(4 392)	2 043	35	5 768	(3 823)	1 945	32

Au 31 décembre	Terrains	Constructions	Installations techniques matériels et outillages	Outillages spécifiques	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours	Total
(En millions d'euros)							
Valeur nette au 1^{er} janvier 2004	148	446	955	188	122	197	2 056
Acquisitions	2	37	110	42	40	200	431
Cessions	-	(6)	(2)	(4)	(2)	(11)	(25)
Variations de périmètre	-	2	3	-	-	-	5
Pertes de valeurs	(1)	-	(8)	(3)	-	-	(12)
Amortissements	-	(48)	(274)	(112)	(57)	-	(491)
Écarts de conversion	(2)	1	(3)	-	-	1	(3)
Reclassements	(2)	24	99	41	17	(195)	(16)
Valeur nette au 31 décembre 2004	145	456	880	152	120	192	1 945
Acquisitions	1	19	154	65	43	165	447
Cessions	(10)	(13)	(8)	(2)	-	(12)	(45)
Immobilisations disponibles à la vente ⁽¹⁾	(2)	(9)	-	-	-	-	(11)
Variations de périmètre	31	20	71	5	7	18	152
Pertes de valeurs	(1)	(2)	(12)	(2)	(9)	-	(26)
Amortissements	-	(50)	(286)	(113)	(55)	-	(504)
Écarts de conversion	6	20	40	9	6	7	88
Reclassements	(2)	17	94	42	11	(165)	(3)
Valeur nette au 31 décembre 2005	168	458	933	156	123	205	2 043

⁽¹⁾ Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 5, des bâtiments, pour lesquels le Groupe recherche activement des acquéreurs, ont été classés en actifs disponibles à la vente à hauteur de 11 millions d'euros.

5.4 - Entreprises associées

L'évolution du poste « Entreprises associées » s'analyse comme suit :

(En millions d'euros)	2005	2004
Entreprises associées au 1^{er} janvier	96	99
Résultat des entreprises associées	6	5
Distribution de dividendes	(4)	(3)
Modifications de périmètre	8	(1)
Écarts de conversion	7	(4)
Autres	3	-
Entreprises associées au 31 décembre	116	96

Au 31 décembre	Taux de détention (%)		Quote-part de capitaux propres (En millions d'euros)	
	2005	2004	2005	2004
Ichikoh	28,2	22,7	80	64
Faw Zexel Climate Control	36,5	36,5	25	21
Autres	-	-	11	11
Entreprises associées	-	-	116	96

Ichikoh est une société cotée sur la Bourse de Tokyo et clôture ses comptes au 31 mars. Au 31 décembre 2005, la valorisation boursière des titres détenus par le Groupe Valeo s'élevait à 79 millions d'euros.

Les données financières résumées des entreprises associées sont les suivantes :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Total des actifs	754	776
Total des passifs	509	490
Total des produits de l'activité	1 011	1 228
Résultat de la période	20	20

5.5 - Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants se décomposent de la manière suivante :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Titres de participation non consolidées	9	8
Prêts à long terme	12	2
Dépôts et cautionnements	3	2
Autres	4	2
Actifs financiers non courants	28	14

5.6 - 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 pour les années 1998 à 2002 et 2003 à 2007. 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 États-Unis).

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2004	Résultat	Autres mouvements ⁽¹⁾	2005
Déficits reportables ⁽²⁾	17	4	(9)	12
Frais de développement immobilisés	(69)	(9)	(4)	(82)
Engagements de retraite et assimilés	53	1	9	63
Autres provisions	42	6	15	63
Stocks	13	-	2	15
Provisions pour coûts sociaux et restructuration	14	(1)	(2)	11
Outillages	9	(7)	6	8
Immobilisations	(5)	2	(1)	(4)
Autres	(5)	10	1	6
Total impôts différés	69	6	17	92
Dont :				
- Impôts différés actifs	82			101
- Impôts différés passifs	(13)			(9)

⁽¹⁾ Les autres mouvements sont constitués des impôts différés sur les profits et charges comptabilisés en capitaux propres, de l'impact des variations de périmètre et des écarts de conversion sur les impôts différés.

⁽²⁾ 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.

Au 31 décembre 2004, les actifs d'impôts différés non reconnus par le Groupe se ventilent comme suit :

Au 31 décembre 2004

(En millions d'euros)	Base	Économie d'impôts potentielle
Déficits reportables jusqu'aux exercices 2005 à 2008	518	109
Déficits reportables en 2009 et au-delà	326	112
Déficits reportables indéfiniment	630	207
Déficits fiscaux courants	1 474	428
Actifs d'impôts différés non constatés sur différences temporelles	-	278
Total des actifs d'impôts différés non constatés	-	706

Au 31 décembre 2005, les actifs d'impôts différés non reconnus par le Groupe se ventilent comme suit :

Au 31 décembre 2005

(En millions d'euros)	Base	Économie d'impôts potentielle
Déficits reportables jusqu'aux exercices 2006 à 2009	207	66
Déficits reportables en 2010 et au-delà	757	204
Déficits reportables indéfiniment	777	263
Déficits fiscaux courants	1 741	533
Actifs d'impôts différés non constatés sur différences temporelles	-	316
Total des actifs d'impôts différés non constatés	-	849

5.7 - Stocks et en-cours

Au 31 décembre 2005, les stocks se ventilent comme suit :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Matières premières	224	189
En-cours de production	81	71
Produits finis, marchandises et outillages spécifiques	353	307
Stocks et en-cours nets	658	567

Le coût des stocks enregistré en coûts des ventes s'élève à 8 087 millions d'euros en 2005 contre 7 389 millions d'euros en 2004.

Les provisions pour dépréciation s'élèvent à 130 millions d'euros au 31 décembre 2005, incluant des dotations à hauteur de 35 millions d'euros sur la période.

5.8 - Créances clients

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Créances clients brutes	1 938	1 748
Provisions pour dépréciation	(32)	(22)
Créances clients nettes	1 906	1 726

■ 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 2005 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2000	50 000	60,70	50 500	2006
2000	1 300 000	48,00	810 615	2006/2008
2000	37 500	54,52	35 982	2006
2001	80 000	55,82	80 800	2009
2001	600 000	42,48	303 000	2009
2001	442 875	42,69	335 140	2009
2002	420 000	43,84	266 640	2010
2002	600 000	28,30	439 053	2010
2003	700 000	23,51	577 214	2011
2003	780 000	32,91	635 125	2011
2004	1 123 200	28,46	1 043 699	2012
Total	6 133 575		4 577 768	

⁽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.

Les dotations aux provisions 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 4.4), et en frais administratifs dans les autres cas.

5.9 - Capitaux propres

5.9.1 - Capital

Au 31 décembre 2005, le capital est de 233 millions d'euros, divisé en 77 510 357 actions de 3 euros chacune, entièrement libérées. Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans (2 220 020 actions au 31 décembre 2005) bénéficient d'un droit de vote double.

Le capital potentiel théorique de Valeo s'élèverait à 277 millions d'euros correspondant à 92 193 564 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 5.11.2).

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 2005 :

■ 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 2005 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2003	500 000	32,91	406 573	2011
2004	280 800	32,74	261 034	2012
2005	650 000	32,32	650 000	2013
Total	1 430 800		1 317 607	

⁽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 du plan d'attribution d'actions gratuites

Sur l'exercice 2005, une attribution d'actions gratuites portant sur 600 000 actions de la Société a été réalisée au bénéfice des salariés et mandataires sociaux les plus directement associés au développement du Groupe. Cette attribution comporte une tranche de 300 000 actions accordées sous réserve de l'atteinte par le Groupe de critères de rentabilité.

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

	2005		2004	
	Nombre d'options / d'actions gratuites	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Options non exercées au 1^{er} janvier	6 476 975	38,23	5 524 925	40,92
Options attribuées / Actions gratuites à remettre	1 250 000	16,81	1 404 000	29,32
Options annulées	(748 200)	37,67	(393 700)	39,91
Options échues	(485 250)	70,32	(58 250)	67,40
Options exercées	(51 120)	25,69	-	-
Options non exercées / Actions gratuites à remettre au 31 décembre ⁽¹⁾	6 442 405	31,82	6 476 975	38,23
Options exerçables au 31 décembre	3 099 668	39,50	3 288 725	46,75

⁽¹⁾ Compte tenu des effets de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée, les 6 442 405 options et actions gratuites en circulation au 31.12.2005 donnent droit à 6 495 375 actions Valeo. De même, les 51 120 options exercées en 2005 ont donné droit à 51 333 actions Valeo.

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

Nature	2005	2004	2003	2002
	Action gratuite et option d'achat	Option de souscription et option d'achat	Option de souscription	Option de souscription
Prix de l'action à la date d'attribution (euros)	31,46	29,77	32,63 et 20,21	30,9
Volatilité attendue (%)	- et 26,4	25,8	31,7 et 36,6	32,6
Taux sans risque (%)	2,9 et 3,1	3,1	3,7 et 3,2	3,8
Taux de dividende (%)	3,1	3,4	3,4	3,4
Durée de vie de l'option (ans)	2,25 et 4	4	4	4
Juste valeur des instruments de capitaux propres (euros)	28,65 et 5,52	5,67 et 4,26	7,14 et 4,08	8,01

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.

Compte tenu d'une hypothèse de turnover de 5 %, une charge de 7 millions d'euros a été enregistrée sur l'exercice 2005, contre une charge de 5 millions sur l'exercice 2004.

Une charge de 2 millions d'euros a été comptabilisée sur l'exercice 2004 au titre de l'attribution de SAR (« *Share Appreciation Rights* ») dans le cadre du plan d'actionnariat salarié. Un instrument dérivé, venant couvrir l'engagement correspondant a par ailleurs été comptabilisé au 1^{er} janvier 2005 pour 2 millions d'euros suite à la première application de la norme IAS 39.

Au 31 décembre 2005, la dette et l'instrument dérivé figurent dans les comptes du Groupe pour 2 millions d'euros. Les droits attachés au SAR (« *Share Appreciation Rights* ») n'étant pas acquis à la clôture, la valeur intrinsèque est nulle.

5.9.2 - 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 de capital.

5.9.3 - Écarts de conversion

Les écarts de conversion au 31 décembre 2005 comprennent essentiellement les gains et les pertes résultant de la conversion des capitaux propres des filiales américaines, mexicaines, brésiliennes, coréennes et chinoises.

5.9.4 - Réserves consolidées

Les réserves consolidées incluent notamment le résultat de l'exercice de 141 millions d'euros (avant la répartition du dividende proposée à l'Assemblée Générale).

Les réserves distribuables de la société mère s'élèvent à 1 593 millions d'euros (avant affectation du résultat 2005).

5.9.5 - Actions propres

Au 31 décembre 2005, Valeo détient 807 704 de ses propres actions, soit 1,04 % du capital social, contre 1 037 804 actions (1,24 %) au 31 décembre 2004.

5.9.6 - Intérêts minoritaires

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

(En millions d'euros)	2005	2004
Intérêts minoritaires au 1^{er} janvier	57	97
Quote-part de résultat	6	8
Dividendes versés	(5)	(7)
Écarts de conversion	4	(3)
Variations de périmètre	(17)	(38)
Intérêts minoritaires au 31 décembre	45	57

5.10 - Provisions pour autres passifs

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

(En millions d'euros)	Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	Provisions pour retraites et engagements assimilés	Autres provisions	Total provisions pour autres passifs
Provisions au 1^{er} janvier 2004	224	863	265	1 352
Utilisation de l'année	(102)	(112)	(57)	(271)
Modifications de périmètre	-	1	2	3
Écarts de conversion	(3)	(30)	(1)	(34)
Reclassement ⁽¹⁾	(6)	6	(1)	(1)
Dotations	57	38	100	195
Effet financier de l'actualisation	-	40	-	40
Reprises	(5)	-	(31)	(36)
Écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres	-	42	-	42
Provisions au 31 décembre 2004	165	848	277	1 290
Utilisation de l'année	(103)	(89)	(90)	(282)
Modifications de périmètre	9	15	126	150
Écarts de conversion	10	61	13	84
Reclassement ⁽¹⁾	(6)	13	(6)	1
Dotations	108	89	154	351
Effet financier de l'actualisation	1	39	-	40
Reprises ⁽²⁾	(4)	(152)	(49)	(205)
Écarts actuariels comptabilisés en capitaux propres	-	50	-	50
Provisions au 31 décembre 2005	180	874	425	1 479
Dont part à moins d'un an	83	73	235	391

⁽¹⁾ Dont 10 et 13 millions d'euros respectivement pour les exercices 2004 et 2005 au titre d'un reclassement de provisions pour coûts sociaux en provisions pour retraites pour le site de Rochester, le solde correspondant essentiellement à des dépréciations d'actifs.

⁽²⁾ Les reprises de provisions pour retraites et engagements assimilés incluent (127) millions d'euros de reprises liées aux modifications des plans de couverture médicale des retraités aux États-Unis et (20) millions d'euros de reprises liées à la réduction des droits dans le cadre de la fermeture du site de Rochester.

5.10.1 - Provisions pour coûts sociaux et de restructuration

Les provisions pour coûts sociaux et de restructuration correspondent aux mesures prises par le Groupe dans le cadre de son plan de rationalisation industrielle qui vise à ajuster l'outil de production en fonction des besoins des clients, en termes de compétitivité des coûts et d'accompagnement géographique. Les provisions incluent notamment les coûts liés :

- à la poursuite des mesures d'adaptation des effectifs et de rationalisation de la production ;
- au dispositif de cessation d'activité de certains travailleurs salariés (CATS) appliqués dans certains sites français, conformément à l'accord professionnel de branche conclu en mars 2001.

5.10.2 - 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 (États-Unis, Allemagne, Royaume-Uni, Japon, France) qui s'ajoutent aux régimes nationaux et qui font, à l'exception de l'Allemagne, l'objet d'un préfinancement externalisé ;
- la prise en charge de certains frais médicaux et d'assurance-vie des retraités (États-Unis) ;

- certains avantages mentionnés ci-dessus accordés spécifiquement dans le cadre de régime de préretraite (États-Unis, Allemagne, France) ;
- d'autres avantages à long terme (médailles du travail en France et en Allemagne).

Tous ces régimes sont comptabilisés conformément aux principes et méthode décrits 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 l'exercice 2005, les taux d'actualisation moyens retenus, pour les pays dont les engagements sont les plus significatifs, ont été les suivants :

Au 31 décembre	2005 (%)	2004 (%)
France	4,3	4,5
Allemagne	4,1	4,8
Royaume-Uni	4,8	5,3
Italie	4,0	4,0
États-Unis	5,6	5,7
Japon	1,8	2,0
Corée du Sud	5,8	4,5

■ Détail des engagements

31 décembre 2004 (En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actifs	168	248	300	32	748
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	19	58	230	30	337
Valeur de marché des actifs investis	(1)	(37)	(148)	(25)	(211)
Déficit	186	269	382	37	874
Coût des services passés non comptabilisés	(34)	-	8	-	(26)
Provisions constituées au 31 décembre 2004	152	269	390	37	848

Compte tenu de leur durée plus courte que celle des engagements de retraite, les obligations liées aux régimes de préretraite font l'objet d'une actualisation à des taux plus bas que ceux mentionnés ci-dessus.

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 :

	2005 (%)	2004 (%)
États-Unis	8,5	8,5
Royaume-Uni	6,7	7,0
Japon	2,0	2,0
Corée du Sud	4,5	5,0

Le taux moyen pondéré de progression des salaires à long terme est de 3,6 % au 31 décembre 2004 et de 3,5 % au 31 décembre 2005.

Le taux de croissance des frais médicaux aux États-Unis retenu pour l'évaluation de l'engagement au 31 décembre 2004 est de 10 % pour 2005 et diminue d'un point par an pour atteindre 5 % à compter de 2010. Au 31 décembre 2005, le taux de croissance est de 10 % pour 2006, 2007 et 2008 et il diminue d'un point par an, à compter de 2009, pour atteindre 5 % en 2013.

31 décembre 2005 (En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Valeur actuelle des engagements non couverts par des actifs	179	286	199	37	701
Valeur actuelle des engagements couverts par des actifs	24	73	325	56	478
Valeur de marché des actifs investis	(3)	(42)	(197)	(52)	(294)
Déficit	200	317	327	41	885
Coût des services passés non comptabilisés	(31)	-	20	-	(11)
Provisions constituées au 31 décembre 2005	169	317	347	41	874

■ Évolution des provisions

(En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Provisions au 31 décembre 2003	148	254	434	27	863
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	5	14	18	5	42
Utilisation de l'année ⁽¹⁾	(21)	(18)	(68)	(5)	(112)
Modifications de périmètre	-	-	-	1	1
Reclassement provision retraite / provision coûts sociaux	(3)	(1)	10	-	6
Écarts de conversion	-	(1)	(30)	1	(30)
Charges / produits de l'exercice					
• coût des services rendus	10	9	11	7	37
• charge d'intérêts	8	13	31	2	54
• coût des services passés	7	-	(6)	-	1
• rendement attendu des fonds	-	(2)	(11)	(1)	(14)
• autres éléments	(2)	1	1	-	-
Provisions au 31 décembre 2004	152	269	390	37	848
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	7	40	15	(12)	50
Utilisation de l'année ⁽¹⁾	(19)	(14)	(49)	(7)	(89)
Modifications de périmètre	5	1	2	7	15
Reclassement provision retraite / provision coûts sociaux	-	-	13	-	13
Écarts de conversion	-	1	55	5	61
Charges / produits de l'exercice					
• coût des services rendus	10	10	10	9	39
• charge d'intérêts	8	14	31	3	56
• coût des services passés	6	-	(127) ⁽²⁾	-	(121)
• rendement attendu des fonds	-	(2)	(14)	(1)	(17)
• autres éléments	-	(2)	21 ⁽³⁾	-	19
Provisions au 31 décembre 2005	169	317	347	41	874
Dont part à moins d'un an	13	13	42	5	73

⁽¹⁾ Inclut, selon les régimes, les prestations payées directement aux bénéficiaires ou les contributions versées aux fonds externes.

⁽²⁾ Correspond aux modifications des plans de couverture médicale des retraités.

⁽³⁾ Dont (20) millions d'euros d'effets de réduction et 41 millions d'euros d'effets d'accélération des droits dans le cadre de la fermeture du site de Rochester.

■ Évolution des engagements

(En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Engagements au 31 décembre 2003	165	281	547	55	1 048
Coût des services rendus	10	9	11	7	37
Charge d'intérêts	8	13	31	2	54
Prestations versées	(21)	(18)	(42)	(7)	(88)
Écarts actuariels	2	12	25	4	43
Modifications des dispositions des plans	26	3	-	-	29
Modifications de périmètre	-	-	-	1	1
Autres	(3)	6	-	-	3
Écarts de conversion	-	-	(42)	-	(42)
Engagements au 31 décembre 2004	187	306	530	62	1 085
Coût des services rendus	10	10	10	9	39
Charge d'intérêts	8	14	31	3	56
Prestations versées	(18)	(15)	(42)	(10)	(85)
Écarts actuariels	9	43	16	(7)	61
Modifications des dispositions des plans	2	(1)	(116)	-	(115)
Modifications de périmètre	5	1	4	30	40
Autres	-	-	13	-	13
Écarts de conversion	-	1	78	6	85
Engagements au 31 décembre 2005	203	359	524	93	1 179

■ Évolution des actifs investis

(En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Actifs investis au 31 décembre 2003	2	33	116	28	179
Rendement attendu des fonds	-	2	11	1	14
Contributions versées aux fonds externes	1	2	31	2	36
Prestations versées	(1)	-	(5)	(4)	(10)
Écarts actuariels	(1)	-	7	(1)	5
Modifications de périmètre	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Écarts de conversion	-	-	(12)	(1)	(13)
Actifs investis au 31 décembre 2004	1	37	148	25	211
Rendement attendu des fonds	-	2	14	1	17
Contributions versées aux fonds externes	2	-	13	4	19
Prestations versées	(1)	(1)	(6)	(7)	(15)
Écarts actuariels	1	3	-	5	9
Modifications de périmètre	-	-	3	23	26
Autres	-	-	-	-	-
Écarts de conversion	-	1	25	1	27
Actifs investis au 31 décembre 2005	3	42	197	52	294

■ Détail des actifs investis

(En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Banque	-	-	3	22	25
Actions	1	28	125	-	154
Obligations d'État	-	5	13	-	18
Obligations d'entreprises	-	4	7	3	14
Détail des actifs investis au 31 décembre 2004	1	37	148	25	211
Banque	-	-	5	4	9
Actions	2	29	163	19	213
Obligations d'État	-	7	22	25	54
Obligations d'entreprises	1	6	7	4	18
Détail des actifs investis au 31 décembre 2005	3	42	197	52	294

Les contributions à verser aux fonds externes sont estimées à 18 millions d'euros pour l'année 2005 et 19 millions d'euros pour l'année 2006.

Le rendement effectif des fonds s'élève à 26 millions d'euros en 2005 contre 21 millions d'euros en 2004.

Les effets d'une variation d'un point sur le taux de croissance des frais médicaux sont les suivants :

(En millions d'euros)	2005		2004	
	Augmentation	Diminution	Augmentation	Diminution
Effet sur le coût des services rendus et sur la charge d'intérêts	2	(2)	2	(2)
Effet sur les engagements	3	(3)	29	(23)

5.10.3 - Autres provisions

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Provisions pour garanties clients	195	108
Autres ⁽¹⁾	230	169
Autres provisions	425	277

⁽¹⁾ Cette rubrique couvre essentiellement des litiges ou risques de nature contractuelle, sociale, environnementale ou fiscale.

La variation de ce poste est liée à hauteur de 126 millions d'euros aux variations de périmètre de l'exercice.

5.11 - Endettement financier

5.11.1 - Endettement financier brut

Au 31 décembre 2005, l'endettement financier brut du Groupe s'analyse ainsi :

(En millions d'euros)	2005	2004
Dettes financières à long terme (note 5.11.2)	1 303	1 027
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 5.11.2)	581	188
Crédits à court terme et banques (note 5.11.3)	157	175
Endettement financier brut	2 041	1 390

5.11.2 - Dettes financières à long terme

■ Détail des dettes financières à long terme

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Emprunts obligataires	1 094	500
OCEANE ⁽¹⁾	419	463
Emprunts syndiqués	221	127
Dettes sur biens loués capitalisés	25	28
Autres emprunts	86	72
Intérêts courus non échus	39	25
Dettes financières à long terme	1 884	1 215

⁽¹⁾ La valeur comptable de l'OCEANE a été ramenée de 463 millions d'euros à 419 millions d'euros suite à l'application des normes IAS 32 et IAS 39 (voir note 5.11.5).

Les dettes financières à long terme incluent :

- un emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis par Valeo le 13 juillet 2001 pour une période de 5 ans et remboursable in fine. Les intérêts contractuels sur cet emprunt s'élevaient à 5,625 % du montant nominal et sont payés une fois par an. Le taux d'intérêt effectif de cet emprunt est de 5,73 %. En 2004, cet emprunt a fait l'objet de swaps receveurs du taux fixe et payeurs du taux variable pour la totalité du montant ;
- 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'élevait à 3,88 % ;

■ Échéancier des dettes financières à plus d'un an

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2007	2008	2009	2010	2011	2012 et au-delà	Total
OCEANE	-	-	-	-	419	-	419
Emprunts syndiqués	-	-	-	-	-	221	221
Emprunt obligataire	-	-	-	-	-	595	595
Dettes sur bien loués capitalisés	6	2	-	1	-	2	11
Autres emprunts	41	1	2	2	3	8	57
Total	47	3	2	3	422	826	1 303

- un emprunt de 463 millions d'euros émis le 4 août 2003 représenté par des obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE) soit 9 975 754 obligations de valeur nominale unitaire de 46,40 euros. Les obligations portent intérêt à un taux de 2,375 % l'an, payable à terme échu le 1^{er} 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. Le ratio d'attribution d'actions a été porté de 1 action Valeo à 1,013 action Valeo suite à l'offre publique de rachat d'actions et à l'offre publique d'achat simplifiée qui se sont déroulées du 6 mai au 3 juin 2005 et aux termes desquelles Valeo a racheté auprès de ses actionnaires 6 250 000 actions. 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.

5.11.3 - Crédits à court terme et banques**Au 31 décembre**

(En millions d'euros)	2005	2004
Billets de trésorerie	-	50
Emprunts bancaires à moins d'un an	157	125
Crédits à court terme et banques	157	175

5.11.4 - Trésorerie et équivalents de trésorerie**Au 31 décembre**

(En millions d'euros)	2005	2004
Valeurs mobilières de placement	454	488
Disponibilités	495	380
Trésorerie et équivalents de trésorerie	949	868

■ Analyse de l'endettement financier net

(En millions d'euros)	2005	1 ^{er} janvier 2005	2004
Dettes financières à long terme (note 5.11.2)	1 303	972	1 027
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 5.11.2)	581	188	188
Prêts et autres actifs financiers à long terme	(12)	(2)	(2)
Endettement financier à long terme	1 872	1 158	1 213
Crédits à court terme et banques (note 5.11.3)	157	175	175
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 5.11.4)	(949)	(836)	(868)
Trésorerie à court terme	(792)	(661)	(693)
Endettement financier net	1 080	497	520

5.11.6 - Endettement financier net par devise

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

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Euro	1 179	612
Dollar américain	(64)	(44)
Yen	110	66
Real brésilien	(25)	(15)
Won coréen	(44)	(47)
Yuan chinois	(21)	(23)
Autres devises	(55)	(29)
Total	1 080	520

5.11.5 - Endettement financier net

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

■ Endettement financier net au 1^{er} janvier 2005

L'application des normes IAS 32 et IAS 39 au 1^{er} janvier 2005 a eu pour conséquence de réduire l'endettement financier net du Groupe de 23 millions d'euros. Le détail des retraitements est donné dans le tableau suivant et explicité dans la note 2.6.

(En millions d'euros)	
Au 31 décembre 2004	520
OCEANE	(52)
Actions propres	32
Emprunts subventionnés	(3)
Au 1^{er} janvier 2005	497

6 - Informations complémentaires

6.1 - Information sectorielle

Comme il a été indiqué dans la note 1.20, le Groupe Valeo est constitué d'un unique secteur d'activité (« Equipement automobile »).

Les zones géographiques présentées 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.

6.1.1 - Par zone géographique

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires externe par zone de commercialisation	Chiffre d'affaires par zone de production	Total des actifs	Investissements de la période	Effectifs
ANNÉE 2005					
Europe ⁽¹⁾	6 890	7 284	4 051 ⁽²⁾	436	52 100
Amérique du Nord	1 443	1 366	575	67	7 800
Amérique du Sud	429	402	199	35	3 400
Asie	1 171	1 133	757 ⁽³⁾	59	7 100
Éliminations	-	(252)	(154)	(5)	-
Total	9 933	9 933	5 428	592	70 400
ANNÉE 2004					
Europe ⁽¹⁾	6 598	6 920	3 802	437	50 500
Amérique du Nord	1 451	1 364	498	59	7 700
Amérique du Sud	320	303	131	17	3 200
Asie	860	808	444	47	4 800
Éliminations	-	(166)	(70)	(7)	-
Total	9 229	9 229	4 805	553	66 200

⁽¹⁾ Y compris Afrique.

⁽²⁾ Dont 9 millions d'euros d'actifs disponibles à la vente.

⁽³⁾ Dont 2 millions d'euros d'actifs disponibles à la vente.

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

(En millions d'euros)	2005	2004
Total des actifs sectoriels	5 428	4 805
Actifs financiers	1 116	978
Actifs d'impôt différé	101	82
Écarts d'acquisition	1 441	1 158
Total	8 086	7 023

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

6.1.2 - 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.

(En millions d'euros)	2005	2004
Aide à la Conduite	175	164
Efficacité de la Propulsion	208	178
Amélioration du Confort	225	199
Autres	53	62
Total	661	603

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)	2005	2004
Transmissions	742	693
Thermique Habitable	1 510	1 397
Thermique Moteur	1 473	1 415
Eclairage Signalisation	1 151	1 071
Systèmes Electriques	1 041	985
Systèmes d'Essuyage	1 064	1 161
Moteurs & Actionneurs	257	277
Sécurité Habitable	676	661
Commutation & Systèmes de Détection	833	878
Electronique & Système de Liaison	606	672
Compresseurs	398	190
Systèmes de Contrôle Moteur	366	-
Autres et éliminations	(184)	(171)
Total	9 933	9 229

6.1.3 - Chiffre d'affaires par client

Valeo réalise près de 60 % de son chiffre d'affaires première monte avec ses quatre principaux clients (par ordre de chiffre d'affaires décroissant : Renault-Nissan, PSA Peugeot-Citroën, DaimlerChrysler et Volkswagen). Le chiffre d'affaires réalisé avec chacun de ces clients est compris entre 10 et 20 % du total.

Le Groupe a la volonté de fournir tous les constructeurs.

6.2 - Politique de gestion des risques

Le Groupe est dans le cadre de son activité industrielle et commerciale dans un environnement international confronté aux risques de marché que sont : le risque de change, le risque de prix et le risque de taux. Il utilise des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire son exposition aux fluctuations de cours de change, de prix sur les matières premières et de taux d'intérêt.

De manière générale, les risques relatifs au change, aux cours des métaux de base et aux taux d'intérêt de l'ensemble des sociétés du Groupe font l'objet d'une gestion centralisée auprès de la société mère Valeo.

Au-delà des risques de marché, le Groupe est également exposé au risque de liquidité, de contrepartie sur les instruments financiers et de crédit sur ses créances clients.

6.2.1 - Risques de marché

■ Risque de change

Risque transactionnel

Les entités du Groupe peuvent être soumises au risque transactionnel relatif à une opération d'achat ou de vente dans une devise différente de leur devise fonctionnelle, qu'elle soit comptabilisée au bilan ou prévisionnelle. La couverture des transactions commerciales et d'investissements en cours et futures effectuées par les filiales porte sur des durées généralement inférieures à 6 mois.

Les couvertures des filiales sont réalisées principalement auprès de la société mère Valeo qui couvre les positions nettes du Groupe auprès de contreparties externes.

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.

Tous 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.

Dans certains cas toutefois, le Groupe applique la comptabilité de couverture sur des flux futurs hautement probables dès la mise en place des dérivés correspondants.

Au 31 décembre 2005, une perte latente de moins d'un million d'euros relative à des dérivés comptabilisés dans le cadre d'une relation de couverture est enregistrée dans les capitaux propres du Groupe.

Le gain latent de 1 million d'euros comptabilisé en capitaux propres recyclables au 1^{er} janvier 2005 a été entièrement reclassé en résultat opérationnel de la période.

Au 31 décembre 2005, la position nette du Groupe dans les principales devises est la suivante :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	USD	JPY	GBP	Euro
Total Actifs	144	33	7	13
Total Passifs	(32)	(19)	(13)	(2)
Position nette au bilan avant gestion	112	14	(6)	11
Ventes à terme	(125)	(18)	(6)	(18)
Achats à terme	17	8	14	4
Gestion du risque	(108)	(10)	8	(14)
Position nette après gestion	4	4	2	(3)

Compte tenu de la position nette, une fluctuation de cours de change n'aura qu'un faible impact sur les comptes du Groupe.

Risque d'investissement net

Le Groupe est également soumis au risque de change au travers de ses investissements dans des filiales étrangères, et notamment à la fluctuation des cours de change des devises du pays d'investissement contre la devise fonctionnelle du Groupe qui est l'euro. Ces fluctuations peuvent avoir un impact sur les capitaux propres du Groupe.

Aussi, le Groupe pourra décider au cas par cas 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.

En 2005, une perte de 3 millions d'euros relative à la couverture d'un investissement net au Brésil a été enregistrée dans les capitaux propres du Groupe.

Aucun instrument dérivé n'est comptabilisé au titre de ce type de couverture au 31 décembre 2005 dans le bilan du Groupe.

■ Risque métal

Afin de réduire l'exposition du Groupe aux variations des cours des métaux non ferreux, le Groupe couvre des achats futurs de métaux de base sur une durée généralement inférieure à 6 mois. Les matières couvertes actuellement (l'aluminium, l'aluminium 2^e fusion, le cuivre, le zinc et l'étain) sont cotées sur les marchés officiels.

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

Les produits dérivés sur métaux de base utilisés par le Groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie en IAS 39. Un gain latent de 22 millions d'euros lié aux couvertures en place au 31 décembre 2005 est enregistré dans les capitaux propres du Groupe.

Le gain latent de 7 millions d'euros comptabilisé en capitaux propres recyclables au 1^{er} janvier 2005 était relatif à des couvertures matières du premier semestre 2005 et a été entièrement reclassé en résultat opérationnel.

Le gain latent de 22 millions d'euros au 31 décembre 2005 se décompose par métal comme suit :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005
Aluminium	10
Aluminium 2 ^e fusion	2
Cuivre	7
Étain	-
Zinc	3
Total	22

68 % de ce gain latent est relatif aux achats de matières en euro et 29 % aux achats en dollar américain.

■ Risque de taux

Le Groupe utilise 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.

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 4,6 % pour l'exercice 2005 (5,4 % pour l'exercice 2004).

Au 31 décembre 2005, 83 % des dettes financières à long terme sont à taux fixe (50 % au 31 décembre 2004).

Position à taux fixe

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Total actifs à taux fixe	-	-	-
Total passifs à taux fixe	579	472	825
Position nette à taux fixe avant gestion	579	472	825
Gestion du risque	(500)	-	(225)
Position nette après gestion	79	472	600

Une diminution de taux d'intérêt de 1 % entraîne une variation de juste valeur de la position nette d'environ 58 millions d'euros.

Position à taux variable

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Total actifs à taux variable	(949)	(12)	-
Total passifs à taux variable	159	5	1
Position nette à taux variable avant gestion	(790)	(7)	1
Gestion du risque	(3)	(4)	-
Position nette après gestion	(793)	(11)	1

Une augmentation de taux d'intérêt de 1 % aura pour conséquence une hausse des produits d'intérêt d'environ 8 millions d'euros.

6.2.2 - 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. 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.

6.2.3 - Risque de liquidité

Le Groupe veille à maximiser ses flux de trésorerie d'exploitation afin d'être en mesure de financer à la fois les investissements nécessaires au développement et à la croissance du Groupe, et le dividende versé aux actionnaires.

Au-delà, la stratégie poursuivie vise à disposer des liquidités nécessaires pour faire face à toutes les éventualités. Pour cela, le Groupe se porte emprunteur de fonds long terme lorsque les conditions de marché sont favorables soit auprès des banques soit en faisant appel au marché. Ainsi en 2005, Valeo a émis un *Euro Medium Term Notes* 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 ouvertures de crédit bancaire confirmées à échéance moyenne de 4 ans pour un montant total de 1,3 milliard d'euros. Aucune de ces lignes n'était utilisée au 31 décembre 2005.

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.

Les lignes de crédit font l'objet d'une clause de remboursement anticipé liée au ratio d'endettement financier (« Covenants »). Elle requiert que l'endettement financier net sur fonds propres du Groupe ne dépasse pas 120 %. Le non-respect de ce ratio a pour effet de suspendre les lignes de crédit et d'entraîner le remboursement anticipé des tirages effectués. Au 31 décembre 2005, le Groupe se situe largement en deçà de ce ratio.

L'Euro Medium Term Notes 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.

6.2.4 - Risque de crédit

De par son activité commerciale, Valeo est exposé au risque de crédit, notamment au risque de défaut de ses clients.

Valeo intervient uniquement dans le secteur automobile et dépend donc de la bonne tenue de ce secteur, principalement en Europe et en Amérique du Nord.

En 2005, le constructeur Rover a mis fin à son activité et quelques autres clients de second rang se sont mis sous la protection de la loi sur les faillites essentiellement aux États-Unis. Ainsi Delphi, l'équipementier américain pour lequel Valeo avait accru fortement sa vigilance, a annoncé le 8 octobre 2005 s'être placé sous la protection du chapitre 11 de la loi sur les faillites.

Une provision pour dépréciation de 6 millions d'euros a été comptabilisée en 2005 au titre de ces défaillances.

Valeo travaille avec tous les constructeurs du secteur. Au 31 décembre 2005, le premier Groupe automobile client de Valeo représente moins de 20 % du poste clients. Environ 6 % du poste clients correspond aux deux grands constructeurs américains. La dégradation de la conjoncture automobile ces derniers mois a entraîné un contrôle renforcé du risque client et des délais de règlement qui au cas par cas peuvent faire l'objet de négociations bilatérales avec les clients.

Valeo réalise par ailleurs 7 % de son chiffre d'affaires en seconde monte sur le marché du remplacement. Les clients nombreux et dispersés sur ce marché font l'objet d'un suivi constant et le risque de défaut est couvert par une police d'assurance-crédit. Ces clients représentent un peu plus de 6 % du poste clients du Groupe au 31 décembre 2005.

6.2.5 - Instruments financiers

■ Juste valeur des instruments financiers

Au 31 décembre	2005	
	Valeur au bilan	Juste valeur
<small>(En millions d'euros)</small>		
ACTIFS		
Actifs financiers non courants	28	28
Créances clients	1 906	1 906
Trésorerie et équivalents de trésorerie	949	949
PASSIFS		
Emprunt obligataire	499	507
EMTN	595	594
OCEANE (composante dette)	419	429
Emprunts syndiqués	221	222
Autres dettes financières à long terme	150	150
Dettes fournisseurs	1 926	1 926
Crédits à court terme et banques	157	157

La juste valeur présentée ci-dessus est calculée à partir des prix cotés sur le marché actif pour les emprunts obligataires. 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 0,675 % pour l'OCEANE et à 0,60 % pour les emprunts syndiqués.

■ Juste valeur des dérivés

Change

Au 31 décembre	2005	
	Nominal	Juste valeur
(En millions d'euros)		
Achat à terme de devises	28	1
Vente à terme de devises	(10)	-
Swaps de devises	(15)	-
Total des actifs	3	1
Achat à terme de devises	19	-
Vente à terme de devises	(104)	(2)
Swaps de devises	(18)	(1)
Total des passifs	(103)	(3)
Effet net sur la situation nette		(2)

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.

Métal

Au 31 décembre	2005	
	Nominal	Juste valeur
(En millions d'euros)		
Swaps - Achats	125	22
Swaps - Ventes	(2)	-
Total des actifs	123	22
Swaps - Achats	1	-
Swaps - Ventes	(2)	-
Total des passifs	(1)	-
Effet net sur la situation nette		22

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.

Taux d'intérêt

Au 31 décembre	2005	
	Nominal	Juste valeur
(En millions d'euros)		
Swaps de taux	732	(5)
Total des passifs	732	(5)

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.

6.3 - Engagements

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

6.3.1 - Contrats de location

Les engagements futurs minimums relatifs aux contrats de location en cours au 31 décembre 2005 (hors loyers de biens capitalisés) sont les suivants :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
à moins d'un an	38	36
de un à cinq ans	31	29
à plus de cinq ans	10	9
Total	79	74

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

(En millions d'euros)	2005	2004
Loyers	56	52

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

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Loyers futurs minimum		
à moins d'un an	15	14
de un à cinq ans	10	15
à plus de cinq ans	3	2
Total des loyers futurs minimum	28	31
Frais financier inclus	(3)	(3)
Valeur actualisée des loyers futurs		
à moins d'un an	14	13
de un à cinq ans	9	13
à plus de cinq ans	2	2
Total des valeurs actualisées des loyers futurs	25	28

6.3.2 - Autres engagements donnés

Dans le cadre de ses activités courantes, Valeo porte les engagements suivants :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Avals, cautions et garanties donnés	30	33
Engagements irrévocables d'achats d'actifs	57	58
Autres engagements ⁽¹⁾	66	49
Total	153	140

⁽¹⁾ Incluant 19 millions d'euros au titre d'augmentation de capital de coentreprises à fin 2005 contre 4 millions d'euros à fin 2004.

Les engagements de retraites et engagements assimilés sont présentés en note 5.10.2. Les engagements relatifs aux opérations de couverture des risques de change, de taux d'intérêt et portant sur des matières premières sont décrits en note 6.2.

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

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Immobilisations corporelles	84	49
Actifs financiers	12	13
Total	96	62

6.3.3 - 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'arrêtés des comptes et, après avis des conseils juridiques, les provisions jugées nécessaires ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

6.4 - Passifs éventuels

À la date d'arrêtés des comptes, il n'existe pas, à la connaissance de Valeo, de passif éventuel susceptible d'avoir une influence significative sur l'activité, la situation financière, les résultats et le patrimoine du Groupe.

6.5 - Transactions avec des parties liées

6.5.1 - Rémunération des dirigeants

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

(En millions d'euros)	2005	2004
Salaires et autres avantages à court terme	12	13
Indemnités de fin de contrat	-	2
Total	12	15

Par ailleurs, le Groupe a enregistré dans ses comptes les charges relatives aux engagements de retraites pour un montant de 2 millions d'euros en 2005 (2 millions d'euros en 2004) et aux plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution d'actions gratuites pour un montant de 2 millions d'euros en 2005 (1 million d'euros en 2004).

Au 31 décembre 2005, les provisions incluses dans le bilan du Groupe au titre de ces engagements de retraites s'élèvent à 13 millions d'euros (10 millions d'euros au 31 décembre 2004).

6.5.2 - 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.

(En millions d'euros)	2005	2004
Ventes de marchandises et services rendus	13	3
Achats de marchandises et services reçus	(18)	(17)
Intérêts et dividendes reçus	4	3

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Créances d'exploitation	4	4
Dettes d'exploitation	1	3

6.5.3 - 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.

(En millions d'euros)	2005	2004
Ventes de marchandises et services rendus	25	20
Achats de marchandises et services reçus	(9)	(12)
Dividendes reçus	4	9

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Créances d'exploitation	10	10
Dettes d'exploitation	4	5

6.6 – Coentreprises

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

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004
Actifs non courants	51	163
Actifs courants	86	207
Passifs non courants	15	67
Passifs courants	75	242
Total des produits de l'activité	334	681
Total des charges de l'activité	321	642

6.7 - Événements postérieurs à la clôture

À la connaissance de Valeo, il n'est pas intervenu depuis le 31 décembre 2005 d'événement susceptible d'avoir une influence significative sur l'activité, la situation financière, les résultats et le patrimoine du Groupe.

7 - Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Pays	2005		2004	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
EUROPE					
Valeo	France	société mère			
Cablea (absorbée par Valeo Câblage)	France	-	-	100	100
D.A.V.	France	100	100	100	100
Équipement 11	France	100	100	100	100
Équipement 7	France	100	100	100	100
Valeo Câblage (ex. Cablea + Financière Cablea)	France	100	100	100	100
SC2N	France	100	100	100	100
Société de Participations Valeo	France	100	100	100	100
Telma	France	100	100	100	100
Valeo Bayen	France	100	100	100	100
Valeo Électronique et Systèmes de Liaison	France	100	100	100	100
Valeo Embrayages	France	100	100	100	100
Valeo Équipements Électriques Moteur	France	100	100	100	100
Valeo Finance	France	100	100	100	100
Valeo Four Seasons ⁽²⁾	France	50	50	50	50
Valeo Furukawa Wiring Systems ⁽²⁾	France	50	50	50	50
Valeo Liaisons Électriques	France	100	100	100	100
Valeo Management Services	France	100	100	100	100
Valeo Matériaux de Friction	France	100	100	100	100
Valeo Plastic Omnium ⁽²⁾	France	50	50	50	50
Valeo Sécurité Habitacle	France	100	100	100	100
Valeo Service	France	100	100	100	100
Valeo Switches and Detection Systems - VSDS	France	100	100	100	100
Valeo Systèmes de Contrôle Moteur	France	100	100	-	-
Valeo Systèmes d'Essuyage	France	100	100	100	100
Valeo Systèmes Thermiques	France	100	100	100	100
Valeo Thermique Habitacle	France	100	100	100	100
Valeo Vision	France	100	100	100	100
Valeo Zexel China Climate Control (absorbée par Valeo Syst. Thermiques)	France	-	-	60	60
Valeo Composantes Automobiles	Espagne	100	100	100	100
Valeo España, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Telma Retarder España, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Climatización, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Iluminación, S.A.	Espagne	99,8	99,8	99,8	99,8
Valeo Materiales de Fricción, S.A.	Espagne	100	100	100	100

⁽¹⁾ Entreprise associée.⁽²⁾ Intégration proportionnelle.⁽³⁾ Société intégrée proportionnellement en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁴⁾ Entreprise associée en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁵⁾ Société intégrée globalement en 2004 et intégrée proportionnellement en 2005.⁽⁶⁾ Société cédée en 2005.

Sociétés	Pays	2005		2004	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Valeo Plastic Omnium, S.L. ⁽²⁾	Espagne	50	50	50	50
Valeo Service España, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Sistemas de Conexion Electrica, S.L.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Sistemas de Seguridad y de Cierre, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos, S.L.	Espagne	100	100	100	100
Valeo Termico, S.A.	Espagne	100	100	100	100
Cablagens do Ave	Portugal	100	100	100	100
Cablinal Portuguesa	Portugal	100	100	100	100
Cablauto, Srl	Italie	100	100	100	100
Cavisud, Srl	Italie	100	100	100	100
Valeo Service Italia, S.p.a.	Italie	100	99,9	100	99,9
Valeo, S.p.a.	Italie	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Cablaggi e Commutazione, S.p.a.	Italie	100	100	100	100
Valeo Sicurezza Abitacolo, S.p.a.	Italie	100	99,9	100	99,9
Valeo Sistemi di Climatizzazione, S.p.a.	Italie	100	100	100	100
Valeo Auto Electric GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Auto-Electric Beteiligungs GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Germany Holding GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Holding Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Telma Retarder Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Sylea GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Beleuchtung Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Klimasysteme GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Motoren und Aktuatoren GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Schalter und Sensoren GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Service Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Sicherheitssysteme GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Wischersysteme GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Compressor Europe GmbH ⁽³⁾	Allemagne	100	100	50	50
Valeo UK Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Labauto Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Telma Retarder Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Climate Control Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Security Systems Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Service (UK) Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Engine Cooling A.B.	Suède	100	100	100	100
Valeo Vision Belgique	Belgique	100	100	100	100
Valeo Service Belgique	Belgique	100	100	100	100

⁽¹⁾ Entreprise associée.

⁽²⁾ Intégration proportionnelle.

⁽³⁾ Société intégrée proportionnellement en 2004 et intégrée globalement en 2005.

⁽⁴⁾ Entreprise associée en 2004 et intégrée globalement en 2005.

⁽⁵⁾ Société intégrée globalement en 2004 et intégrée proportionnellement en 2005.

⁽⁶⁾ Société cédée en 2005.

Sociétés	Pays	2005		2004	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Coreval	Luxembourg	100	100	100	100
Valeo Holding Netherlands B.V.	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo International Holding B.V.	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo Service Benelux B.V.	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo Vymeniky Tepla Sro	République tchèque	100	100	100	100
Sylea Tchequia Sro	République tchèque	100	100	100	100
Valeo Autoklimatizace Sro	République tchèque	100	100	100	100
Valeo Compressor Europe Sro ⁽³⁾	République tchèque	100	100	50	50
Valeo Slovakia Sro	Slovaquie	100	100	100	100
Valeo Autosystemy Sp.zo.o.	Pologne	100	100	100	100
Valeo Service Eastern Europe Sp.zo.o.	Pologne	100	100	100	100
Valeo Electric and Electronic Systems Sp.zo.o.	Pologne	100	100	100	100
Valeo Auto-Electric Hungary Spare Parts Production LLC	Hongrie	100	100	100	100
EKO, d.d.	Slovénie	-	-	98,9	98,9
Valeo Kabli, d.o.o.	Slovénie	100	100	100	100
Valeo Cablaje s.r.l. (ex-Valeo Electronice si Sisteme de Conectare Romania)	Roumanie	100	100	100	100
Valeo Electrical Connective Systems s.r.l.	Roumanie	100	100	-	-
Cablea Tunisie, S.A.	Tunisie	100	100	100	100
DAV Tunisie, S.A.	Tunisie	100	100	100	100
Société Tunisienne de Câblages STC	Tunisie	100	100	100	100
Valeo Mateur (ex-Sylea Tunisie)	Tunisie	100	100	100	100
Valeo Embrayages Tunisie	Tunisie	100	100	100	100
Valeo Bouskoura (ex-Cabelec)	Maroc	100	100	100	100
Valeo Ain Sebaa (ex-Cablea Maroc)	Maroc	100	100	100	100
Cablinal Maroc, S.A.	Maroc	100	100	100	100
Valeo Bouznika, S.A.	Maroc	100	100	100	100
Nursan ED ⁽¹⁾	Turquie	40	40	40	40
Nursan OK ⁽¹⁾	Turquie	40	40	40	40
Valeo Otomotiv Dagitim A.S.	Turquie	100	100	100	100
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi A.S.	Turquie	100	100	100	100
Valeo Armco Engine Cooling Co. ⁽²⁾	Iran	51	51	-	-
Valeo Systems South Africa (Proprietary) Limited	Afrique du Sud	51	51	51	51
AMÉRIQUE DU NORD					
Valeo Aftermarket, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Electrical Systems, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Investment Holdings, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Raytheon Systems, Inc. ⁽⁵⁾	États-Unis	73,1	73,1	66,6	66,6

⁽¹⁾ Entreprise associée.⁽²⁾ Intégration proportionnelle.⁽³⁾ Société intégrée proportionnellement en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁴⁾ Entreprise associée en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁵⁾ Société intégrée globalement en 2004 et intégrée proportionnellement en 2005.⁽⁶⁾ Société cédée en 2005.

Sociétés	Pays	2005		2004	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Valeo Compressor North America, Inc. ⁽³⁾ (ex-Selective Technology, Inc.)	États-Unis	100	100	50	50
Telma Retarder, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Acustar Thermal Systems, Inc.	États-Unis	51	51	51	51
Valeo Climate Control Corp.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Friction Materials, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Switches and Detection Systems, Inc.	États-Unis	100	100	100	100
Valeo Sylvania, LLC ⁽²⁾	États-Unis	50	50	50	50
Delmex de Juarez S. de R.L. de CV	Mexique	100	100	100	100
Telma Retarder de Mexico, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Automotive Electrical Systems de Mexico, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electronicos, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sylvania Iluminacion, S. de R.L. de CV ⁽²⁾	Mexique	50	50	50	50
Valeo Termico, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Climate Control de Mexico, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Materiales de Friccion de Mexico, SA de CV	Mexique	100	100	100	100
AMÉRIQUE DU SUD					
Valeo Climatizacao Brasil (absorbée par Valeo Sistemas Automotivos Ltda)	Brésil	-	-	100	100
Valeo Sistemas Automotivos Ltda	Brésil	100	100	100	100
Cibie Argentina, SA	Argentine	100	100	100	100
DAV Argentina, SA (absorbée par Cibie Argentina, SA)	Argentine	-	-	100	100
Emelar Sociedad Anonima	Argentine	100	100	100	68
Il Tevere ⁽⁶⁾	Argentine	-	-	50	50
Interclima ⁽⁶⁾	Argentine	-	-	50	26
Mirgor ⁽⁶⁾	Argentine	-	-	50	26
Valeo Embragues Argentina, S.A.	Argentine	100	100	68	68
Valeo Termico Argentina, S.A.	Argentine	100	100	100	100
ASIE					
Valeo Compressors (Thailand) Co. Ltd ⁽³⁾ (ex-Zexel Valeo Compressors)	Thaïlande	98,5	98,5	50	48,1
Valeo Siam Thermal Systems Co. Ltd ⁽⁴⁾ (ex-Siam Zexel Co. Ltd)	Thaïlande	74,9	74,9	39	19,5
Valeo Compressors Clutch (Thailand) Co. Ltd ⁽³⁾ (ex-Zexel Clutches Co. Ltd)	Thaïlande	97,3	97,3	50	48,1
Valeo Thermal Systems Sales (Thaïlande) ⁽⁴⁾ (ex-Zexel Sales Thailand)	Thaïlande	89,9	74,9	7,8	7,8
Valeo Electrical Systems Korea Ltd	Corée du Sud	100	100	100	100
Valeo Pyeong Hwa Co. Ltd ⁽²⁾	Corée du Sud	50	50	50	50

⁽¹⁾ Entreprise associée.⁽²⁾ Intégration proportionnelle.⁽³⁾ Société intégrée proportionnellement en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁴⁾ Entreprise associée en 2004 et intégrée globalement en 2005.⁽⁵⁾ Société intégrée globalement en 2004 et intégrée proportionnellement en 2005.⁽⁶⁾ Société cédée en 2005.

Sociétés	Pays	2005		2004	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Valeo Pyeong Hwa Distribution Co. Ltd ⁽²⁾	Corée du Sud	50	50	50	50
Valeo Tek Inc.	Corée du Sud	100	100	100	100
Valeo Compressor Korea Co. Ltd ⁽³⁾ (ex-Zexel Valeo Climate Control Korea Co. Ltd)	Corée du Sud	100	100	50	50
Dae Myong Corporation ⁽³⁾	Corée du Sud	100	100	50	50
Ichikoh Industries Ltd ⁽¹⁾	Japon	28,2	28,2	22,7	22,7
Valeo Engine Cooling Japan Co. Ltd	Japon	100	100	100	100
Zexel Logitech Company ⁽³⁾	Japon	100	100	50	50
Zexel Logistic Company (Butsuryu) ⁽³⁾	Japon	100	100	50	50
Konno Sangyo Co. Ltd ⁽³⁾	Japon	100	100	50	50
Valeo Unisia Transmissions	Japon	66	66	66	66
Valeo Thermal Systems Japan Corp. ⁽³⁾ (ex-Zexel Climate Control)	Japon	100	100	50	50
Hubei Valeo Autolighting Company Ltd	Chine	75	75	75	75
Valeo Automotive Air Conditioning Hubei Co. Ltd	Chine	55	55	55	33
FAW Zexel Climate Control System Co. Ltd ⁽¹⁾	Chine	36,5	36,5	36,5	21,9
Huada Zexel Automotive Air Conditioner Co. Ltd ⁽¹⁾	Chine	30	30	30	15
Valeo Lighting Hubei Technical center Co. Ltd	Chine	100	100	100	100
Nanjing Valeo Clutch Co. Ltd ⁽²⁾	Chine	55	55	50	50
Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems Co. Ltd ⁽²⁾	Chine	50	50	50	50
Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co. Ltd	Chine	55	55	55	55
Taizhou-Valeo Wenling Automotive Systems Company Limited	Chine	55	55	55	55
Telma Vehicle Braking System (Shangai) Company Limited	Chine	70	70	-	-
Shenzhen Valeo Hangsheng Automotive Switches & Detection Syst. Co. Ltd	Chine	75	75	-	-
Valeo Automotive Security Systems (Wuxi) Co. Ltd	Chine	100	100	-	-
Valeo Fawer Compressor (Changchun) Co. Ltd ⁽²⁾	Chine	60	60	-	-
PT Zexel AC Indonesia ⁽¹⁾	Indonésie	49	49	49	24,5
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd ⁽²⁾	Inde	50	50	50	50
Valeo Friction Materials India Limited	Inde	60	60	60	60

⁽¹⁾ Entreprise associée.

⁽²⁾ Intégration proportionnelle.

⁽³⁾ Société intégrée proportionnellement en 2004 et intégrée globalement en 2005.

⁽⁴⁾ Entreprise associée en 2004 et intégrée globalement en 2005.

⁽⁵⁾ Société intégrée globalement en 2004 et intégrée proportionnellement en 2005.

⁽⁶⁾ Société cédée en 2005.

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2005

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Valeo relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont présentés aux pages 76 à 134.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 qui, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, ne sont appliquées par la Société qu'à compter du 1^{er} janvier 2005.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

La Société constitue des provisions couvrant ses engagements de retraites et autres engagements assimilés selon des modalités décrites en note 1.17 de l'annexe aux comptes consolidés. Ces engagements ont fait l'objet pour l'essentiel d'une évaluation par des actuaires externes. Nous avons revu les données et hypothèses retenues ainsi que les calculs effectués. Nos travaux n'ont pas révélé d'élément de nature à remettre en cause les montants et modalités de comptabilisation des engagements de retraites et autres engagements assimilés.

La Société procède à la fin de chaque exercice à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des immobilisations corporelles selon des modalités décrites en note 1.12 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons procédé à la revue des modalités et des hypothèses retenues par la Société pour l'arrêté comptable et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces dernières.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce Rapport.

Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le Rapport sur la Gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 9 février 2006

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

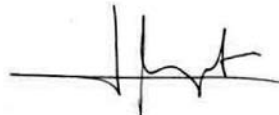
Salustro Reydel
Membre de KPMG International



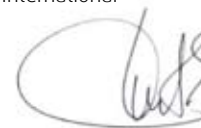
Serge Villepelet



Jean-Christophe Georghiou



Jean-Pierre Crouzet



Emmanuel Paret

4 COMPTES SOCIAUX 2005

<u>Compte de résultat</u>	<u>P. 138</u>
<u>Bilan</u>	<u>P. 139</u>
<u>Variation de trésorerie</u>	<u>P. 140</u>
<u>Notes annexes aux états financiers de la Société</u>	<u>P. 141</u>
<u>Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels</u>	<u>P. 156</u>
<u>Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées</u>	<u>P. 158</u>
<u>Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices</u>	<u>P. 160</u>
<u>Inventaire des valeurs mobilières</u>	<u>P. 161</u>

Compte de résultat

(En millions d'euros)	Notes explicatives	2005	2004	2003
Reprises sur provisions et transferts de charges		8	1	9
Autres produits	2	19	3	3
Total des produits d'exploitation		27	4	12
Autres achats et charges externes		(29)	(6)	(14)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	(1)	(2)
Salaires et traitements		(2)	(2)	(2)
Charges sociales		(1)	(1)	(1)
Dotations aux amortissements et aux provisions		(1)	(1)	(1)
Total des charges d'exploitation		(34)	(11)	(20)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(7)	(7)	(8)
Résultat financier	3	66	65	60
RÉSULTAT COURANT		59	58	52
Résultat exceptionnel	4	1	76	5
Impôts sur les bénéfices	5	28	91	124
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE		88	225	181

Les notes annexes figurant aux pages 141 à 155 font partie intégrante des comptes annuels.

Bilan

Au 31 décembre		2005	2004	2003
		Brut	Net	Net
	Notes explicatives	Amortissements et provisions pour dépréciation		
(En millions d'euros)				
ACTIF				
Immobilisations corporelles		7	1	1
Immobilisations financières	6	4 547	4 436	3 777
Actif immobilisé		4 554	4 437	3 778
Créances d'exploitation	7	46	45	7
Créances diverses		6	6	3
Créances financières	10.1	1 673	1 673	1 347
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	10.4	443	443	478
Comptes de régularisation		21	21	22
Actif circulant		2 189	2 188	1 857
TOTAL ACTIF		6 743	6 625	5 635

Au 31 décembre		2005	2004	2003
	Notes explicatives			
(En millions d'euros)				
PASSIF				
Capital social		233	251	246
Primes d'émission, de fusion et d'apport		1 385	1 617	1 589
Réserve légale		25	25	25
Réserves réglementées		4	72	173
Autres réserves		263	197	96
Report à nouveau		1 242	1 107	1 114
Résultat de l'exercice		88	225	181
Capitaux propres	8	3 240	3 494	3 424
Provisions pour risques et charges	9	61	49	39
Dettes financières à long terme	10.2	1 288	963	1 090
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	10.2	538	151	-
Dettes financières à court terme	10.3	1 445	1 417	1 049
Dettes d'exploitation	11	36	1	2
Dettes diverses	11	17	16	31
Dettes		3 324	2 548	2 172
TOTAL PASSIF		6 625	6 091	5 635

Les notes annexes figurant aux pages 141 à 155 font partie intégrante des comptes annuels.

Variation de trésorerie

(En millions d'euros)	Notes explicatives	2005	2004	2003
FLUX D'EXPLOITATION				
Résultat net		88	225	181
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :				
• plus-value d'apport/plus-value d'échange		-	(80)	-
• (profits) pertes sur cessions d'actifs immobilisés		-	-	(2)
• dotations aux amortissements/charges à répartir		1	1	-
• dotations (reprises) aux provisions		12	47	9
Capacité d'autofinancement		101	193	188
Variation du besoin en fonds de roulement :				
• créances d'exploitation		(39)	1	(7)
• dettes d'exploitation		35	(1)	(19)
• autres créances et dettes diverses		16	3	24
Flux nets de trésorerie d'exploitation		113	196	186
FLUX D'INVESTISSEMENT				
Décaissements sur acquisitions :				
• immobilisations financières		(317)	(149)	(17)
Variation des créances rattachées à des participations		103	(276)	6
Encaissements sur cessions :				
• immobilisations corporelles		-	-	3
• immobilisations financières		-	16	-
Flux nets de trésorerie sur investissements		(214)	(409)	(8)
Excédent de financement opérationnel		(101)	(213)	178
FLUX SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES				
Dividendes versés		(91)	(85)	(81)
Précompte mobilier		-	(101)	(39)
Fonds nets reçus par :				
• augmentation de capital en numéraire		1	33	-
• réduction de capital en numéraire		(252)	-	-
• souscription d'emprunts à long terme		825	-	463
• remboursement d'emprunts à long terme		(127)	-	-
Flux nets de trésorerie sur opérations financières		356	(153)	343
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		255	(366)	521
Trésorerie au 1^{er} janvier	10.1	416	782	261
TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE	10.1	671	416	782

Les notes annexes figurant aux pages 141 à 155 font partie intégrante des comptes annuels.

Notes annexes aux états financiers de la Société

Sommaire détaillé

1 - Règles et méthodes comptables	p. 142
2 - Autres produits	p. 142
3 - Résultat financier	p. 143
4 - Résultat exceptionnel	p. 143
5 - Impôts sur les bénéfices	p. 143
6 - Immobilisations financières	p. 144
7 - Créances d'exploitation	p. 145
8 - Capitaux propres	p. 146
9 - Provisions pour risques et charges	p. 148
10 - Endettement financier net	p. 149
11 - Dettes d'exploitation et diverses	p. 151
12 - Opérations avec les entreprises liées	p. 152
13 - Couvertures des risques de change, de taux d'intérêt et sur matières premières	p. 152
14 - Engagements hors bilan	p. 153
15 - Effectifs et rémunérations	p. 154
16 - Filiales et participation	p. 155

1 - Règles et méthodes comptables

Les comptes de la société Valeo sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires françaises.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes sociaux de l'exercice 2005 sont identiques à ceux de l'exercice 2004.

1.1 - Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur prix d'acquisition. La Société détermine les dépréciations de ses participations en fonction de leur valeur d'utilité et par référence à des critères adaptés aux caractéristiques de chaque société (quote-part de capitaux propres corrigés, multiples de chiffre d'affaires et de résultat d'exploitation, perspectives de développement et de rentabilité, intérêt stratégique...).

1.2 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées au plus bas de leur prix d'acquisition ou de leur valeur de marché. Elles comprennent les actions propres rachetées au titre de la régularisation de cours ou en vue de l'attribution au personnel.

1.3 - Retraites et engagements assimilés

Les droits acquis par l'ensemble du personnel, en matière d'engagements de retraite, font l'objet d'évaluations actuarielles qui

prennent notamment en compte des probabilités de maintien dans la Société ainsi que l'évolution prévisible des rémunérations.

La valeur actuelle des droits acquis par le personnel, actif ou retraité, est intégralement provisionnée.

1.4 - Conversion des éléments en devises

Les transactions en devises sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction ou au cours de la couverture de change mise en place, le cas échéant.

Les actifs et passifs exprimés en devises sont convertis au cours de clôture, ou au cours de la couverture qui leur est éventuellement affectée.

1.5 - Instruments financiers

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

Sont également considérés comme des opérations de couverture les engagements concernant des transactions futures dont la réalisation est probable.

Lorsque les instruments financiers utilisés ne constituent pas des opérations de couverture, les gains et pertes résultant de leur évaluation en valeur de marché à la clôture de l'exercice sont alors portés au compte de résultat.

2 - Autres produits

(En millions d'euros)

	2005	2004	2003
Redevances de marques ⁽¹⁾	15	-	-
Autres	4	3	3
Autres Produits	19	3	3

⁽¹⁾ Un contrat de redevance de marque aux termes duquel la société Valeo met à disposition de certaines de ses filiales françaises son savoir-faire stratégique et commercial a été mis en place en 2005, générant un produit de 15 millions d'euros sur la période. L'impact net sur le résultat de la Société n'est toutefois par significatif, la filiale VMS refacturant à Valeo les coûts nécessaires à la réalisation de ces prestations.

3 - Résultat financier

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Dividendes reçus des filiales	67	74	26
Produits d'intérêt	151	115	120
Charges d'intérêt	(138)	(84)	(80)
Dotations nettes sur provisions pour dépréciation des titres de participation	(2)	(43)	(15)
Dotation aux provisions liée à l'attribution d'actions gratuites (cf. note 8.1.3)	(17)	-	-
Autres	5	3	9
Résultat financier	66	65	60

4 - Résultat exceptionnel

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Plus-values nettes de cession, d'échange	-	80	1
Risques et litiges	1	(4)	4
Résultat exceptionnel	1	76	5

Suite à la fusion opérée entre les sociétés Valeo Climatisation et Valeo Thermique Moteur en 2004, la Société a constaté une plus-value d'échange de 80 millions d'euros.

5 - Impôts sur les bénéfices

5.1 - Régime fiscal des groupes et résultat fiscal

Valeo a opté en faveur du régime d'intégration fiscale pour les exercices 2003 à 2007. Le Groupe intégré comprend la société mère et ses principales filiales françaises. Dans le cadre de cette option, la charge d'impôt s'analyse comme suit :

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Produit net lié à l'intégration fiscale	28	18	8
Dégrèvement d'impôt net	-	73	116
Total	28	91	124

Valeo restitue les économies d'impôt liées à l'utilisation des déficits fiscaux de ses filiales lorsque ces dernières redeviennent bénéficiaires. Au 31 décembre 2005, le montant des déficits fiscaux transmis à Valeo par ses filiales correspond à un risque maximal d'impôt futur complémentaire pour Valeo de 539 millions d'euros (521 millions d'euros au 31 décembre 2004) : cf. note 5.2. En conséquence, dès lors qu'il apparaît probable que des filiales intégrées ayant transmis des déficits fiscaux redeviennent bénéficiaires, le risque est

provisionné dans les comptes de la Société. Au 31 décembre 2005, cette provision s'élève à 10 millions d'euros (12 millions d'euros au 31 décembre 2004).

Le dégrèvement d'impôt net de 73 millions d'euros constaté en 2004 correspond à une fraction de l'impôt acquitté en 2001 sur la plus-value de cession de la participation de 50 % dans Luk réalisée en 1999.

5.2 - Éléments susceptibles d'être à l'origine d'allègements et d'accroissements de la dette future d'impôt de Valeo

Au 31 décembre	2005		2004		2003	
	Base	Impôt correspondant	Base	Impôt correspondant	Base	Impôt correspondant
(En millions d'euros)						
Décalage dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable	55	19	57	20	36	13
Plus-value d'apport	(134)	(46)	(134)	(46)	(134)	(47)
Risque de reversement aux filiales :						
· déficit au taux normal	(1 413)	(487)	(1 223)	(421)	(1 074)	(380)
· moins-values à long terme	(624)	(52)	(647)	(100)	(432)	(87)
Déficits fiscaux reportables	691	238	536	185	513	182
Moins-values à long terme	269	22	358	55	205	41
Total		(306)		(307)		(278)

6 - Immobilisations financières

6.1 - Évolution

(En millions d'euros)	Titres de participation	Créances rattachées à des participations	Autres	Immobilisations financières
Montants nets au 31 décembre 2002	2 028	1 753	-	3 781
Acquisition et augmentation de capital des filiales	17	-	-	17
Variation des provisions et autres mouvements	(15)	(6)	-	(21)
Montants nets au 31 décembre 2003	2 030	1 747	-	3 777
Acquisition et augmentation de capital des filiales	229	-	-	229
Variation des provisions et autres mouvements	(59)	276	-	217
Montants nets au 31 décembre 2004	2 200	2 023	-	4 223
Acquisition et augmentation de capital des filiales	317	-	-	317
Variation des provisions et autres mouvements	(2)	(103)	1	(104)
Montants nets au 31 décembre 2005	2 515	1 920	1	4 436

Sur l'exercice 2005, la société Valeo a racheté à Johnson Controls Inc. sa division Electronique Moteurs, devenue « Valeo Systèmes de Contrôle Moteur », pour un prix d'acquisition de 317 millions d'euros.

6.2 - Analyse par nature

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005			2004	2003
	Brut	Provisions	Net	Net	Net
Titres de participation	2 622	107	2 515	2 200	2 030
Créances rattachées à des participations	1 920	-	1 920	2 023	1 747
Autres titres immobilisés	4	4	-	-	-
Autres	1	-	1	-	-
Immobilisations financières	4 547	111	4 436	4 223	3 777

Les créances rattachées à des participations sont constituées d'avances en compte courant accordées à des sociétés apparentées, filiales directes ou indirectes de Valeo, dont l'échéance est à vue et dont le remboursement n'est pas probable dans un délai d'un an.

7 - Créances d'exploitation

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Créances fiscales ⁽¹⁾	24	6	7
Autres créances d'exploitation ⁽²⁾	21	-	-
Créances d'exploitation	45	6	7
<i>Dont part à plus d'un an</i>	14	-	-

⁽¹⁾ Les créances fiscales correspondent notamment à la créance née suite au paiement du prélèvement exceptionnel de 25 % sur les distributions de 2005. Cette créance, remboursable par tiers à compter de 2006, s'élève à 11 millions d'euros au 31 décembre 2005.

⁽²⁾ Les autres créances d'exploitation se rapportent essentiellement à la créance de Valeo envers certaines de ses filiales françaises suite à la mise en place d'un contrat de redevances de marques sur la période : cf. note 2.

8 - Capitaux propres

(En millions d'euros)	Capital social	Primes d'émission et de fusion	Réserves et autres	Capitaux propres
Au 31 décembre 2002	246	1 589	1 528	3 363
Dividende distribué	-	-	(81)	(81)
Précompte mobilier	-	-	(39)	(39)
Résultat net 2003	-	-	181	181
Au 31 décembre 2003	246	1 589	1 589	3 424
Dividende distribué	-	-	(85)	(85)
Précompte mobilier ⁽¹⁾	-	-	(101)	(101)
Autres mouvements ⁽²⁾	-	-	(2)	(2)
Augmentation de capital ⁽³⁾	5	28	-	33
Résultat net 2004	-	-	225	225
Au 31 décembre 2004	251	1 617	1 626	3 494
Dividende distribué	-	-	(91)	(91)
Augmentation de capital ⁽⁵⁾	1 ⁽⁵⁾	1	(1) ⁽⁵⁾	1
Réduction de capital ⁽⁴⁾	(19)	(233)	-	(252)
Résultat net 2005	-	-	88	88
Au 31 décembre 2005	233	1 385	1 622	3 240

⁽¹⁾ Précompte mobilier dû :

- d'une part, au titre des distributions de dividendes en 2001 et 2002, pour 83 millions d'euros, suite au dégrèvement fiscal obtenu en 2004 au titre de l'impôt sur les sociétés ;
- d'autre part, au titre de la distribution de dividendes effectuée en 2004 pour 18 millions d'euros.

⁽²⁾ Cette rubrique correspond à la taxe exceptionnelle de 2,5 % sur le montant de la réserve spéciale des plus-values à long terme.

⁽³⁾ Sur l'exercice 2004, la Société a constaté la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés qui s'est traduite par :

- une augmentation du capital social de 5 millions d'euros (par émission de 1 575 296 actions nouvelles) ;
- une prime d'émission (nette de frais) de 28 millions d'euros.

⁽⁴⁾ Sur l'exercice 2005, la Société a procédé au rachat d'environ 7,5 % de ses actions dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions (OPRA) ainsi que d'une offre publique d'achat simplifiée (OPAS). Cette opération s'est traduite par une réduction :

- du montant du capital social de 19 millions d'euros (par annulation de 6 250 000 actions existantes) ;
- de la prime d'émission (nette de frais) de 233 millions d'euros.

⁽⁵⁾ Effet des arrondis.

8.1 - Capital

Au 31 décembre 2005, le capital est de 233 millions d'euros, divisé en 77 510 357 actions de 3 euros chacune, entièrement libérées. Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans (2 220 020 actions au 31 décembre 2005) bénéficient d'un droit de vote double.

Le capital potentiel théorique de Valeo s'élèverait à 277 millions d'euros correspondant à 92 193 564 actions, en cas :

- d'exercice des options de souscription en faveur du personnel du groupe Valeo ;
- de conversion en actions nouvelles des obligations émises dans le cadre de l'emprunt OCEANE : cf. note 10.2.

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 2005 :

8.1.1 - 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 2005 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2000	50 000	60,70	50 500	2006
2000	1 300 000	48,00	810 615	2006/2008
2000	37 500	54,52	35 982	2006
2001	80 000	55,82	80 800	2009
2001	600 000	42,48	303 000	2009
2001	442 875	42,69	335 140	2009
2002	420 000	43,84	266 640	2010
2002	600 000	28,30	439 053	2010
2003	700 000	23,51	577 214	2011
2003	780 000	32,91	635 125	2011
2004	1 123 200	28,46	1 043 699	2012
Total	6 133 575		4 577 768	

⁽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.

8.1.2 - 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 2005 ⁽²⁾	Année limite de levée des options
2003	500 000	32,91	406 573	2011
2004	280 800	32,74	261 034	2012
2005	650 000	32,32	650 000	2013
Total	1 430 800		1 317 607	

⁽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.

8.1.3 - Caractéristiques du plan d'attribution d'actions gratuites

Sur l'exercice 2005, une attribution d'actions gratuites portant sur 600 000 actions de la Société a été réalisée au bénéfice des salariés et mandataires sociaux les plus directement associés au développement du Groupe. Cette attribution comporte une tranche de 300 000 actions accordées sous réserve de l'atteinte par le Groupe de critères de rentabilité.

8.2 - Primes d'émission et de fusion

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.

8.3 - Réserves

Les réserves distribuables, avant affectation du résultat 2005, s'élèvent à 1 593 millions d'euros (1 596 millions d'euros en 2004).

9 - Provisions pour risques et charges

Au 31 décembre	Provisions pour retraites et engagements assimilés	Autres provisions pour risques et charges	Total provisions risques et charges	Dont part à moins d'un an
(En millions d'euros)				
Provisions au 31 décembre 2002	4	38	42	24
Utilisations	(1)	(1)	(2)	-
Reprises	-	(5)	(5)	-
Dotations	-	4	4	-
Provisions au 31 décembre 2003	3	36	39	15
Utilisations	-	(1)	(1)	-
Reprises	-	-	-	-
Dotations	1	10	11	-
Provisions au 31 décembre 2004	4	45	49	18
Utilisations	-	-	-	-
Reprises	-	(5)	(5)	-
Dotations	-	17	17	-
Provisions au 31 décembre 2005	4	57	61	14

9.1 - Provisions pour retraites et engagements assimilés

La Société assume deux types de prestations de retraite qui ne sont acquises définitivement que lors du départ des salariés et versées à compter de cette date :

- des indemnités de départ à la retraite,
- des compléments de retraite versés aux anciens salariés.

En outre, la Société assume des engagements de versements de gratifications d'ancienneté et d'obtention de médailles du travail.

Les provisions pour retraites s'établissent comme suit :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Compléments de retraite	4	4	3
Indemnités de départ à la retraite	-	-	-
Gratifications d'ancienneté et de médailles du travail	-	-	-
Provisions pour retraites et engagements assimilés	4	4	3

Une évaluation actuarielle des engagements a été effectuée. Les calculs ont été réalisés en utilisant, au 31 décembre 2005, un taux annuel d'actualisation de 4,3 %, un taux de progression des salaires de 3 % par an et un âge de départ à la retraite situé entre 61 ans et 64 ans.

La valeur actuelle des engagements totaux comprend les compléments de retraite définitivement acquis par les personnes retraitées ainsi que les gratifications d'ancienneté, les médailles du travail et les indemnités de départ à la retraite non définitivement acquises par le personnel actif.

9.2 - Autres provisions pour risques et charges

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Perte de change latente	11	13	15
Risque de reversement d'impôt (cf. note 5.1)	10	12	7
Autres risques sur filiales	5	5	5
Attribution d'actions gratuites (cf. note 8.1.3)	17	-	-
Risques et litiges divers	14	15	9
Autres provisions pour risques et charges	57	45	36

10 - Endettement financier net

10.1 - Détail de l'endettement financier net

L'endettement financier de Valeo s'analyse comme suit :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Dettes financières à long terme	1 288	963	1 090
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an	538	151	-
Prêts à long terme	(1)	-	-
Endettement à long terme	1 825	1 114	1 090
Dettes financières à court terme	1 445	1 417	1 049
Créances financières	(1 673)	(1 377)	(1 353)
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	(443)	(456)	(478)
Trésorerie à court terme	(671)	(416)	(782)
Endettement financier net	1 154	698	308

10.2 - Détail des dettes financières à long terme

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Emprunts obligataires	1 100	500	500
OCEANE	463	463	463
Emprunts syndiqués	225	127	127
Intérêts courus non échus ⁽¹⁾	38	24	-
Prêts à long terme	(1)	-	-
Dettes financières à long terme	1 825	1 114	1 090

⁽¹⁾ Classés en 2003 en « Dettes financières à court terme ».

Les dettes financières à long terme incluent :

- un emprunt obligataire de 500 millions d'euros, émis par Valeo le 13 juillet 2001 pour une période de 5 ans et remboursable in fine. Les intérêts sur cet emprunt s'élèvent à 5,625 % du montant nominal et sont payés une fois par an. En 2004, cet emprunt a fait l'objet de swaps receveurs du taux fixe et payeurs du taux variable pour la totalité du montant ;
- 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* ;
- un emprunt de 463 millions d'euros émis le 4 août 2003 représenté par des obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE), soit 9 975 754 obligations de valeur nominale unitaire de 46,40 euros.

Les obligations portent intérêt à un taux de 2,375 % l'an, payable à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année. L'emprunt sera amorti en totalité le 1^{er} janvier 2011 par remboursement au pair. 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. (Le ratio d'attribution d'actions a été porté de 1 action Valeo à 1,013 action Valeo suite à l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée qui se sont déroulées du 6 mai au 3 juin 2005 et aux termes desquelles Valeo a racheté auprès de ses actionnaires 6 250 000 actions) ;

- 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.

10.3 - Détail des dettes financières à court terme

Les dettes financières à court terme se décomposent de la manière suivante :

Au 31 décembre

(En millions d'euros)

	2005	2004	2003
Emprunts auprès des filiales	1 442	1 366	981
Billets de trésorerie	-	50	50
Découverts bancaires	3	1	-
Intérêts courus non échus ⁽¹⁾	-	-	18
Dettes financières à court terme	1 445	1 417	1 049

⁽¹⁾ Classés à partir de 2004 en « Dettes financières à long terme – part à moins d'un an ».

10.4 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Au 31 décembre

(En millions d'euros)

	2005	2004	2003
Valeurs mobilières de placement	(432)	(454)	(462)
Disponibilités	(11)	(2)	(16)
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	(443)	(456)	(478)

Au 31 décembre 2005, le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué de SICAV monétaires dont la valeur de marché est proche de la valeur comptable, et d'actions propres pour un montant de 26 millions d'euros.

10.5 - Lignes de crédit

Au 31 décembre 2005, Valeo bénéficie de plusieurs ouvertures de crédit bancaire confirmé à échéance moyenne de quatre ans pour un montant total de 1,3 milliard d'euros. Ces lignes de crédit font l'objet de clauses contractuelles de défaut (« covenants ») liées au ratio d'endettement financier net sur fonds propres par référence aux comptes consolidés de Valeo. Au 31 décembre 2005, ce ratio est très en dessous du seuil fixé par ces « covenants ».

10.6 - Programmes de financement

Valeo dispose d'un programme de financement à court terme de billets de trésorerie dont le plafond est de 1,2 milliard d'euros et

également d'un programme de financement à moyen et long terme *Euro Medium Term Notes* d'un montant maximum de 2 milliards d'euros.

Dans le cadre de ce second programme, Valeo a émis en 2005 l'emprunt obligataire de 600 millions d'euros. Celui-ci 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.

11 - Dettes d'exploitation et diverses

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Dettes fournisseurs ⁽¹⁾	28	-	1
Dettes fiscales et sociales	8	1	1
Dettes d'exploitation	36	1	2
Autres dettes	4	3	17
Comptes de régularisation	13	13	14
Dettes diverses	17	16	31
Dont part à plus d'un an	2	-	-

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2005, les dettes fournisseurs concernent essentiellement les prestations réalisées par VMS pour le compte de Valeo : cf. note 2.

12 - Opérations avec les entreprises liées

Les comptes de la Société incluent les opérations réalisées avec ses filiales dans le cadre normal de ses activités et aux conditions habituelles du marché. Les opérations réalisées avec les entreprises liées portent sur les montants suivants :

(En millions d'euros)	2005	2004	2003
Au compte de résultat			
Produits financiers nets	130	134	96
Au bilan (31 décembre)			
Créances rattachées à des participations	1 920	2 023	1 747
Créances financières	1 673	1 382	1 353
Créances d'exploitation & diverses	23	1	2
Dettes financières	1 442	1 366	981
Dettes d'exploitation & diverses	30	1	14
Engagements hors bilan (31 décembre)			
Cautions accordées	3	3	3

13 - Couvertures des risques de change, de taux d'intérêt et sur matières premières

13.1 - Couverture des risques de change

Les entités du Groupe peuvent être exposées à un risque de change en achetant des produits, en vendant une partie de leur production dans une devise autre que leur devise de comptabilisation ou en réalisant des investissements dans des pays étrangers.

Les couvertures des filiales dans ces domaines sont réalisées principalement auprès de la société mère Valeo qui couvre les positions nettes du Groupe auprès de contreparties externes.

La couverture des transactions commerciales et d'investissements en cours et futures effectuées par les filiales est sur une durée généralement inférieure à 6 mois.

Les principaux instruments de couverture auxquels la Société a habituellement recours sont les achats et ventes à terme fermes, les swaps ainsi que les achats d'options.

Au 31 décembre 2005, la position nette de Valeo dans les principales devises étrangères est la suivante :

(En millions d'euros)	USD	GBP	JPY	Autres	Total
Ventes à terme avec filiales	(26)	(2)	(9)	(36)	(73)
Achats à terme avec filiales	74	8	3	13	98
Position avec filiales	48	6	(6)	(23)	25
Ventes à terme externes	(93)	(5)	(14)	(4)	(116)
Achats à terme externes	17	14	7	28	66
Options	-	-	-	-	-
Position hors Groupe	(76)	9	(7)	24	(50)
Position nette	(28)	15	(13)	1	(25)

La position nette en dollar, livre sterling et yen correspond essentiellement à des couvertures d'emprunts et de prêts de la société Valeo.

La valeur de marché des instruments financiers sur la position hors Groupe est une perte de 0,5 million d'euros au 31 décembre 2005.

13.2 - Couverture des risques sur matières premières

Afin de réduire l'exposition du Groupe aux variations des cours des métaux non ferreux, le Groupe couvre des achats futurs de métaux de base sur une durée généralement inférieure à 6 mois. La couverture des filiales dans ce domaine est centralisée auprès de la société mère. Les matières couvertes actuellement (l'aluminium, l'aluminium 2^e fusion, le cuivre, le zinc et l'étain) sont cotées sur les marchés officiels. Valeo privilégie les instruments de couverture sans livraison du sous-jacent physique : swaps et options sur le cours moyen mensuel.

13.3.1 - Position à taux fixe

Au 31 décembre

(En millions d'euros)	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Total actifs à taux fixe	(1)	-	-	(1)
Total passifs à taux fixe	538	463	825	1 826
Position nette à taux fixe avant gestion	537	463	825	1 825
Gestion du risque	(500)	-	(225)	(725)
Position nette à taux fixe après gestion	37	463	600	1 100

13.3.2 - Position à taux variable

La trésorerie à court terme, qui s'élève à 671 millions d'euros, est rémunérée sur la base de taux variables.

Toutes matières confondues, les couvertures en cours au 31 décembre 2005 sont les suivantes :

(En millions d'euros)	Avec filiales	Hors Groupe	Total
Ventes à terme	(100)	-	(100)
Achats à terme	-	99	99
Position nette	(100)	99	(1)

La valeur de marché des instruments financiers hors Groupe relatifs au métal est estimée à 21 millions d'euros au 31 décembre 2005.

13.3 - Couverture des risques de taux

Le Groupe utilise les swaps de taux d'intérêt pour échanger le taux de la dette, dès l'origine ou pendant la durée de l'emprunt, contre taux variable ou fixe.

Au 31 décembre 2005, 83 % des dettes financières à long terme sont à taux fixe (48 % au 31 décembre 2004).

14 - Engagements hors bilan

Au 31 décembre	2005			2004			2003		
	À moins d'un an	À plus d'un an	Total	À moins d'un an	À plus d'un an	Total	À moins d'un an	À plus d'un an	Total
(En millions d'euros)									
Cautions accordées	-	3	3	-	3	3	-	3	3
Autres engagements donnés	55	336	391	4	45	49	4	45	49
Total	55	339	394	4	48	52	4	48	52

La rubrique « Autres engagements donnés » comprend notamment la garantie donnée en 2005, à hauteur de 348 millions d'euros, au syndicat IUE-CWA-Local 509 dans le cadre de l'accord intervenu le 25 septembre 2005 pour la fermeture de l'usine de Rochester.

Cette garantie, consentie pour une durée indéterminée, couvre les engagements de Valeo Electrical Systems Inc. en matière de retraites et avantages connexes.

15 - Effectifs et rémunérations

	2005	2004	2003
Effectifs au 31 décembre	1	1	1
Montant des jetons de présence versés aux membres des organes de direction (en milliers d'euros)	301	405	354

16 - Filiales et participation

Sociétés	Capital	Autres capitaux propres ⁽¹⁾	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Cautions et avals fournis	Chiffre d'affaires hors taxes	Résultat net	Dividendes encaissés
				Brute	Nette					
Au 31 décembre 2005										
<i>(En millions d'euros)</i>										
A - Filiales et participations dont la valeur brute d'inventaire excède 1 % du capital Valeo										
Valeo Vision										
93000 Bobigny	6	(49)	90	211	183	275	-	444	(31)	-
Valeo Systèmes d'Essuyage										
78321 La Verrière	16	(22)	64	53	49	50	-	334	(23)	-
Valeo Thermique Habitacle										
75017 Paris	40	523	100	40	40	194	-	-	35	2
Valeo Systèmes Thermiques										
78320 Le Mesnil-Saint-Denis	156	412	10	96	96	144	-	683	122	5
Valeo Service										
93406 Saint-Ouen	18	(19)	95	25	25	21	-	246	(7)	-
Société de Participations Valeo										
75017 Paris	749	25	100	838	838	247	-	-	(3)	14
Valeo Management Services										
75017 Paris	9	(9)	100	9	9	-	-	-	4	-
Valeo Swiches and Detection Systems - VS DS										
94000 Créteil	10	(2)	10	33	6	39	-	-	(6)	-
Valeo International Holding B.V.										
Amsterdam - Pays-Bas	129	399	100	436	389	-	-	-	27	24
Valeo Pyeong Hwa										
Taegu - Corée	16	49	50	15	15	-	-	163	13	3
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi										
Istanbul - Turquie	22	15	100	22	22	-	-	75	7	6
Valeo Vision Belgique										
7 820 Ath - Belgique	3	13	100	9	9	6	-	140	4	4
Valeo Service Benelux B.V.										
Helmond - Pays Bas	-	5	100	8	8	11	-	28	-	-
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd										
Chennai - Inde	6	3	50	4	4	-	1	18	2	-
Valeo Electronique et Systèmes de Liaison										
78180 Montigny-le-Bretonneux	92	(133)	100	299	299	264	-	238	(21)	-
Valeo Embrayages										
81000 Amiens	140	23	100	140	140	46	-	248	10	4
Valeo Matériaux de Friction										
87020 Limoges	60	13	100	60	60	10	-	74	4	3
Equipement 7										
93406 Saint-Ouen	10	(10)	100	3	2	-	-	-	-	-
Valeo Systèmes de Contrôle Moteur										
95520 Osny	150	172	100	317	317	-	-	391	21	-
B - Autres filiales et participations										
Filiales non requises au paragraphe A :										
• filiales françaises (ensemble)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
• filiales étrangères (ensemble)	-	-	-	4	4	-	1	-	-	1
Participations non requises au paragraphe A :										
• dans les sociétés françaises (ensemble)	-	-	-	4	-	-	-	-	-	-
TOTAL				2 626	2 515					

⁽¹⁾ Y compris le résultat de l'exercice 2005 et avant affectation de celui-ci.

Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2005

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Valeo, tels qu'ils sont présentés aux pages 138 à 155 ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

2 - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme indiqué au paragraphe 1.1. des notes annexes aux états financiers, la Société détermine les dépréciations de ses participations en fonction de leur valeur d'utilité et par référence à des critères adaptés aux caractéristiques de chaque société. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons revu l'application de cette méthodologie et vérifié les calculs de détermination des provisions pour dépréciation des titres comptabilisées et nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 9 février 2006

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Salustro Reydel

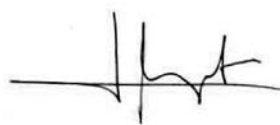
Membre de KPMG International



Serge Villepelet



Jean-Christophe Georghiou



Jean-Pierre Crouzet



Emmanuel Paret

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2005

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92, du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Dans sa séance du 15 décembre 2005, votre Conseil d'Administration a autorisé la conclusion de contrats de redevances de marques entre la société Valeo et plusieurs filiales opérationnelles du Groupe.

Ces contrats ont pour objet de permettre à certaines entités opérationnelles du Groupe de faire état de leur appartenance au groupe Valeo en mettant à leur disposition l'ensemble des connaissances, valeurs, potentialités commerciales et humaines propres à celui-ci. Ils ont une durée de deux ans, renouvelable par tacite reconduction par période de douze mois.

La prestation est rémunérée au regard du chiffre d'affaires de la Branche. Pour la première année d'application, le chiffre d'affaires retenu pour le calcul de la rémunération payée en 2005 est celui de l'exercice 2004. Les montants facturés ressortent à :

Société (En millions d'euros)	Montant facturé par Valeo SA en 2005
Valeo Vision	3,1
Valeo Équipements Électriques Moteurs	2,1
Valeo Systèmes d'Essuyage (Activités Essuyage)	2,6
Valeo Systèmes d'Essuyage (Activités Moteurs et Actuateurs)	0,4
Valeo Sécurité Habitacle	1,4
Valeo Switches & Detection Systems - VSDS	2,9
Valeo Électronique et Systèmes de Liaison	2,5
TOTAL	15,0

Administrateur concerné :

Monsieur Thierry Morin, administrateur de la société Valeo, est également administrateur de la société Valeo Electronique et Systèmes de Liaison.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

En 2004, la société Valeo a conclu des opérations d'options sur actions Valeo avec les sociétés Valeo Espana SA, Valeo Service Espana SA, Valeo Iluminacion SA et Valeo Termico SA, qui s'inscrivent dans le cadre de la mise en place du plan international d'actionnariat salarié Valeorizon 2004.

Les salariés de ces sociétés ayant leur siège social en Espagne et adhérant au plan d'actionnariat ont eu la faculté de participer à une formule à effet de levier (Valeorizon+) reposant sur le dépôt d'une somme d'argent en devise locale sur un compte ouvert auprès d'une banque, assorti de l'attribution par l'employeur aux salariés de droits spécifiques (Stock Appreciation Rights ou SARs) destinés à reproduire le mécanisme de l'effet de levier offert aux autres salariés du Groupe dans le cadre du FCPE Valeorizon+.

Afin de couvrir les sommes dues aux salariés au titre des SARs (hors cotisations sociales, prélèvements fiscaux et effet de change), la société Valeo a consenti des options aux filiales participant au Plan et a conclu elle-même une opération miroir avec la Société Générale.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 9 février 2006

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Salustro Reydel

Membre de KPMG International

Serge Villepelet

Jean-Christophe Georghiou

Jean-Pierre Crouzet

Emmanuel Paret

Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

(En millions d'euros)	2001	2002	2003	2004	2005
1 - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	249	246	246	251	233
Nombre d'actions ordinaires existantes	83 056 603	82 133 728	82 133 728	83 709 024	77 510 357
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
- par exercice de bons de souscription	-	-	-	-	-
- par exercice d'options de souscription	3 878 075	4 373 425	5 024 925	5 738 878	4 577 768
- par conversion d'obligations en actions nouvelles	-	-	9 975 754	9 975 754	10 105 439
2 - OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	270	-	-	-	-
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	304	959	60	181	70
Impôts sur les bénéfices	28	28	124	91	28
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat net	328	964	181	225	88
Dividende net	58	82	86	92	85
3 - RÉSULTATS PAR ACTION (EN EUROS)					
Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions	4,00	12,02	2,24	3,24	1,26
Résultat net	3,95	11,74	2,20	2,68	1,14
Dividende net	0,70	1,00	1,05	1,10	1,10
4 - PERSONNEL					
Effectif au 31 décembre	1 631	2	1	1	1
Salaires et traitements	62	8	2	2	2
Charges sociales	23	1	1	1	1

Inventaire des valeurs mobilières

Au 31 décembre 2005

	Nombre de titres	Valeur nette comptable (En millions d'euros)
Valeo Friction Materials India Limited	9 600 000	2
Equipement 7	697 531	2
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd	15 252 500	4
Valeo Switches & Detection Systems - VSDS	70 001	6
Valeo Service Benelux B.V.	400	8
Valeo Management Services	6 112 959	9
Valeo Vision Belgique	99 999	9
Valeo Pyeong Hwa Co. Ltd	1 942 698	15
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi	6 608 901 591	22
Valeo Service	1 120 036	25
Valeo Thermique Habitacle	2 652 500	40
Valeo Systèmes d'Essuyage	685 102	49
Valeo Matériaux de Friction	4 002 550	60
Valeo Systèmes Thermiques	1 031 814	96
Valeo Vision	365 877	183
Valeo Embrayages	9 335 883	140
Valeo Électronique et Systèmes de Liaison	5 730 615	299
Valeo Systèmes de Contrôle Moteur	15 000 000	317
Valeo International Holding B.V.	2 845 120	389
Société de Participations Valeo	6 136 601	838
Autres titres dont la valeur nette comptable est inférieure à 1,3 million d'euros		2
Titres de participation		2 515
CIC UNION PLUS	458	74
CENTRAL PIBOR CCR	7 293	21
CPR CASH	1 147	22
DWS JOUR FCP	1 380	71
KLEBER EURIBOR	264	52
FORTIS EUR	1 508	75
NATEXIS SÉCURITÉ PLUS	307	71
BNP PARIBAS MONE COURT	86 621	20
Sicav monétaires		406
Actions propres	807 704	26
TOTAL VALEURS MOBILIÈRES		2 947

5 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Rapport du Président du Conseil d'Administration relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, aux éventuelles limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général et aux procédures de contrôle interne mises en place par le Groupe Valeo p. 164

Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2005 p. 171

Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président p. 173

Rapport du Président du Conseil d'Administration relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, aux éventuelles limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général et aux procédures de contrôle interne mises en place par le Groupe Valeo

1. Préparation et organisation des travaux du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a adopté le 31 mars 2003 un Règlement Intérieur en ligne avec le dispositif préconisé par le rapport Bouton destiné à préciser les modalités de fonctionnement du Conseil, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

1.1. Règles spécifiques de fonctionnement et d'organisation du Conseil et application

1.1.1. Composition du Conseil d'Administration

Les statuts disposent que le Conseil d'Administration comprend entre 3 et 18 membres. À la suite de la cooptation de Pierre-Alain De Smedt en remplacement de Noël Goutard le 7 mars 2005, le Conseil est à ce jour composé de 10 membres.

Des indications détaillées sur la composition du Conseil d'Administration figurent en annexe au présent Rapport.

Conformément aux dispositions de son Règlement Intérieur, le Conseil d'Administration a examiné la situation de chacun de ses membres au regard des critères d'indépendance retenus par le Règlement Intérieur. Le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration retient comme indépendants les administrateurs qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

En particulier, sont présumés indépendants les administrateurs :

- I. qui ne sont pas salariés ou mandataires sociaux de la Société, salariés ou administrateurs d'une société qu'elle consolide et qui ne l'ont pas été au cours des cinq dernières années ;
- II. qui ne sont pas mandataires sociaux d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- III. qui ne sont pas clients, fournisseurs, banquiers d'affaire, banquiers de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lesquels la Société ou son Groupe représente une part significative de l'Activité ;
- IV. qui n'ont pas de lien familial proche avec un mandataire social ;
- V. qui n'ont pas été auditeurs de la Société au cours des cinq dernières années ;
- VI. qui n'ont pas été administrateurs de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle leur mandat en cours leur a été conféré.

Pour les administrateurs détenant 10 % du capital ou des droits de vote de la Société ou plus, ou représentant une personne morale détenant une telle participation, la qualification d'indépendant tient compte de la composition du capital de la Société et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

En application de ces critères, le Conseil a noté que :

- un administrateur exerce les fonctions de Président-Directeur Général de la Société : Thierry Morin ;

- quatre administrateurs sont membres du Conseil d'Administration (et précédemment du Conseil de Surveillance) depuis plus de douze ans : Carlo De Benedetti, Alain Minc, Erich Spitz et Yves-André Istel ;
- cinq administrateurs sont indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur (en ligne avec le dispositif préconisé par le rapport Bouton) : Pierre-Alain De Smedt, François Grappotte, Philippe Guédon, Jean-Bernard Lafonta et Véronique Morali.

1.1.2. Délais moyens de convocation du Conseil

Conformément au Règlement Intérieur, les dates de réunion du Conseil sont communiquées à chaque administrateur au plus tard au début de chaque exercice social. Les délais moyens de convocation du Conseil constatés sont de 15 jours environ.

1.1.3. Représentation des administrateurs

Les administrateurs ont la possibilité de se faire représenter aux séances du Conseil par un autre administrateur. Le mandat doit être donné par écrit. Au cours de l'exercice 2005, deux administrateurs ont utilisé la faculté de représentation.

1.1.4. Présidence des séances du Conseil

Les séances du Conseil sont présidées par le Président ou, en son absence, par un vice-président ou un administrateur délégué par le Conseil d'Administration. Sur dix séances du Conseil d'Administration tenues au cours de l'exercice, le Conseil a toujours été présidé par le Président.

1.1.5. Visioconférence

Les statuts prévoient la possibilité pour les administrateurs de participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence. En application des statuts et du Règlement Intérieur, les administrateurs qui participent aux délibérations du Conseil par ce moyen sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, sauf pour l'adoption des décisions suivantes : la nomination, le renouvellement ou la révocation du Président, du Directeur Général ou des Directeurs Généraux Délégués ainsi que la fixation de leurs rémunérations, l'établissement des comptes annuels sociaux et consolidés ainsi que du Rapport annuel. Cette faculté, qui a été utilisée à quatre reprises au cours de l'exercice écoulé, n'a concerné que deux administrateurs.

1.2. Information des administrateurs

1.2.1. Information des administrateurs

Le Président a fourni aux administrateurs, dans un délai suffisant, l'information leur permettant d'exercer pleinement leur mission. Chaque administrateur reçoit et peut se faire communiquer les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

1.2.2. Invités du Conseil

Au cours de l'exercice, le Directeur du Contrôle Financier Groupe a assisté à l'ensemble des séances du Conseil.

1.3. Fréquence des réunions du Conseil et taux moyen de présence des administrateurs

Aux termes du Règlement Intérieur du Conseil, le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an. Le Conseil d'Administration s'est réuni dix fois au cours de l'exercice 2005.

Le taux moyen de présence en personne ou par mandataire des membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2005 a été de 90,8 %. Le taux moyen de présence en personne des membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2005 a été de 86,6 %.

1.4. Missions du Conseil

Le Conseil d'Administration a pour mission principale de déterminer les orientations de l'Activité de la Société et de veiller à leur mise en œuvre.

Au cours de l'exercice 2005, le Conseil d'Administration a notamment : examiné les comptes annuels de l'exercice 2004, les documents de gestion prévisionnelle et le passage aux normes IFRS, revu les opérations stratégiques (en particulier acquisitions et opérations de restructuration), entendu les comptes rendus des différents Comités constitués en son sein, coopté Pierre-Alain De Smedt en remplacement de Noël Goutard, proposé à l'Assemblée Générale la mise en œuvre d'une offre publique de rachat d'actions et d'une offre publique d'achat simplifiée et attribué des options d'achat d'actions et des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux les plus directement concernés par le développement du Groupe.

1.5. Les Comités créés par le Conseil

Le Conseil a constitué en son sein des Comités destinés à améliorer le fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions.

Le Conseil a ainsi constitué les Comités permanents suivants : le Comité Stratégique, le Comité d'Audit, le Comité des Rémunérations et le Comité des Nominations. Chacun de ces Comités fait l'objet d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'Administration.

Les travaux du Comité Stratégique, du Comité d'Audit, du Comité des Rémunérations et du Comité des Nominations sont présentés tout au long de l'exercice social au Conseil d'Administration sous la forme de comptes rendus d'activité.

1.5.1. Comité Stratégique

Le Comité Stratégique est composé de cinq membres dont un Président et deux administrateurs indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur. Les membres du Comité Stratégique sont nommés par le Conseil d'Administration.

Les membres du Comité Stratégique sont MM. Philippe Guédon, Jean-Bernard Lafonta, Alain Minc, Thierry Morin et Erich Spitz. La Présidence du Comité Stratégique est assurée par M. Philippe Guédon.

Le Comité Stratégique a pour mission :

- d'exprimer au Conseil son avis sur les axes stratégiques de la Société et du Groupe, et toute autre question stratégique importante dont le Conseil ou son Président le saisit ;
- d'examiner les budgets annuels et les revues semestrielles, ainsi que les plans moyen terme et long terme relatifs aux orientations stratégiques du Groupe.

Il a également pour mission d'étudier et de formuler son avis au Conseil sur les questions qui lui sont soumises relatives aux opérations majeures d'acquisition, de cession, de financement et d'endettement.

Au cours de l'exercice 2005, le Comité Stratégique s'est réuni à six reprises, avec un taux de présence de 93,3 %. Lors de ces réunions, le Comité Stratégique a passé en revue les résultats du Groupe, étudié les différents projets d'acquisition. Le Comité a également revu l'état et la stratégie du Groupe dans le Domaine de la Propulsion.

1.5.2. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de trois membres, dont un Président, nommés par le Conseil d'Administration. Tous les membres du Comité d'Audit sont des administrateurs indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur.

Les membres du Comité d'Audit sont MM. Pierre-Alain De Smedt, François Grappotte et Jean-Bernard Lafonta. La Présidence du Comité d'Audit est assurée par M. Pierre-Alain De Smedt.

Le Comité d'Audit a pour mission de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables et financières adoptées pour l'établissement des comptes consolidés ainsi que du traitement adéquat des opérations au sein du Groupe ;
- vérifier que sont définies des procédures internes de collecte et de contrôle des informations financières et comptables garantissant la remontée rapide et la fiabilité de celles-ci ; examiner le plan d'audit interne du Groupe ainsi que les réponses afférentes de la Direction ; prendre connaissance des audits internes et externes du Groupe ainsi que des réponses afférentes de la Direction ;
- donner un avis sur la sélection des Commissaires aux comptes ou le renouvellement de leur mandat ;
- examiner toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le Président du Conseil d'Administration ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2005, avec un taux de présence de 75 %. Au cours de ces réunions, le Comité a notamment examiné les comptes consolidés de l'exercice 2004, les comptes semestriels de l'exercice 2005 et le passage aux normes IFRS.

Les travaux du Comité d'Audit ont été conformes aux objectifs qui lui ont été confiés. Ces travaux ont été facilités par la présence des Commissaires aux comptes et du Directeur du Contrôle Financier à toutes les réunions et par le travail effectué par l'audit interne. Les présentations des Commissaires aux comptes ont essentiellement porté sur les conclusions de leur revue limitée des comptes semestriels, leur audit des comptes annuels et des comptes consolidés, et sur le passage aux normes IFRS. Le Comité d'Audit n'a pas fait de réserves sur les comptes consolidés qui lui ont été présentés.

1.5.3. Comité des Rémunérations

Le Comité des Rémunérations est composé de trois membres dont un Président et deux administrateurs indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur. Les membres du Comité des Rémunérations sont nommés par le Conseil d'Administration.

Les membres du Comité des Rémunérations sont MM. François Grappotte, Philippe Guédon et Alain Minc. La Présidence du Comité des Rémunérations est assurée par M. Alain Minc.

Le Comité des Rémunérations a pour mission de :

- étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux ;
- proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence ;

- et examiner toute question que lui soumettrait le Président et notamment les projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le Comité des Rémunérations s'est réuni à deux reprises en 2005, avec un taux de présence de 100 %.

Au cours de ses réunions, le Comité a notamment proposé au Conseil d'Administration d'attribuer un nombre total de 650 000 options d'achat d'actions et 600 000 actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux les plus directement concernés par le développement du Groupe. Cette proposition a été adoptée par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 17 novembre 2005.

1.5.4. Comité des Nominations

Le Comité des Nominations est composé de cinq membres dont un Président et trois administrateurs indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur. Les membres du Comité des Nominations sont nommés par le Conseil d'Administration.

Les membres du Comité des Nominations sont Mme Véronique Morali et MM. François Grappotte, Philippe Guédon, Alain Minc et Thierry Morin. La Présidence du Comité des Nominations est assurée par M. Alain Minc.

Le Comité des Nominations est en charge de la préparation de la composition des instances dirigeantes de la Société (mandataires sociaux et administrateurs). Il examine chaque année la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance retenus par le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration.

En 2005, le Comité des Nominations s'est réuni trois fois, avec un taux de présence de 93,3 %.

Au cours de ses réunions, le Comité des Nominations a notamment proposé au Conseil d'Administration de coopter Pierre-Alain De Smedt en remplacement de Noël Goutard. Cette proposition a été adoptée à l'unanimité par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 7 mars 2005. La cooptation de Pierre-Alain De Smedt a ensuite été ratifiée par l'Assemblée Générale le 3 mai 2005. Conformément au Règlement Intérieur, le Comité des Nominations a également examiné la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance susvisés.

1.6. Evaluation du fonctionnement du Conseil

Conformément au Règlement Intérieur, le Conseil a procédé à sa propre évaluation afin de faire le point sur les modalités de son fonctionnement et de vérifier que ses débats ont été convenablement organisés.

L'évaluation du Conseil d'Administration pour l'exercice 2005 a été menée avec l'assistance d'un cabinet extérieur au cours du dernier trimestre 2005. À cet effet, un questionnaire détaillé a été envoyé à chacun des administrateurs sur leur appréciation du fonctionnement du Conseil et leurs suggestions pour améliorer celui-ci. Parmi les sujets traités, figuraient le fonctionnement et la composition du Conseil, l'information des administrateurs et le choix des sujets traités, la qualité des débats et le fonctionnement général des Comités spécialisés.

Les réponses des administrateurs ont été analysées puis présentées lors de la séance du Conseil du 9 février 2006. Les administrateurs ont tous exprimé leur satisfaction globale sur le fonctionnement du Conseil.

1.7. Actions détenues et opérations sur titres

Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins 100 actions tout au long de son mandat.

Un Code de bonne conduite régissant la réalisation par les membres du Conseil d'Administration et les cadres-dirigeants du Groupe d'opérations sur les titres de la Société a été accepté par chaque administrateur lors de son entrée en fonction. Aux termes de ce Code, chaque administrateur doit déclarer au Directeur Juridique du Groupe, au plus tard dans les quinze jours ouvrés suivant leur réalisation, les opérations sur les titres de la Société qu'il a réalisées. Conformément à la réglementation applicable, ces informations doivent ensuite être communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers et rendues publiques.

1.8. Conventions de l'article L. 225-38 du Code de commerce

Au cours de l'exercice, des opérations soumises à la procédure des conventions réglementées conclues entre la Société et ses filiales espagnoles dans le cadre de la mise en place du plan international d'actionnariat salarié Valeorizon 2004 et qui avaient été autorisées par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 18 octobre 2004 se sont poursuivies.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a, lors de sa réunion du 15 décembre 2005, autorisé la signature de contrats de redevances de marque entre la Société et des filiales opérationnelles du Groupe.

Ces conventions feront l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux comptes.

1.9. Délégations en matière de cautions, avals et garanties – Art. L. 225-35 du Code de commerce

Le Conseil d'Administration a autorisé le Président, avec faculté de subdélégation, à émettre au nom de la Société des cautions, avals et garanties dans la limite d'un montant de 23 millions d'euros et à poursuivre les cautions, avals et garanties précédemment délivrés.

Cette autorisation donnée pour une période de douze mois expire le 7 mars 2006. Au cours de l'exercice, aucun nouvel engagement de cette nature n'a été donné par le Président dans le cadre de cette enveloppe.

1.10. Mode d'exercice de la Direction Générale de la Société et limitations des pouvoirs du Directeur Général

Le Conseil d'Administration de la Société a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration n'a pas apporté de limites particulières aux pouvoirs du Directeur Général. Le Président-Directeur Général est ainsi investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance, au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

2. Contrôle interne

Le présent Rapport a été présenté au Comité d'Audit le 7 février 2006.

2.1. Définition et objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne est défini dans le Groupe Valeo comme étant un processus mis en œuvre par la Direction et le personnel pour donner une assurance raisonnable sur la réalisation des objectifs suivants :

- fiabilité des informations financières et de gestion ;
- conformité aux lois et aux réglementations ;
- protection des actifs ;
- optimisation des activités opérationnelles.

En ce sens, Valeo adopte une définition du contrôle interne comparable à celle du référentiel international « COSO » (*Committee Of Sponsoring Organization de la Treadway Commission*, dont les conclusions ont été publiées en 1992 aux États-Unis).

2.2. Rappel des composantes du contrôle interne de Valeo

L'organisation décentralisée de Valeo lui apporte la réactivité et la proximité des clients qui lui permettent de se développer sur ses marchés. Cette décentralisation va de pair avec des principes et des

règles de fonctionnement qui s'appliquent dans toutes les sociétés du Groupe.

Ainsi, le Code d'éthique a été diffusé à l'ensemble des cadres. Il constitue le fondement aux procédures détaillées applicables dans le Groupe. Ce code, disponible sous Intranet, a fait l'objet d'une mise à jour en 2004 pour intégrer de nouvelles dispositions afférant à la gestion des ressources humaines.

Le Groupe dispose depuis 15 ans d'un Manuel Administratif et Financier qui constitue le standard financier et de gestion de Valeo. Il est utilisé au quotidien par les opérationnels. Ces standards financiers et de gestion se composent de deux parties :

- l'une est consacrée aux règles de gestion et de contrôle interne ;
- l'autre définit les règles d'évaluation et de présentation des principales rubriques du bilan et du compte de résultat.

Tous les ans, le Directeur et le Contrôleur Financier de chaque Division signent une lettre d'affirmation par laquelle ils s'engagent à ce que les standards financiers et de gestion soient respectés. Un questionnaire de contrôle interne très précis, comportant désormais plus de 400 questions, portant sur le respect des standards financiers et de gestion, fait l'objet d'une révision annuelle. Ce questionnaire est consolidé dans une base de données spécifique, et les résultats sont portés à la connaissance des responsables opérationnels ou fonctionnels concernés au niveau du Groupe afin que, le cas échéant, les actions nécessaires puissent être engagées.

La procédure budgétaire et de reporting mensuel est un outil essentiel pour Valeo dans le pilotage de ses opérations. Les écarts éventuels peuvent ainsi être identifiés, analysés et traités en cours d'année, ce qui contribue d'autant à fiabiliser des clôtures intermédiaires et annuelles.

En outre, il convient de mentionner les règles et procédures spécifiques élaborées par les différentes Directions fonctionnelles du Groupe, en cohérence avec les standards financiers et de gestion :

- la Charte d'Innovation Constante, définissant de manière stricte les principes de gestion de projets de développement ;
- les procédures marketing et les pratiques de vente ;
- les procédures ressources humaines ;
- les procédures achats, qui vont de pair avec la réduction du nombre de fournisseurs référencés, de manière à assurer un meilleur suivi de la qualité de leurs prestations ;
- le Manuel de Gestion des Risques et les guides d'application en ce qui concerne la sécurité, la sûreté et l'environnement, ainsi que le Manuel des Assurances (Valeo a pour politique de respecter au minimum les réglementations locales en matière de sécurité et d'environnement et, dans certains cas, de se conformer à des standards plus élevés).

La quasi-totalité des informations concernant ces règles et procédures sont disponibles sur l'Intranet du Groupe pour le personnel de Valeo concerné.

En termes de qualité, Valeo s'est doté de ses propres référentiels, Valeo 1000 et Valeo 5000, qui font l'objet d'audits « VAQ » (Valeo Audit Qualité) réguliers. Par ailleurs, la méthode QRQC (*Quick Response Quality Control*) assure une mise en œuvre rapide des actions correctrices. Enfin, depuis 1997, Valeo a lancé un programme de certification de ses sites selon la norme ISO 14001 ; à ce jour 117 sites, sur un total de 134, bénéficient de cette certification.

2.3. Pilotage du dispositif de contrôle interne

Un élément important du dispositif de pilotage de contrôle interne, notamment en matière comptable et financière, est constitué par le département d'Audit Interne Valeo, qui est chargé de conduire des missions dans le Groupe pour s'assurer que les procédures prévues fonctionnent correctement. L'Audit Interne est également amené à effectuer de manière régulière des audits des indicateurs de performance des sites et des Divisions, et coordonne la mise à jour des procédures des standards financiers et de gestion.

2.4. Rappel des travaux menés en 2003 et en 2004

En 2003, Valeo avait procédé, au niveau Groupe, à :

- une analyse du contrôle interne existant au regard des cinq grandes composantes définies par le référentiel « COSO » (environnement de contrôle, évaluation des risques, activités de contrôle, information et communication, pilotage de l'ensemble du dispositif) ; l'élaboration d'une première cartographie des processus et des risques majeurs, effectuée sur la base d'entretiens avec les principaux responsables opérationnels et fonctionnels du Groupe ;
- une identification des comptes significatifs et de leur interaction avec les processus, ainsi qu'à un recensement des procédures de contrôle interne existantes, liées à l'établissement des comptes.

En 2004, le Groupe a décidé de mettre en œuvre un projet spécifique visant à l'amélioration du contrôle interne lié à la fiabilité des informations financières. À terme, l'objectif de Valeo est d'être en mesure de procéder à une évaluation de la pertinence et de la correcte application de ses procédures de contrôle interne au regard de la fiabilité des informations financières.

Pour ce faire, 132 points de contrôle clefs ont été mis en évidence sur les 7 processus suivants :

- ventes, gestion des clients, encaissements ;
- achats, gestion des fournisseurs, décaissements ;
- suivi des immobilisations ;
- suivi des stocks ;
- paie ;
- trésorerie ;
- clôture comptable.

Ces points de contrôle doivent s'appliquer au niveau de tous les sites opérationnels du Groupe.

Des règles de documentation et de tests (tailles d'échantillonnages notamment) ont été définies de manière à assurer une homogénéité entre les sites.

Un premier pilote sur site a été réalisé en juin/juillet 2004, sur lequel l'équipe de projet est intervenue pour réaliser, avec le management du site, les travaux de documentation et de tests. Cette intervention a permis de valider l'approche retenue, d'affiner les prévisions de ressources nécessaires et de mettre à disposition un support standard de documentation et de tests pour l'ensemble des sites. Une base spécifique des bonnes pratiques de contrôle interne a été créée et mise à disposition sur l'Intranet du Groupe.

Sur cette base, des sites pilotes ont démarré au deuxième semestre des travaux de documentation et de tests, un contrôle qualité des travaux étant assuré par l'Audit Interne. Nos Commissaires aux

comptes ont procédé à une revue des travaux effectués par les pilotes.

Parallèlement, Valeo a mis en œuvre un processus visant à revoir les contrôles d'accès et les profils sur le logiciel SAP déployé progressivement sur l'ensemble des principaux sites du Groupe. Sur la base de matrices d'incompatibilités définies au niveau de chacun des processus, des profils standards optimisés ont été retenus.

Un nouvel outil de remontée de l'évaluation du contrôle interne a été mis en place en 2004, dans la lignée de l'outil d'évaluation dont le Groupe s'était doté dès 1999, permettant de centraliser la documentation des contrôles et des tests effectués dans le cadre du projet LSF (Loi sur la Sécurité Financière). Cet outil sera également utilisé pour effectuer un suivi en temps réel des plans d'action d'amélioration du contrôle interne.

2.5. Travaux réalisés en 2005

S'agissant de l'amélioration du contrôle interne lié à la fiabilité des informations financières, le déploiement du processus de documentation et de test des points clés sur l'ensemble des entités opérationnelles du Groupe a été entrepris. Des plans d'actions ont été définis à l'issue des travaux de documentation et de tests. Chaque plan d'action est placé sous la responsabilité des Contrôleurs Financiers et fait l'objet d'un pilotage au niveau de l'Audit Interne du Groupe.

En ce qui concerne les contrôles d'accès et les profils d'utilisateurs dans SAP, un déploiement a été réalisé sur 18 sites parmi les plus importants du Groupe.

Une cartographie de deuxième niveau des risques Groupe est en cours d'élaboration. Plus de 70 cadres dirigeants ont été rencontrés, que ce soit au niveau des fonctions centrales que des Branches. Les risques ont été classés par processus selon leur niveau d'importance et de maîtrise. Certains d'entre eux sont mentionnés dans le Rapport de Gestion au paragraphe 9 « Risques et incertitudes » p 41. Le plan d'audit présenté au Comité d'Audit de décembre 2005 s'inspire de cette cartographie des risques.

Les fonctions « Corporate » ont été incluses dans le périmètre et à ce titre, le contrôle interne de la Banque Interne Valeo (BIV) a été documenté sur le deuxième semestre 2005.

Enfin, les référentiels Qualité, Industriel, Gestion de projets et Sécurité ont été mis à jour dans le référentiel Valeo 5000 du Groupe.

2.6. Perspectives pour 2006 et 2007

Un plan d'audit à deux ans (2006 et 2007) couvrant les enjeux majeurs issus de la cartographie des risques a été établi.

La cartographie des risques donnera lieu à des mises à jour de manière à s'assurer qu'elle couvre l'évolution des enjeux du Groupe.

Suite à la BIV en 2005, un plan de documentation sera établi pour d'autres processus « Corporate ».

Le déploiement du processus de documentation et de test des contrôles clés sera finalisé dans l'ensemble des sites, l'objectif étant de parvenir à une couverture exhaustive de l'ensemble des points de contrôle par tous les sites concernés.

Les contrôles d'accès et les profils utilisateurs seront revus pour l'ensemble des sites opérant sous SAP. Une approche spécifique sera mise en place pour les sites n'utilisant pas SAP.

D'une manière générale, le Groupe va poursuivre la démarche d'amélioration continue de son contrôle interne engagée depuis plusieurs années, avec l'objectif spécifique d'être en mesure à terme de procéder à une évaluation de la pertinence et de la correcte application des procédures de contrôle interne mises en place au regard de la fiabilité des informations financières.

L'ensemble de cette démarche est soutenu activement par la Direction Générale du Groupe.

Thierry Morin

Président du Conseil d'Administration



Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2005

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours de l'exercice 2005
Thierry Morin	21/03/2001	31/12/2006	Président-Directeur Général		<ul style="list-style-type: none"> Président-Directeur Général de : Valeo Bayen Président de : Société de Participations Valeo, Valeo Service, Valeo Finance, Valeo Thermique Habitable, Valeo España, S.A., Valeo Holding Netherlands B.V., Valeo SpA, Valeo Japan Co. Ltd, Valeo International Holding B.V., Valeo (UK) Limited Gérant de : Valeo Management Services, Valeo Auto-Electric Beteiligungs GmbH, Valeo Germany Holding GmbH, Valeo Grundvermögen Verwaltung GmbH, Valeo Holding Deutschland GmbH Administrateur de : Valeo Électronique & Systèmes de Liaison, Valeo Service España S.A., Valeo Iluminacion, S.A., Valeo Termico, S.A. Administrateur du CEDEP
Carlo De Benedetti	4/07/1986	31/12/2006		Président du Conseil d'Administration de CIR SpA	<p>Groupe Cofide-CIR</p> <ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil d'Administration de Cofide SpA, CIR SpA Administrateur de Gruppo Editoriale L'Espresso SpA, Sogefi SpA <p>Hors Groupe Cofide-CIR</p> <ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil d'Administration de CDB Web Tech SpA Président du Conseil de Surveillance de M&C Management & Capitali SpA Administrateur de : Pirelli SpA, Banca Intermobiliare SpA
Pierre-Alain De Smedt	7/03/2005	31/12/2006			<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de : Belgacom, C.N.P. (Compagnie Nationale à Portefeuille/Groupe A. Frère), Deceuninck Plastics, Alcopa Membre du Comité de Direction et Administrateur de la FEBIAC (Fédération Belge de l'Industrie de l'Automobile et du Cycle)
François Grappotte	31/03/2003	31/12/2006		Président du Conseil d'Administration de Legrand S.A.	<p>Groupe Legrand</p> <ul style="list-style-type: none"> Président de : Legrand S.A.S., Lumina Management Administrateur et Directeur Général de Legrand Holding S.A. Administrateur de : B. Ticino, Bufer Elektrik, Eltas Elektrik, Legrand Española, Lumina Parent, Pass & Seymour, The Wiremold Company <p>Hors Groupe Legrand</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur de BNP Paribas Membre du Conseil de Surveillance de : Michelin, Galeries Lafayette Membre de : Conseil consultatif de la Banque de France, Bureau de la F.I.E.E.C. (Fédération des Industries Électriques, Électroniques et de Communication), Bureau du Gimelec (Groupement des industries de l'équipement électrique, du contrôle-commande et des services associés), Conseil de Promotelec (Promotion de l'installation électrique dans les bâtiments neufs et anciens)

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Fonction principale exercée en dehors de la Société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société au cours de l'exercice 2005
Philippe Guédon	31/03/2003	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Gérant-Associé d'Espace Développement	Néant
Yves-André Istel	29/1/1992	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Senior Advisor de Rothschild, Inc.	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de : Compagnie Financière Richemont AG, Imperial Sugar
Jean-Bernard Lafonta	7/12/2001	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Président du Directoire de Wendel Investissement	<p>Groupe Wendel</p> <ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil de Surveillance de : Editis Holding, Bureau Veritas Membre du Conseil de Surveillance d'Oranje-Nassau Groep B.V. Administrateur de : Legrand Holding, Legrand S.A., Lumina Parent <p>Hors Groupe Wendel</p> <ul style="list-style-type: none"> Gérant de Granit (SARL)
Alain Minc	4/07/1986	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Président de A.M. Conseil	<ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil de Surveillance du Monde Administrateur de : Fnac, Vinci
Véronique Morali	31/03/2003	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Directeur Général Délégué et Administrateur de Fimalac	<p>Groupe Fimalac</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur unique de FCBS GIE Administrateur de Cassina SpA Membre du Board de : Fimalac Inc., Fitch Ratings, Inc., Fitch Risk Management, Inc. <p>Hors Groupe Fimalac</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur de : Eiffage, Club Méditerranée Membre du Board de Tesco Plc
Erich Spitz	24/06/1987	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006		Conseiller de Thales	<p>Groupe Thales</p> <ul style="list-style-type: none"> Président de Thales Avionics Lcd Administrateur de Thales Corporate Ventures <p>Hors Groupe Thales</p> <ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil d'Administration de Novaled Président du Conseil de Surveillance de Riber Membre correspondant de l'Académie des Sciences Membre de l'Académie des Technologies Président d'Honneur de European Industrial Research Management Association (EIRMA)

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Valeo, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2005

Aux Actionnaires

Valeo

43, rue Bayen
75017 Paris

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Valeo et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 9 février 2006

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

Serge Villepelet

Jean-Christophe Georghiou

Jean-Pierre Crouzet

Emmanuel Paret

6

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	p. 176
1. Principales dispositions légales et statutaires	P. 176
2. Composition et fonctionnement des organes de direction et d'administration	P. 178
3. Rémunération des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration	P. 187
4. Opérations avec les apparentés	P. 191
5. Procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage	P. 191
6. Assurances et couverture des risques	P. 191
Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	p. 193
Renseignements de caractère général concernant le capital	p. 194
1. Évolution du capital de Valeo	P. 194
2. Capital autorisé mais non émis	P. 195
3. Autres titres donnant accès au capital	P. 196
4. Titres non représentatifs du capital	P. 196
Répartition actuelle du capital et des droits de vote	p. 200
1. Évolution de la répartition du capital depuis 2003	P. 200
2. Franchissements de seuils	P. 201
3. Identification des actionnaires	P. 202
Marché des titres de l'émetteur	p. 203
1. Évolution des cours depuis 18 mois	P. 203
2. Programme de rachat d'actions et annulation de titres autodétenus	P. 203
3. Dividendes	P. 205
Valeo et ses actionnaires	p. 206
1. Relations avec les actionnaires individuels	P. 206
2. Relations avec les actionnaires institutionnels	P. 207
3. Répartition du capital au 31 décembre 2005	P. 207
4. Données boursières	P. 208
5. Données par action	P. 208
6. Cours de l'action (1/01/2001 - 31/12/2005)	P. 208
7. Transactions mensuelles	P. 209
Information sur les filiales et participations	p. 209
Personnes responsables du document de référence	p. 212
Responsable des informations contenues dans le document de référence	P. 212
Attestation du responsable	P. 212
Table de concordance	p. 213

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

1. Principales dispositions légales et statutaires

Dénomination et siège social

La Société est dénommée Valeo. Son siège social est : 43, rue Bayen, 75017 Paris. Le numéro de téléphone du siège social est + 33 (0) 1 40 55 20 20.

Forme juridique et législation - Gouvernement d'entreprise

Valeo est une société anonyme à Conseil d'Administration soumise au droit français, en particulier aux dispositions du Livre II du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures visant à se conformer aux recommandations de place concernant les principes de gouvernement d'entreprise. Pour plus d'informations, se reporter au rapport du Président du Conseil d'Administration relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et aux procédures de contrôle interne figurant page 164.

Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 10 février 1923 et sa durée a été prorogée de 99 ans à compter du 10 février 1972.

Objet social

L'objet social de la Société est défini à l'article 3 de ses statuts comme suit :

L'étude, la fabrication, la vente, le négoce et la fourniture de tous produits, équipements et prestations de services destinés à l'industrie et au commerce, susceptibles d'être fabriqués, mis au point et développés par la Société et les sociétés de son Groupe ou intéressant leur clientèle ;

Et, généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, cessions, prises de participation, apports, etc., se rattachant directement ou indirectement à cet objet ou susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation.

RCS

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro Paris 552 030 967.

Exercice social

L'exercice social est de douze mois, du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Documents accessibles au public

Les communiqués de la Société, les documents de référence annuels comprenant notamment les informations financières historiques sur la Société et le Groupe déposés auprès de l'AMF, ainsi que, le cas échéant, leurs actualisations, sont accessibles sur le site Internet de la Société à l'adresse suivante : www.valeo.com, et une copie peut en être obtenue au siège social de la Société.

Les statuts de la Société ainsi que les procès-verbaux d'assemblées générales, les rapports des Commissaires aux comptes et tous autres documents sociaux peuvent être consultés au siège social de la Société dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit SA, représenté par MM. Serge Villepelet et Jean-Christophe Georghiou – 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine.

Membre de la compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Début du mandat : 5 avril 2004 (première nomination le 31 mars 2003).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

- Salustro Reydel, représenté par MM. Jean-Pierre Crouzet et Emmanuel Paret – 8, avenue Delcassé – 75008 Paris.

Membre de la compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Paris.

Début du mandat : 5 avril 2004 (première nomination le 27 mai 1998).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Commissaires aux comptes suppléants

- M. Yves Nicolas – 63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine.
Membre de la compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Début du mandat : 5 avril 2004 (première nomination).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

- M. Philippe Arnaud – 8, avenue Delcassé – 75008 Paris.
Membre de la compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Paris.

Début du mandat : 5 avril 2004 (première nomination).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

MM. Yves Nicolas et Philippe Arnaud ont été nommés le 5 avril 2004 Commissaires aux comptes suppléants en remplacement de M. Jean-Louis Mullenbach, qui avait été nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 1998 pour une durée de 6 ans.

Droit à une part des bénéfices

Chaque action donne droit, dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures et du prélèvement pour la réserve légale et augmenté du report bénéficiaire. En outre, l'Assemblée Générale peut décider, dans les conditions prévues par la loi, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves disponibles

et/ou le compte de report à nouveau ; dans ce cas, la décision de l'Assemblée doit indiquer expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

L'Assemblée Générale ne peut décider la distribution d'un dividende aux actionnaires qu'après avoir approuvé les comptes de l'exercice écoulé et constaté l'existence de sommes distribuables. Les modalités de mise en paiement du dividende sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration peut décider, dans les conditions prévues par la loi, de répartir un acompte à valoir sur le dividende de l'exercice clos ou en cours, avant que les comptes de l'exercice n'aient été approuvés.

L'Assemblée Générale statuant sur les comptes annuels peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou de l'acompte sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou de l'acompte sur dividende en numéraire ou en actions, dans les cas et selon les modalités prévues par la loi.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de leur date de mise en paiement sont versés à l'État.

Droit au boni de liquidation

Le partage du boni de liquidation est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital.

Assemblées Générales

Les Assemblées Générales ordinaires et extraordinaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Pour avoir le droit de participer aux Assemblées, les titulaires d'actions nominatives doivent, deux jours au moins avant la date de la réunion, être inscrits dans les comptes de la Société et les titulaires d'actions au porteur doivent remettre au lieu indiqué sur l'avis de convocation, deux jours au moins avant la date de la réunion, une attestation délivrée par l'intermédiaire chargé de la gestion de leurs titres, le tout dans les conditions prévues par la loi.

Sous réserve de ce qui précède, tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées, à condition que ses actions soient libérées des versements exigibles.

À défaut d'assister personnellement à l'Assemblée, tout actionnaire peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner une procuration à son conjoint ou à un autre actionnaire ;
- voter par correspondance ; ou

- adresser une procuration à la Société sans indication de mandat, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions prévues par la loi et les règlements, adresser leur formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute Assemblée Générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du Conseil d'Administration publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission.

Les procès-verbaux d'Assemblées sont établis, et leurs copies ou extraits sont certifiés et délivrés, conformément à la loi.

Droits de vote double

Chaque membre de l'Assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Toutefois, depuis l'Assemblée Générale du 16 juin 1992, les statuts de la Société (article 23) prévoient qu'un droit de vote double de celui conféré aux autres actions est attribué à toutes les actions nominatives, entièrement libérées, inscrites au nom du même titulaire depuis quatre ans au moins ; en outre, en cas

d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, ce droit de vote double est conféré dès leur émission aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit. Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert. Néanmoins, le délai de quatre ans susvisé n'est pas interrompu et le droit acquis est conservé en cas de transfert par suite de succession, de partage de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible. Le droit de vote double peut être supprimé par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire et après ratification par une assemblée spéciale des titulaires de ce droit.

Modification du capital et des droits attachés aux actions

Toute modification du capital ou des droits de vote attachés aux titres qui le composent est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

2. Composition et fonctionnement des organes de direction et d'administration

2.1. Les dirigeants du Groupe

Les dirigeants du Groupe sont le Président-Directeur Général, les Directeurs Fonctionnels et les Directeurs Opérationnels de Valeo.

Les dirigeants du Groupe sont les suivants :

Thierry Morin

Président-Directeur Général (début de mandat : 31 mars 2003 – fin de mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006).

Lors de sa réunion en date du 31 mars 2003, le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

En sa qualité de Président-Directeur Général, Thierry Morin est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Directeurs Fonctionnels

Bruno-Roland Bernard

Directeur Délégué – Directeur de la Communication

Michel Boulain

Directeur des Ressources Humaines

Robert Charvier

Contrôleur Financier des Familles de Produits Industriels

Bernard Clapaud

Directeur Stratégie

France Curis

Directeur Fiscalité

Rémy Dumoulin

Directeur des Relations Financières

André Gold

Directeur Technique

Martin Haub

Directeur Marketing Produits - Recherche & Développement

Kazuo Kawashima

Directeur Qualité

Hans-Peter Kunze

Directeur Commerce et Développement du Business

Géric Lebedoff

Directeur Juridique

Serge Le Berre

Directeur Industriel

Vincent Marcel

Directeur des Affaires Financières et Opérations Stratégiques

Xavier Véret

Directeur du Contrôle Financier

Directeurs Opérationnels

Luc Blériot

Directeur des Opérations

Pierre Ensch

Directeur de la Famille de Produits Thermique Moteur

Patrick Favre

Directeur de la Famille de Produits Électronique
& Systèmes de Liaison

Jean-Jacques Giambi

Directeur de la Famille de Produits Moteurs et Actionneurs

Michel Giannuzzi

Directeur de la Famille de Produits Systèmes d'Essuyage

Claude Leïchlé

Directeur de la Famille de Produits Éclairage Signalisation

Alain Marmugi

Directeur de la Famille de Produits Thermique Habitable

Christian Marsais

Directeur de la Famille de Produits Compresseurs

Christophe Périllat-Piratoine

Directeur de la Famille de Produits Commutation
et Systèmes de Détection

Orazio Ragni

Directeur de la Famille de Produits Systèmes Électriques

Michael Schwenger

Directeur de la Famille de Produits Transmissions

Michel Serre

Directeur de la Famille de Produits Sécurité Habitable

Henri Trintignac

Directeur de la Famille de Produits Systèmes de Contrôle Moteur

Robert de la Serve

Directeur de l'Activité Valeo Service

Philippe Huyghe

Directeur de la Branche IAM

Guillaume Péronnet

Directeur de la Branche OES

* Mandats ou fonctions en cours

2.2. Le Conseil d'Administration

2.2.1. Composition du Conseil d'Administration

Au 15 mars 2006, le Conseil d'Administration de Valeo était composé des personnes suivantes (voir également la composition du Conseil d'Administration sous forme de tableau p. 171).

• **M. Thierry Morin**

54 ans.

Adresse professionnelle : Valeo - 43, rue Bayen - 75017 Paris.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 21 mars 2001).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Président-Directeur Général.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Thierry Morin exerce des fonctions de direction et d'administration dans plusieurs filiales du Groupe (voir page 171).

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

- *Président du :* Conseil d'Administration de Valeo (du 21 mars 2001 jusqu'à l'adoption de la structure à directoire et conseil de surveillance le 9 mai 2001) ;
- *Président du :* Directoire de Valeo (jusqu'au changement du mode d'administration et de direction de Valeo par adoption de la structure à conseil d'administration en mars 2003) ;
- *Administrateur du :* CEDEP*.

Thierry Morin intègre le groupe Valeo en 1989 comme Directeur Financier de la Branche Embrayages. Il assume successivement la fonction de Directeur Financier de la Branche Thermique Moteur, puis celle de Directeur du Contrôle Financier Groupe. Il devient en 1997 Directeur Général Adjoint et Directeur Financier et des Opérations Stratégiques du Groupe. Le 5 juin 2000, il est nommé Directeur Général plus particulièrement en charge des aspects financiers, opérations stratégiques et systèmes d'information et membre du Comité Exécutif. Le 21 mars 2001, il est nommé Président du Conseil d'Administration, le 9 mai 2001, Président du Directoire et le 31 mars 2003, confirmé comme Président-Directeur Général de Valeo.

Avant de rejoindre Valeo, Thierry Morin a occupé la fonction de Directeur Général Adjoint de la division ISD chez Thomson Consumer Electronics, à Los Angeles. Il a aussi exercé diverses fonctions financières durant dix ans chez Schlumberger.

* Mandats ou fonctions en cours

Thierry Morin est titulaire d'une maîtrise de gestion de l'université de Paris-IX Dauphine.

Au 15 mars 2006, Thierry Morin détenait 4 300 actions de la Société.

- **M. Carlo De Benedetti**

71 ans.

Adresse professionnelle : CIR SpA – Via Ciovassino 1 – 20121 Milano, Italie.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 4 juillet 1986).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président du Conseil d'Administration de CIR SpA.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Cofide-CIR

- *Président du Conseil d'Administration de :* Cofide SpA*, CIR SpA*, Sogefi SpA ;
- *Administrateur de :* Gruppo Editoriale L'Espresso SpA*, Sogefi SpA*.

Hors groupe Cofide-CIR

- *Président du Conseil d'Administration de :* CDB Web Tech SpA* ;
- *Administrateur de :* Pirelli SpA*, Banca Intermobiliare SpA* ;
- *Président du Conseil de Surveillance de :* M&C Management & Capitali SpA* ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Valeo.

Carlo De Benedetti a fondé en 1976 CIR (Compagnia Industriale Riunite) et y exerce actuellement la fonction de Président. Carlo De Benedetti est également le Président et l'actionnaire majoritaire de Cofide (Compagnia Finanziaria De Benedetti).

Carlo De Benedetti a commencé sa carrière d'entrepreneur en 1959 dans la société familiale Compagnia Italiana Tubi Metallici Flessibili. De 1972 à 1976, il est Président-Directeur Général de la société Gilardini, qui regroupe à la fois la société familiale et les sociétés acquises dans les secteurs des composants pour l'automobile et des matériels techniques pour l'industrie chimique. En 1978, il devient l'un des principaux actionnaires d'Olivetti et est nommé Vice Président-Directeur Général. En 1983, il est nommé Président-Directeur Général de cette société, fonction qu'il exerce jusqu'en 1996 lorsqu'il devient Président Honoraire, charge qu'il occupe

* Mandats ou fonctions en cours

jusqu'en juin 1999. En mars 2000, Carlo De Benedetti fonde CDB Web Tech dont il est Président.

En décembre 1998, Carlo De Benedetti donne vie, en mémoire de son père, à la Fondazione Rodolfo De Benedetti dont il est Président. Il est membre du Comité de Confindustria et du Conseil International de CSIS-Center for Strategic & International Studies (Washington).

Carlo De Benedetti a reçu les insignes de chevalier de la Légion d'honneur en 1987 et a reçu en 1986 la licence de droit *ad honorem* de la Wesleyan University, Middletown, Connecticut (USA).

Il est ingénieur diplômé d'électronique de l'École polytechnique de Turin en 1958.

Au 15 mars 2006, Carlo De Benedetti détenait 100 actions de la Société.

- **M. Pierre-Alain De Smedt**

62 ans.

Adresse professionnelle : 53, promenade Albert-1^{er} - B 8400 Oostende, Belgique.

Début du mandat : 7 mars 2005 (première nomination).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Administrateur de sociétés en Belgique.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

- *Directeur Général Adjoint de :* Renault SA ;
- *Administrateur de :* Belgacom*, C.N.P. (Compagnie Nationale à Portefeuille/groupe A. Frère)*, Deceuninck Plastics*, Alcopa* ;
- *Membre du Comité de Direction et administrateur de la :* FEBIAC (Fédération Belge de l'Industrie de l'Automobile et du Cycle)*.

M. Pierre-Alain De Smedt est Ingénieur Commercial, licencié en Sciences Commerciales et Financières de l'Université Libre de Bruxelles.

M. Pierre-Alain De Smedt débute sa carrière en 1966 chez Solvay, au sein du Département Informatique.

En 1971, il prend le poste de Directeur Financier des Achats, de la Logistique, de l'Organisation et de l'Informatique du groupe Bosch Belgique.

Ayant intégré ensuite le groupe Volkswagen en 1973 en tant que Directeur Financier, de la Logistique, des Achats, de l'Organisation et

* Mandats ou fonctions en cours

de l'Informatique, il est nommé Président du Conseil d'Administration de la filiale regroupant ces activités en 1985.

En 1988, il devient administrateur délégué de Tractebel et Président du Comité Exécutif des Sociétés d'Électricité (Ebes, Intercom et Unerg).

Nommé en 1991 Président de Autolatina, première entreprise privée d'Amérique latine et filiale commune de Volkswagen et Ford, il devient en 1997 Président de Seat, filiale du groupe Volkswagen.

En 1999, M. Pierre-Alain De Smedt intègre Renault en tant que Directeur Général Adjoint Industriel et Technique. Il est alors également membre du Comité Exécutif du Groupe et de l'Alliance Board Renault/Nissan.

Au 15 mars 2006, Pierre-Alain De Smedt détenait 200 actions de la Société.

- **M. François Grappotte**

70 ans.

Adresse professionnelle : Legrand – 128, avenue du Maréchal-de-Lattre-de-Tassigny – 87045 Limoges Cedex.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président du Conseil d'Administration de Legrand SA.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Legrand

- *Président*-Directeur Général de :* Legrand S.A. ;
- *Président de :* Legrand S.A.S.*, Lumina Management*, B. Ticino, FIMAF ;
- *Directeur Général de :* Legrand Holding S.A.*, FIMEP ;
- *Administrateur de :* Legrand Holding S.A.*, B. Ticino*, Bufer Elektrik*, Eltas Elektrik*, Legrand Española*, Lumina Parent*, Pass & Seymour*, The Wiremold Company*, FIMEP.

Hors groupe Legrand

- *Administrateur de :* BNP Paribas* ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Michelin*, Galeries Lafayette ;
- *Membre de :* Conseil Consultatif de la Banque de France*, Bureau de la F.I.E.E.C. (Fédération des Industries Électriques, Électroniques et de Communication)*, Bureau du Gimelec (Groupement des

* Mandats ou fonctions en cours

industries de l'équipement électrique, du contrôle-commande et des services associés)*; Conseil de Promotelec (Promotion de l'installation électrique dans les bâtiments neufs et anciens)*.

François Grappotte est Président du Conseil d'Administration de Legrand S.A.

Il est entré chez Legrand S.A. en 1983 dont il devient Directeur Général avant d'être nommé Président-Directeur Général, fonction qu'il exerce jusqu'au 31 décembre 2003.

Après sept années au ministère de l'Industrie et au ministère de l'Économie et des Finances de 1963 à 1970, François Grappotte exerce à la Banque Rothschild comme Sous-Directeur puis Directeur Adjoint et Directeur (1970-1972) avant d'entrer à la Compagnie Électromécanique (CEM) comme Secrétaire Général puis Directeur Général, de 1973 à 1983.

François Grappotte est titulaire d'une licence en droit et des diplômes d'études supérieures d'économie politique et de sciences économiques et financières de la Faculté de droit de Paris. Il est également diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'École nationale d'administration (ENA).

Au 15 mars 2006, François Grappotte détenait 500 actions de la Société.

- **M. Philippe Guédon**

72 ans.

Adresse professionnelle : Espace Développement - 16 rue Troyon – 92316 Sèvres.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Gérant-Associé de la société Espace Développement.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

- *Président-Directeur Général de :* Matra ;
- *Président du Conseil de Surveillance de :* Matra Automobile.

Philippe Guédon est depuis 2003 Gérant d'Espace Développement.

Il est entré chez Simca en 1956 où il a exercé les fonctions d'ingénieur après-vente puis d'ingénieur au bureau d'études jusqu'en 1965. Il a ensuite été Ingénieur d'Études chez Matra, puis Directeur Technique jusqu'en 1983. Il est devenu Président-Directeur Général de Matra en 1983, fonction qu'il a exercée jusqu'en 2003.

* Mandats ou fonctions en cours

Il est le créateur de la Matra 530, de la Bagheera, de la Rancho, de la Murena, de l'Espace et de l'Avantime.

Philippe Guédon est Ingénieur des Arts et Métiers, Angers 1956.

Au 15 mars 2006, Philippe Guédon détenait 100 actions de la Société.

• **M. Yves-André Istel**

70 ans.

Adresse professionnelle : Rothschild, Inc. – 1251 Avenue of the Americas, 51st floor – New York, NY 10020, USA.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 29 janvier 1992).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Senior Advisor de Rothschild, Inc.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Rothschild

- *Vice Chairman de :* Rothschild, Inc.;
- *Administrateur de :* Banque Rothschild & Cie.

Hors groupe Rothschild

- *Administrateur de :* Compagnie Financière Richemont AG*, Imperial Sugar*, Chalone Wine Group ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Valeo.

Yves-André Istel est actuellement conseiller principal de Rothschild, Inc. à New York.

De 1964 à 1984, il a été associé et administrateur de Kuhn, Loeb Inc., puis Lehman Bros.

Il a ensuite exercé la charge de Coprésident de First Boston International de 1984 à 1988, puis de Président de International Wasserstein, Perella de 1988 à 1992. Il a ensuite été Vice Chairman de Rothschild, Inc. de 1992 à 2002.

Yves-André Istel est diplômé de l'Université de Princeton, 1957.

Au 15 mars 2006, Yves-André Istel détenait 500 actions de la Société.

• **M. Jean-Bernard Lafonta**

44 ans.

Adresse professionnelle : Wendel Investissement – 89, rue Taitbout – 75009 Paris.

Date de début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 7 décembre 2001).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président du Directoire de Wendel Investissement.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Wendel

- *Président du Conseil de Surveillance de :* Editis Holding* ;
- *Vice-Président et Président* du Conseil de Surveillance de :* Bureau Veritas ;
- *Directeur Général de :* Compagnie Générale d'Industrie et de Participations – CGIP ;
- *Directeur Général Délégué de :* Wendel Investissement ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Oranje-Nassau Groep B.V.* ;
- *Administrateur de :* Legrand Holding*, Legrand S.A.*, Lumina Parent*, Wendel Investissement, Bureau Veritas ;
- *Représentant permanent de :* Sofu au Conseil de Surveillance de Bureau Veritas.

Hors groupe Wendel

- *Président de :* Banque Directe ;
- *Gérant de :* Granit (SARL)* ;
- *Membre du Comité de Direction Générale de :* BNP Paribas ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Valeo ;
- *Administrateur de :* Cap Gemini.

Jean-Bernard Lafonta a rejoint le groupe Wendel Investissement comme administrateur et Directeur Général en septembre 2001.

Il a commencé sa carrière comme ingénieur et occupé différentes fonctions dans l'administration entre 1986 et 1992, notamment au sein de cabinets ministériels. En 1993, il rejoint les équipes de Fusions-Acquisitions de la Banque Lazard en tant que Directeur Général Adjoint à Paris. En 1996, il devient Directeur de la stratégie de la BNP auprès de Michel Pébereau qui lui demande, la même année, de prendre la responsabilité de l'ensemble des activités de marchés de capitaux de la banque. En 2000, il devient membre du Comité de Direction Générale de BNP Paribas et prend la Présidence de Banque Directe.

Jean-Bernard Lafonta est diplômé de l'École polytechnique et ingénieur du Corps des Mines de Paris.

* Mandats ou fonctions en cours.

* Mandats ou fonctions en cours

Au 15 mars 2006, Jean-Bernard Lafonta détenait 100 actions de la Société.

- **M. Alain Minc**

57 ans.

Adresse professionnelle : A.M. Conseil – 10, avenue George-V, 75008 Paris.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 4 juillet 1986).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Président de A.M. Conseil.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

- *Président du Conseil de Surveillance du Monde** ;
- *Président de la Société des Lecteurs du Monde* ;
- *Administrateur de : Fnac*, Vinci*, Yves Saint-Laurent S.A.* ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de : Valeo* ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de : Pinault-Printemps-Redoute.*

Alain Minc est Président de A.M. Conseil depuis avril 1991.

Il a précédemment exercé les fonctions suivantes : Directeur financier de la Compagnie de Saint-Gobain de 1979 à 1986 ; Président de la Sicav Orient-Gestion en 1984-1985 ; Président de Sofimaticque de 1979 à 1983 ; Président-Directeur Général de Air Industrie de 1982 à 1984, puis administrateur ; Vice-Président-Directeur Général, puis Président de Cochery Bourdin et Chaussé en 1985-1986 ; Président de la Société des Lecteurs du Monde de 1985 à 2003 ; Directeur Général de Société Générale d'Entreprises en 1985-1986 ; Administrateur Directeur Général (de 1986 à 1989) puis Vice-Président-Directeur Général (en 1989) de Cerus ; Vice-Président-Directeur Général de Dumenil Leblé SA, devenue Cerus, de 1989 à 1991.

Alain Minc est ingénieur civil des Mines, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris (major 1971), et ancien élève de l'École nationale d'administration (ENA) (major, voie Administration économique, promotion Léon Blum 1975).

Au 15 mars 2006, Alain Minc détenait 500 actions de la Société.

- **Mme Véronique Morali**

47 ans.

Adresse professionnelle : Fimalac – 97, rue de Lille – 75007 Paris.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Directeur Général Délégué et administrateur de Fimalac.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Fimalac

- *Président-Directeur Général de : Fimalac Investissements* ;
- *Chairman de : Strafor Facom, Inc* ;
- *Vice-Président de : Fitch France* ;
- *Membre du Comité Exécutif de : Fimalac* ;
- *Administrateur unique de : FCBS GIE** ;
- *Administrateur de : Cassina SpA** ;
- *Membre du Board de : Fimalac Inc.*, Fitch Ratings, Inc.*, Fitch Risk Management, Inc.*, Core Ratings Limited, Fitch, Inc.* ;
- *Représentant permanent de : Fimalac Inc. au Conseil d'Administration de Fitch France S.A.* ;
- *Représentant permanent de : Fimalac au Conseil d'Administration de Facom.*

Hors groupe Fimalac

- *Gérante de : Pandour, Silmer* ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de : Club Méditerranée* ;
- *Administrateur de : Eiffage*, Club Méditerranée*, Minerais & Engrais* ;
- *Membre du Board de : Tesco Plc** ;
- *Membre du : Conseil des Marchés Financiers.*

Véronique Morali entre à l'Inspection Générale des Finances en 1986. Elle quitte l'Inspection en 1990 pour rejoindre Fimalac, où elle exerce successivement les fonctions de Chargée de mission, de Directeur Général Adjoint, puis d'Administrateur et Directeur Général Délégué.

* Mandats ou fonctions en cours

* Mandats ou fonctions en cours

Véronique Morali est une ancienne élève de l'École nationale d'administration (ENA).

Au 15 mars 2006, Véronique Morali détenait 100 actions de la Société.

- **M. Erich Spitz**

75 ans

Adresse professionnelle : Thales - RD 128, 91767 Palaiseau Cedex.

Début du mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 24 juin 1987).

Date d'échéance du mandat : mandat expirant à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Fonction principale exercée dans la Société : Membre du Conseil d'Administration.

Fonction principale exercée en dehors de la Société : Conseiller de Thales.

Autres mandats et fonctions exercés dans toute société (hors filiales de Valeo) au cours des cinq dernières années :

Groupe Thales

- *Président de :* Thales Avionics Lcd* ;
- *Administrateur de :* Thales Corporate Ventures*.

Hors groupe Thales

- *Président du Conseil de :* Novaléd* ;
- *Président du Conseil de Surveillance de :* Riber* ;
- *Membre du Directoire de :* ERA ;
- *Membre du Conseil de Surveillance de :* Valeo ;
- Membre correspondant de l'Académie des Sciences* ;
- Membre de l'Académie des Technologies* ;
- *Président d'honneur de :* European Industrial Research Management Association (EIRMA)*.

Erich Spitz est entré en 1958 à la Compagnie Générale de TSF (devenue Thomson-CSF).

Il a d'abord exercé les fonctions de Directeur du Laboratoire Central de Recherche, avant d'occuper celles de Directeur de la Recherche et Développement du groupe Thomson de 1983 à 1994.

Erich Spitz est diplômé de l'École polytechnique de Prague et docteur ès sciences.

Au 15 mars 2006, Erich Spitz détenait 144 actions de la Société.

2.2.2. Candidats dont la nomination sera proposée à la prochaine Assemblée Générale

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de nommer MM. Daniel Camus et Jérôme Contamine en qualité d'administrateurs.

Daniel Camus, 52 ans, est Directeur Général Délégué, responsable de la finance, de l'international et des fonctions centrales (à l'exception de la Direction des Ressources Humaines) d'EDF, société au sein de laquelle il a, depuis 2002, successivement exercé les fonctions de Directeur Financier puis de Directeur Général Adjoint. Il est également Administrateur de Edison, ENBW Énergie et Dalkia.

Avant d'entrer à EDF, il a mené une carrière financière dans l'industrie pharmaceutique et a notamment exercé les fonctions de Directeur Financier d'Aventis Pharma en Allemagne et aux États-Unis.

Daniel Camus est docteur en économie et finance (Université de Paris 1 Sorbonne) et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris.

Jérôme Contamine, 48 ans, est entré chez Veolia en 2000 comme Directeur Général Adjoint Finances, avant de devenir en 2003 Directeur Général Délégué animant l'ensemble des fonctions transverses. Il est également Administrateur de Rhodia.

De 1988 à 2000, il a exercé différentes fonctions au sein du groupe Elf : postes à la Direction Financière, dont celui de Directeur Financements et Trésorerie (1991-1994), Directeur Adjoint Europe et États-Unis, Division Exploration/Production, puis Directeur Général de Elf Norvège (1995-1998) et Directeur Europe continentale/Asie centrale de la Division Exploration/Production (2000).

Jérôme Contamine est diplômé de l'École polytechnique, ancien élève de l'École nationale d'administration, et conseiller référendaire à la Cour des comptes.

2.2.3. Déclarations relatives aux membres du Conseil d'Administration

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil d'Administration.

À la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années, (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Conseil d'Administration, (ii) aucun membre du Conseil d'Administration n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Conseil d'Administration par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucun membre du Conseil d'Administration n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur

* Mandats ou fonctions en cours

ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs des membres du Conseil d'Administration à l'égard de Valeo et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

À l'exception des restrictions légales ou statutaires ou de celles prévues dans les plans d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions, les plans d'attribution d'actions gratuites et les plans d'épargne entreprise, dans le cadre desquels certaines actions ont été souscrites ou acquises par les membres du Conseil d'Administration, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de restriction acceptée par les membres du Conseil d'Administration concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de la Société.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou fournisseurs, en vertu duquel un membre du Conseil d'Administration aurait été sélectionné en tant qu'administrateur ou membre de la Direction Générale de Valeo.

2.2.4 Contrats de service liant les membres du

Conseil d'Administration à la Société ou à l'une de ses filiales

Il n'existe pas de contrats de service conclus entre les membres du Conseil d'Administration et la Société ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

2.3. Organisation et fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de la Société a adopté le 31 mars 2003 un Règlement Intérieur, en ligne avec les recommandations du rapport Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise.

Le Règlement Intérieur précise les modalités de composition et de fonctionnement du Conseil d'Administration, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

2.3.1. Composition et nomination

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil d'Administration est composé de 3 membres au moins et de 18 membres au plus (ou tout nombre maximal différent résultant d'une modification des prescriptions légales en vigueur).

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration, qui lui-même reçoit les propositions du Comité des Nominations.

Les membres du Conseil sont nommés pour une durée de 4 ans, qui expire à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. Ils sont rééligibles. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges, le Conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire conformément aux dispositions légales en vigueur. La durée des fonctions du Président ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Aucune personne physique ayant passé l'âge de 70 ans ne peut être nommée membre du Conseil d'Administration si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du Conseil ayant dépassé cet âge. Ces dispositions sont applicables, le cas échéant, aux représentants permanents des personnes morales administrateurs. Les fonctions du Président prennent fin au plus tard à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel il atteint l'âge de 70 ans.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale des actionnaires.

À la suite de la cooptation de Pierre-Alain De Smedt le 7 mars 2005 (ratifiée par l'Assemblée Générale du 3 mai 2005) en remplacement de Noël Goutard, le Conseil d'Administration de la Société est à ce jour composé de 10 membres. Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés et aucun censeur n'a été nommé.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de nommer Daniel Camus et Jérôme Contamine en qualité d'administrateurs.

2.3.2. Évaluation de l'indépendance des administrateurs

Conformément aux dispositions de son Règlement Intérieur, le Conseil d'Administration procède chaque année avant la publication du Rapport annuel à une évaluation de la situation de chacun de ses membres au regard des critères d'indépendance retenus par le Règlement Intérieur (en ligne avec le dispositif préconisé par le rapport Bouton).

Le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration retient comme indépendants les administrateurs qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement.

En particulier, sont présumés indépendants les administrateurs :

- (i) qui ne sont pas salariés ou mandataires sociaux de la Société, salariés ou administrateurs d'une société qu'elle consolide et qui ne l'ont pas été au cours des cinq dernières années ;
- (ii) qui ne sont pas mandataires sociaux d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat

- d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- (iii) qui ne sont pas clients, fournisseurs, banquiers d'affaires, banquiers de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lesquels la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ;
 - (iv) qui n'ont pas de lien familial proche avec un mandataire social ;
 - (v) qui n'ont pas été auditeurs de la Société au cours des cinq dernières années ;
 - (vi) qui n'ont pas été administrateurs de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle leur mandat en cours leur a été conféré.

Pour les administrateurs détenant 10 % du capital ou des droits de vote de la Société ou plus, ou représentant une personne morale détenant une telle participation, la qualification d'indépendant tient compte de la composition du capital de la Société et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel.

En application de ces critères, le Conseil d'Administration a, lors de sa réunion du 9 février 2006, noté que :

- un administrateur exerce les fonctions de Président-Directeur Général de la Société : Thierry Morin ;
- quatre administrateurs sont membres du Conseil d'Administration (et précédemment du Conseil de Surveillance) depuis plus de douze ans : Carlo De Benedetti, Alain Minc, Erich Spitz et Yves-André Istel ;
- cinq administrateurs sont indépendants au regard des critères proposés par le Règlement Intérieur : Pierre-Alain De Smedt, François Grappotte, Philippe Guédon, Jean-Bernard Lafonta et Véronique Morali.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de nommer deux nouveaux administrateurs répondant aux critères d'indépendance susvisés.

2.3.3. Rôle et fonctionnement du Conseil

Le Conseil d'Administration représente collectivement l'ensemble des actionnaires. Il détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la

limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil consacre une séance par an à la revue de l'ensemble de la stratégie industrielle et financière du Groupe.

Le Conseil se réunit au moins une fois par trimestre sur convocation du Président, à des dates communiquées au plus tard au début de chaque exercice social, et à tout autre moment en fonction de l'intérêt de la Société. Au cours de l'exercice 2005, le Conseil d'Administration s'est réuni dix fois, avec un taux moyen de présence en personne ou par mandataire de 90,8 %.

Les séances du Conseil sont présidées par le Président ou, en son absence, par l'administrateur qui aurait pu être délégué provisoirement dans ces fonctions, par un Vice-Président ou par un administrateur délégué par le Conseil d'Administration.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou réputés présents (dans les conditions prévues par la loi et les statuts), sans qu'il soit tenu compte des membres représentés. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents, réputés présents ou représentés (dans les conditions prévues par la loi et les statuts), chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

À l'issue de chaque réunion du Conseil, il est établi un procès-verbal signé par le Président et un administrateur.

Conformément au Règlement Intérieur, le Conseil d'Administration consacre chaque année un point de son ordre du jour à l'évaluation de son fonctionnement. L'évaluation du Conseil pour l'exercice 2005 a été menée avec l'aide d'un cabinet extérieur, au moyen d'un questionnaire détaillé envoyé à chacun des administrateurs. Parmi les sujets traités, figuraient le fonctionnement et la composition du Conseil, l'information des administrateurs, le choix des sujets traités, la qualité des débats et le fonctionnement général des Comités spécialisés. Les réponses des administrateurs ont été analysées puis présentées au Conseil lors sa réunion du 9 février 2006. Les administrateurs ont tous exprimé leur satisfaction globale sur le fonctionnement du Conseil.

2.3.4. Droits et obligations des administrateurs - Rémunération

Le Règlement Intérieur met à la charge des administrateurs certaines obligations visant notamment à s'assurer qu'ils connaissent les dispositions qui leur sont applicables, à éviter les situations de conflits d'intérêts et à faire en sorte qu'ils consacrent à leur fonction le temps et l'attention nécessaires, dans le respect des dispositions légales relatives au cumul des mandats sociaux.

Les membres du Conseil d'Administration ont également l'obligation de s'informer. À cet effet, le Président communique aux administrateurs les informations et les documents qui leur sont nécessaires pour exercer pleinement leur mission.

En rémunération de leur activité, l'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil d'Administration une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, répartie librement par le Conseil d'Administration entre ses membres. Le Conseil d'Administration peut également allouer aux administrateurs des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats qu'il leur confie. La rémunération du Président est déterminée par le Conseil d'Administration.

L'article 14 des statuts de Valeo prévoit que chaque administrateur doit, pendant la durée de son mandat, être propriétaire de 100 actions au moins, inscrites en compte nominatif.

Un Code de Bonne Conduite régissant la réalisation par les membres du Conseil d'Administration et les cadres-dirigeants du Groupe d'opérations sur les titres de la Société a été accepté par chaque administrateur lors de son entrée en fonction. Ce Code rappelle notamment aux membres du Conseil d'Administration de la Société les règles légales et réglementaires applicables en matière de déclarations d'opérations sur titres de la Société.

3. Rémunération des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration

Le Comité des Rémunérations joue un rôle central dans la détermination de la rémunération des mandataires sociaux de Valeo et de celle des membres du Conseil d'Administration.

S'agissant de la rémunération des mandataires sociaux, le Comité des Rémunérations étudie et fait des propositions notamment pour ce qui concerne la part variable de cette rémunération ; il définit les règles de fixation de cette part variable en prenant en compte les performances des mandataires sociaux sur l'exercice écoulé et la stratégie à moyen terme de la Société et du Groupe, puis contrôle l'application de ces règles. Le Comité des Rémunérations donne également son avis au Conseil d'Administration sur la politique générale d'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions. Il fait des propositions sur leur attribution, ainsi que sur les dispositions relatives aux retraites des mandataires sociaux et l'octroi de tous autres avantages de toute nature.

Le Comité des Rémunérations a également pour mission de proposer au Conseil un montant global pour les jetons de présence des administrateurs qui sera soumis à l'Assemblée Générale ; il propose en outre les règles de répartition des jetons de présence et les montants individuels des versements à effectuer à ce titre aux

Le Code de Bonne Conduite précise en outre les périodes durant lesquelles les membres du Conseil d'Administration et les cadres-dirigeants du Groupe doivent s'abstenir d'effectuer des opérations sur titres de la Société et rappelle l'interdiction de réaliser de telles opérations sur la base d'une information privilégiée.

2.4. Comités créés au sein du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration a constitué en son sein des Comités destinés à améliorer le fonctionnement du Conseil et à concourir efficacement à la préparation de ses décisions.

Le Conseil a ainsi constitué les Comités permanents suivants : le Comité d'Audit, le Comité Stratégique, le Comité des Nominations et le Comité des Rémunérations. Chacun de ces Comités fait l'objet d'un règlement intérieur approuvé par le Conseil d'Administration.

Sur la composition et le fonctionnement des Comités permanents, se reporter au rapport du Président du Conseil d'Administration relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et aux procédures de contrôle interne figurant en page 164.

administrateurs, en tenant compte de leur assiduité au Conseil et, le cas échéant, aux Comités permanents.

Enfin, le Comité des Rémunérations est informé de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux de la Société et d'autres sociétés du Groupe.

3.1. Les dirigeants du Groupe

3.1.1. Rémunération globale du Président-Directeur Général

La rémunération versée par Valeo à M. Thierry Morin, Président-Directeur Général, est décidée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Rémunérations.

Rémunération fixe et avantages en nature

Au cours de l'exercice 2005, la rémunération brute annuelle fixe versée par Valeo à M. Thierry Morin s'est élevée à 1 302 395 euros.

Elle se décompose en une rémunération brute de 1 284 000 euros et 18 395 euros au titre des avantages en nature (dont 11 928 euros au

titre d'un véhicule de fonction et 6 467 euros représentant la cotisation annuelle au régime Garantie Sociale des Chefs d'Entreprise).

Rémunération variable

M. Thierry Morin n'a pas perçu de rémunération variable en 2005.

Jetons de présence versés par la Société

En 2005, M. Thierry Morin a perçu des jetons de présence à hauteur de 35 000 euros en qualité d'Administrateur de Valeo.

Rémunération versée par les sociétés contrôlées

La rémunération brute que M. Thierry Morin a perçue des sociétés contrôlées par Valeo (au sens de l'article L. 233-16 du Code de

Commerce) s'est élevée à 118 758 euros, somme qui se décompose en jetons de présence pour 45 750 euros et contribution à un fonds de pension pour 73 008 euros.

Aucun avantage en nature n'a été versé à M. Thierry Morin par les sociétés susvisées au cours de l'exercice 2005.

Evolution au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous fait apparaître la rémunération brute globale versée à M. Thierry Morin au cours des trois derniers exercices.

(en euros)	Rémunérations diverses versées par la Société				Rémunérations	Total
	Fixe	Variable	Jetons de présence	Avantages en nature	versées par les sociétés contrôlées	rémunération brute globale
2003	1 161 489	390 000	26 250	17 780	114 106	1 709 625
2004	1 272 760	150 000	35 000	17 892	116 922	1 592 574
2005	1 284 000	0	35 000	18 395	118 758	1 456 153

Régime de retraite

M. Thierry Morin continue de bénéficier du régime de retraite complémentaire mis en place pour les Dirigeants précédemment membres du Directoire sur décision du Conseil de Surveillance du 17 octobre 2002. Ce système complète les régimes existants (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC, etc.) pour permettre d'acquies un montant de retraite égal à 2 % du salaire de fin de carrière par année d'ancienneté dans le Groupe. Le montant total de retraite ne peut excéder 60 % du salaire de fin de carrière. Pour être mis en œuvre, ce régime complémentaire nécessite une ancienneté minimale de 15 ans dans le Groupe Valeo au moment du départ à la retraite et Valeo, ou l'une de ses filiales, doit avoir été le dernier employeur du bénéficiaire avant la liquidation de ses droits à la retraite.

Indemnité de départ

En cas de départ de M. Thierry Morin, sur décision du Conseil d'Administration de mettre un terme à ses fonctions (sauf pour faute grave commise lors de l'exercice de ses fonctions) ou à sa propre initiative, en cas de divergence de vues sur la stratégie poursuivie par le Conseil à l'issue d'une OPA, le montant de l'indemnité de départ est fixée forfaitairement à trois fois le montant de sa dernière rémunération annuelle, hors prime.

3.1.2. Rémunération globale des autres dirigeants du Groupe

Le montant global des rémunérations allouées en 2005 aux autres dirigeants du Groupe s'est élevé à 10 438 062 euros (contre 10 895 652 euros en 2004 et 10 093 389 euros en 2003).

3.2. Les membres du Conseil d'Administration

Les administrateurs reçoivent des jetons de présence qui leur sont versés semestriellement. Ces jetons de présence ne leur sont toutefois pas versés si leur assiduité moyenne aux réunions du Conseil d'Administration ou, le cas échéant, aux réunions des Comités constitués au sein du Conseil auxquels ils participent, est inférieure à 50 % au cours du semestre.

Au cours de l'exercice 2005, les jetons de présence ont été répartis par le Conseil d'Administration de la manière suivante : 20 000 euros à chaque administrateur et 15 000 euros supplémentaires pour ceux d'entre eux participant à l'un des Comités susvisés.

Le total des jetons de présence attribués par la Société aux membres du Conseil d'Administration s'est élevé à 301 250 euros en 2005, répartis de la manière suivante :

Montant en euros	2005	Rappel 2004	Rappel 2003*
Thierry Morin	35 000	35 000	26 250
Carlo De Benedetti	10 000	10 000	0
Pierre-Alain De Smedt	18 750	-	-
François Grappotte	35 000	35 000	22 500
Philippe Guédon	35 000	35 000	26 250
Erich Spitz	35 000	35 000	26 250
Alain Minc	35 000	35 000	26 250
Véronique Morali	35 000	10 000	15 000
Jean-Bernard Lafonta	35 000	35 000	26 250
Yves-André Istel	27 500	25 000	12 500

* Prorata, compte tenu d'un début de mandat au 31 mars 2003.

Au cours de l'exercice, les membres du Conseil d'Administration n'ont bénéficié d'aucune autre rémunération ni d'aucun autre avantage de la part de la Société ou de toute autre société du Groupe.

3.3. Informations sur les options de souscription ou d'achat d'actions et les actions gratuites

3.3.1. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties et exercées au cours de l'exercice

Au cours de l'exercice, aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consentie aux membres du Conseil d'Administration, y compris Thierry Morin. Ces derniers n'ont par ailleurs levé aucune option de souscription ou d'achat d'actions au cours de l'exercice.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties à chaque membre du Conseil d'Administration et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/ d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré d'exercice	Date d'échéance	Date d'Assemblée Générale/ Conseil d'Administration
Options consenties durant l'exercice par Valeo* et par toute société du Groupe à chaque membre du Conseil d'Administration :	Néant*			
Options levées durant l'exercice par chaque membre du Conseil d'Administration :	Néant			

* Aucune société comprise dans le périmètre d'attribution des options autre que Valeo n'a émis d'options.

** Compte tenu des périodes non autorisées telles que définies par la réglementation boursière, le Conseil d'Administration n'a pas, au cours de l'exercice 2005, attribué à Thierry Morin d'options de souscription ou d'achat d'actions au titre de cet exercice. Cette attribution a été effectuée le 3 mars 2006 à concurrence de 150 000 options d'achat d'actions.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d'options attribuées/ d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré d'exercice	Date d'échéance	Date d'Assemblée Générale/ Conseil d'Administration
Options consenties durant l'exercice par Valeo* et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de Valeo et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé.	48 900 options ** d'achat (11 personnes concernées***)	32,32 €	16/11/2013	17/11/2005
Options détenues sur Valeo et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice par les dix salariés de Valeo et de ces sociétés, dont le nombre d'actions ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	Néant			

* Aucune société comprise dans le périmètre d'attribution des options autre que Valeo n'a émis d'options.

** Sur un nombre total de 650 000 options d'achat d'actions attribuées.

*** 10 salariés sont bénéficiaires d'un nombre égal d'options au 2e rang.

3.3.2. Actions gratuites

En vertu de l'autorisation conférée par la quinzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 3 mai 2005, le Conseil d'Administration a procédé le 17 novembre 2005 à l'attribution

gratuite d'un nombre total de 600 000 actions existantes de la Société, d'une valeur nominale de 3 euros chacune, au profit de bénéficiaires désignés parmi les salariés et mandataires sociaux les plus directement concernés par le développement du Groupe.

Actions gratuites attribuées à chaque membre du Conseil d'Administration	Nombre d'actions gratuites attribuées	Date d'Assemblée Générale / Conseil d'Administration
Actions gratuites attribuées durant l'exercice par Valeo et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des actions gratuites, à chaque membre du Conseil d'Administration	Néant*	

* Compte tenu des périodes non autorisées telles que définies par la réglementation boursière, le Conseil d'Administration n'a pas, au cours de l'exercice 2005, attribué à Thierry Morin d'actions gratuites au titre de cet exercice. Cette attribution a été effectuée le 3 mars 2006 à concurrence de 50 000 actions gratuites. La date d'attribution définitive des actions gratuites a été fixée par le Conseil d'Administration au 3 juin 2008, sous réserve (i) que Thierry Morin soit toujours titulaire d'un contrat de travail ou d'un mandat social avec une société du groupe Valeo au 3 juin 2008 et (ii) à hauteur de 30 000 actions gratuites attribuées, de la satisfaction de critères de performance liés à l'atteinte d'un niveau de marge opérationnelle pour les exercices 2006 et 2007.

Actions gratuites attribuées aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires	Nombre total d'actions gratuites attribuées	Date d'Assemblée Générale / Conseil d'Administration
Actions gratuites attribuées durant l'exercice par Valeo aux dix salariés de Valeo ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-197-2 et dont le nombre d'actions ainsi consenties est le plus élevé	73 350 (11 personnes concernées*)	17/11/2005

* 10 salariés sont bénéficiaires d'un nombre égal d'actions gratuites au 10e rang.

La date d'attribution définitive des actions gratuites a été fixée par le Conseil d'Administration au 17 février 2008 (soit deux ans et trois mois à compter de la date de réunion du Conseil ayant décidé l'attribution des actions), sous réserve (i) que le bénéficiaire soit toujours titulaire d'un contrat de travail ou d'un mandat social avec une société du groupe Valeo au 17 février 2008 et (ii) à hauteur de 50 % des actions gratuites attribuées à chaque bénéficiaire, de la satisfaction de critères de performance liés à l'atteinte d'un niveau de marge opérationnelle pour les exercices 2006 et 2007.

À compter de la date d'attribution définitive et sous réserve de la satisfaction des conditions susvisées, les bénéficiaires deviendront propriétaires des actions qui leur auront été attribuées gratuitement et disposeront de tous les droits de l'actionnaire. Ils ne pourront toutefois pas céder les actions gratuites qui leur auront été définitivement attribuées pendant une période de deux ans à compter de la date d'attribution définitive.

3.4. Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'avantages

Au 31 décembre 2005, le montant total des sommes provisionnées par Valeo ou ses filiales aux fins de versement de pensions, retraite ou d'autres avantages aux membres du Conseil d'Administration ou autres dirigeants du Groupe s'élevaient à 13 millions d'euros (contre 10 millions d'euros au 31 Décembre 2004).

Au 31 décembre 2005, le montant total des sommes constatées par Valeo ou ses filiales aux fins de versement de pensions, retraite ou d'autres avantages à d'anciens membres du Conseil d'Administration ou autres dirigeants du Groupe s'élevaient à 81 992,25 euros.

4. Opérations avec les apparentés

4.1. Opérations conclues au cours de l'exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005, le Conseil d'Administration a, lors de sa réunion du 15 décembre 2005, autorisé la signature de contrats de redevances de marque entre la Société et plusieurs filiales opérationnelles du Groupe.

En outre, les opérations conclues entre la Société et ses filiales espagnoles dans le cadre de la mise en place du plan international d'actionnariat salarié Valeorizon 2004 et qui avaient été autorisées par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 18 octobre 2004 (voir ci-dessous) se sont poursuivies.

Pour plus d'informations, se reporter au rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figurant p. 158.

4.2. Opérations conclues au cours des exercices 2003 et 2004

Au cours de l'exercice 2004, le Conseil d'Administration du 18 octobre 2004 a autorisé la conclusion d'opérations d'options sur actions Valeo entre la Société et les sociétés Valeo España SA, Valeo Service España SA, Valeo Iluminacion SA et Valeo Termico SA, dans le cadre de la mise en place du plan international d'actionnariat salarié Valeorizon 2004.

Au cours de l'exercice 2003, il n'y a pas eu de conventions nouvelles soumises à la procédure des conventions réglementées. Des contrats de licence non-exclusive portant sur les marques déposées par Valeo avec les sociétés Valeo Matériaux de Friction et Valeo Embrayages, qui avaient été autorisés par le Conseil de Surveillance le 16 avril 2002, se sont poursuivis.

Le détail de ces opérations figure dans les rapports spéciaux des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées se rapportant aux exercices 2003 et 2004 et incorporés par référence au présent document.

5. Procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage

A l'exception de la procédure en matière de propriété industrielle qui s'est dénouée favorablement en 2005 comme indiqué à la note 4.2.1 en annexe aux comptes consolidés (voir page 105), il n'y a pas eu, au cours des douze derniers mois, à la connaissance de Valeo, de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage

(y compris de procédure en suspens ou de procédure dont Valeo serait menacée) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe.

6. Assurances et couverture des risques

La politique d'assurance du Groupe s'appuie sur une politique forte de prévention et de protection des risques. Elle prend en compte la couverture des sinistres majeurs ; afin d'optimiser les coûts d'assurance, le Groupe pratique une politique d'auto-assurance pour les risques de fréquence.

L'ensemble des sociétés du Groupe est assuré auprès de compagnies d'assurances de premier rang pour l'ensemble des risques majeurs qui pourraient affecter significativement son activité, ses résultats ou son patrimoine.

6

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

Sont principalement assurés les risques en matière de dommages aux biens, de pertes d'exploitation, de transport de marchandises ou d'équipements, de dommages causés aux clients et aux tiers et d'accidents maladies et autres risques liés au travail dont les montants globaux sont indiqués ci-dessous :

Type d'assurance	Limite de garantie (en euros)
Dommages aux biens/Pertes d'exploitation	1 milliard
Responsabilité civile générale et des produits	50 millions
Responsabilité civile des dirigeants	40 millions
Transport	4,575 millions par transport

Les dommages aux biens sont assurés sur une base d'indemnisation en valeur à neuf et les pertes d'exploitation sur la base de la perte de marge sur une année.

Au titre de l'année 2005, les primes d'assurances supportées par le Groupe au titre de ces couvertures d'assurance se sont élevées à 11,9 millions d'euros.

Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

Exercice 2005 (en milliers d'euros)	PricewaterhouseCoopers	%	KPMG	%
AUDIT				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	5 115		2 242	
Missions accessoires	2 919		487	
Sous-total Audit	8 034	92	2 729	90
AUTRES PRESTATIONS				
Juridique, fiscal, social	633		290	
Autres	22		19	
Sous-total autres prestations	655	8	309	10
TOTAL	8 689	100	3 038	100

Exercice 2004* (en milliers d'euros)	PricewaterhouseCoopers	%	KPMG	%
AUDIT				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	4 292		1 818	
Missions accessoires	953		103	
Sous-total Audit	5 250	93	1 921	96
AUTRES PRESTATIONS				
Juridique, fiscal, social	395		48	
Autres	10		35	
Sous-total autres prestations	405	7	83	4
TOTAL	5 655	100	2 004	100

* Données IFRS.

Renseignements de caractère général concernant le capital

1. Évolution du capital de Valeo

Au 31 décembre 2005, le capital social de Valeo s'élevait à 232 531 071 euros, divisé en 77 510 357 actions de même catégorie, d'une valeur nominale de 3 euros chacune, entièrement libérées et admises aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext.

À la connaissance de la Société, aucune action de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

Depuis le 31 décembre 2001, le capital de Valeo a évolué comme suit :

Années	Nature de l'opération	Montant des variations du capital (en millions d'euros)			Nombre d'actions	Nombre cumulé d'actions au 31/12
		Nominal	Prime d'émission	Montant total		
2001	Augmentation de capital par exercice d'options de souscription	-	5	5	133 200	83 056 603
2002	Augmentation de capital par exercice d'options de souscription	1	11	12	277 125	83 333 728
	Réduction de capital par annulation d'actions autodétenues	(4)	(47)	(51)	1 200 000	82 133 728
2003	-	-	-	-	-	82 133 728
2004	Augmentation de capital réservée aux salariés de Valeo	5	28	33	1 575 296	83 709 024
	- Augmentation de capital par exercice d'options de souscription	-	1	1	51 333	
2005	- Réduction de capital par mise en œuvre de l'OPRA/OPAS	(19)	(233)	(252)	(6 250 000)	77 510 357

Au cours de l'exercice 2004, Valeo a lancé une opération d'actionariat salarié international (« Valeorizon 2004 ») dans le cadre d'une augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 5 avril 2004. Cette augmentation de capital a donné lieu à l'établissement d'une note d'opération qui a été visée par l'Autorité des marchés financiers le 27 août 2004 sous le n° 04-738. À la suite de cette opération, Valeo a constaté, le 16 décembre 2004, la réalisation d'une augmentation de capital par émission de 1 575 296 actions nouvelles dont 400 653 actions souscrites par la Société Générale, afin d'offrir aux salariés des filiales de certains pays étrangers une formule à effet de levier équivalente à celle proposée par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise. Les actions nouvelles ont été émises sans droit préférentiel de souscription au prix unitaire de 23,65 euros (soit une décote de 20 % par rapport à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Valeo constatés sur les vingt séances de

bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la période de souscription).

Au cours de l'exercice 2005, Valeo a procédé à un rachat d'actions auprès de ses actionnaires portant sur un nombre global de 6 250 000 actions (soit environ 7,5 % du capital). Ce rachat a été réalisé à un prix de 40 euros par action dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions et d'une offre publique d'achat simplifiée (OPRA/OPAS). À l'issue de l'offre, le 3 juin 2005, toutes les actions rachetées ont été annulées le 20 juin 2005 par le Conseil d'Administration, qui a procédé à une réduction de capital de la Société à hauteur du montant nominal des actions rachetées, soit 18 750 000 euros. L'OPRA/OPAS a fait l'objet d'une note d'information ayant reçu le visa de l'AMF le 28 avril 2005 sous le numéro 05-323.

2. Capital autorisé mais non émis

Titres concernés Date d'Assemblée Générale (durée de l'autorisation et expiration)	Montant maximum d'émission	Montant maximum d'augmentation de capital	Utilisation des autorisations au cours de l'exercice
ÉMISSIONS AVEC DROIT PRÉFÉRENTIEL			
Augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (A) AG du 3 mai 2005 – 8 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)	1,52 milliard d'euros de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital Le montant nominal des titres de créances émis en vertu de (A)+(C)+(G) est limité à 2 milliards d'euros	76,22 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes (B) AG du 3 mai 2005 – 11 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)		76,22 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant
ÉMISSIONS SANS DROIT PRÉFÉRENTIEL			
Augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (C) AG du 3 mai 2005 – 9 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)	1,52 milliard d'euros de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital Le montant nominal des titres de créances émis en vertu de (A)+(C)+(G) est limité à 2 milliards d'euros	76,22 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant
Augmentation de capital en rémunération d'apports en nature (D) AG du 3 mai 2005 – 10 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)		10 % du capital social (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant
Augmentation de capital par émissions réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise (E) AG du 3 mai 2005 – 13 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)		2,1 millions d'euros (A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant
ÉMISSIONS RÉSERVÉES AU PERSONNEL			
• Options de souscription d'actions AG du 5 avril 2004 – 12 ^e résolution (38 mois maximum, expiration le 5 juin 2007)	1 500 000 actions*		Néant
• Actions gratuites (F) AG du 3 mai 2005 – 15 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)	Le nombre d'actions existantes ou à émettre est limité à 10 % du capital	(A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Octroi de 600 000 actions existantes
ÉMISSIONS AVEC OU SANS DROIT PRÉFÉRENTIEL			
Option de surallocation dans le cadre d'augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (G) AG du 3 mai 2005 – 12 ^e résolution (26 mois maximum, expiration le 3 juillet 2007)	Émission limitée à 15 % de l'émission initiale 1,52 milliard d'euros de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital Le montant nominal des titres de créances émis en vertu de (A)+(C)+(G) est limité à 2 milliards d'euros	(A)+(B)+(C)+(D)+(E)+(F)+(G) étant limité à 180 millions d'euros	Néant

La 12^e résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 5 avril 2004, qui permet au Conseil d'Administration de procéder à l'attribution d'options d'achat et/ou de souscription d'actions, a été renouvelée lors de l'Assemblée Générale Mixte du 3 mai 2005 uniquement en ce qui concerne l'octroi d'options d'achat d'actions. Elle fixe un plafond de 1 500 000 actions qui ne distingue pas selon que ce nombre maximum d'actions résulte de l'exercice d'options de souscription ou de l'exercice d'options d'achat d'actions. L'autorisation de l'Assemblée Générale a été utilisée au cours de l'exercice 2004 à hauteur de 1 123 200 options de souscription et de 280 800 options d'achat d'actions.

3. Autres titres donnant accès au capital

3.1. Obligations à options de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE)

Dans le cadre de l'autorisation donnée à l'Assemblée Générale des actionnaires de Valeo du 10 juin 2002 (réitérée le 31 mars 2003 lors du changement de mode d'administration de Valeo), Valeo a émis le 25 juillet 2003 un emprunt obligataire représenté par 9 975 754 obligations convertibles et/ou échangeables en actions Valeo (OCEANE), émises au pair, d'une valeur nominale de 46,40 euros chacune, soit un montant nominal global de 462 874 985,60 euros.

Ces obligations sont admises aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext. Elles viennent à échéance le 1^{er} janvier 2011 et portent intérêt au taux de 2,375 % l'an. Elles peuvent être exercées à tout moment par leurs titulaires depuis le 4 août 2003. Les caractéristiques des OCEANE sont décrites dans le prospectus visé par la COB le 25 juillet 2003 sous le n° 03-707.

À la suite de l'offre publique de rachat d'actions et de l'offre publique d'achat simplifiée (OPRA/OPAS) réalisée au cours des mois de mai et juin 2005 et ayant conduit au rachat par Valeo de ses actions à un prix supérieur au cours de bourse, le Conseil d'Administration a procédé le 20 juin 2005 à un ajustement des conditions d'exercice des OCEANE afin de maintenir les droits de leurs titulaires, conformément aux dispositions de l'article 242-11 du décret du 23 mars 1967 et du contrat d'émission des OCEANE. Le

ratio de conversion ou d'échange des OCEANE a ainsi été porté de 1 action pour 1 obligation à 1,013 action pour 1 obligation.

Au 15 mars 2006, la totalité des OCEANE était en circulation, donnant droit à 10 105 439 actions (après ajustement lié à l'OPRA/OPAS).

3.2. Plans d'options d'achat et de souscription

Le tableau figurant en page 197 détaille les plans d'option d'achat et de souscription d'actions mis en place depuis 1996.

À la suite de l'OPRA/OPAS, le Conseil d'Administration a procédé le 20 juin 2005 à l'ajustement du nombre d'actions auquel les options de souscription et d'achat d'actions donnent droit conformément à l'article 174-9-A du décret du 23 mars 1967. L'ajustement auquel il a été ainsi procédé a fait porter le ratio d'attribution de 1 action pour 1 option de souscription ou d'achat d'actions à 1,01 action pour 1 option de souscription ou d'achat d'actions, étant entendu que pour chaque titulaire d'options, le nombre d'actions auquel donne droit l'ensemble de ses options de souscription ou d'achat d'actions sera, par plan, arrondi à l'unité supérieure.

Au 31 décembre 2005, le nombre d'options d'achat attribuées mais non encore exercées était de 1 310 797 options donnant droit à l'achat de 1 317 607 actions (dont 6 810 liées à l'OPRA/OPAS); le nombre d'options de souscription d'actions attribuées mais non encore exercées était de 4 531 608 options, donnant droit à l'émission de 4 577 768 actions nouvelles (dont 46 160 liées à l'OPRA/OPAS).

4. Titres non représentatifs du capital

Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale des actionnaires de Valeo du 27 mai 1998, Valeo a émis le 13 juillet 2001 500 millions d'euros d'obligations venant à échéance le 13 juillet 2006 et portant intérêt au taux fixe de 5,625 % par an. Ces obligations sont cotées sur la Bourse de Luxembourg.

L'Assemblée Générale en date du 10 juin 2002 a, aux termes de sa sixième résolution, autorisé le Directoire à émettre des obligations dans la limite d'un plafond de 2 milliards d'euros. Cette autorisation, réitérée le 31 mars 2003 lors du changement de mode d'administration de Valeo a une durée de 5 ans et expire le 10 juin 2007.

Dans le cadre de la sixième résolution susvisée, le Conseil d'Administration a autorisé la mise en place d'un programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN) en octobre 2002, qui a été régulièrement renouvelé depuis. Dans le cadre du dernier programme mis en place le 11 mars 2005, Valeo a émis le 24 juin 2005 un emprunt obligataire de 600 millions d'euros pour une période de 8 ans avec un coupon fixe de 3,75 %.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D' ACTIONS EN VIGUEUR AU 31 DÉCEMBRE 2005

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Date d'Assemblée Générale	21/05/96	21/05/97	27/05/98	25/05/99	25/05/00	9/05/01	10/06/02	31/03/03	5/04/04	3/05/05
	500 000	500 000	500 000	500 000	800 000	1 000 000	1 500 000	1 500 000	1 500 000	4 500 000
	(5 ans et 3 mois)	(5 ans et 3 mois)	(6 ans)	(6 ans)	(8 ans)	(8 ans)	(8 ans)	(8 ans)	(8 ans)	(8 ans)
Date des Conseils d'Administration / Conseil de Surveillance / Directoire	1 - 14/10/99	1 - 14/10/99	1 - 14/10/99	4 - 17/10/00	4 - 17/10/00	6 - 07/12/01	8 - 01/07/02	10 - 31/03/03	12 - 08/11/04	13 - 17/11/05
			2 - 12/04/00		5 - 21/03/01	7 - 10/12/01	9 - 25/11/02	11 - 06/11/03		
			3 - 25/05/00		6 - 07/12/01		10 - 31/03/03			
			4 - 17/10/00							
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées à la mise en place des plans (hors ajustements liés à l'Opra/Opas)	1 - 60 375	1 - 500 000	1 - 289 625	4 - 500 000	4 - 677 125	6 - 557 125	8 - 420 000	10 - 220 000	12 - 1 404 000 ^(**)	13 - 650 000
			2 - 37 500		5 - 80 000	7 - 442 875	9 - 600 000	11 - 1 280 000 ^(*)		
			3 - 50 000		6 - 42 875		10 - 480 000			
			4 - 122 875							
- dont conditionnelles :	-	-	2 - 35 625	-	-	6 - 300 000	-	-	-	-
- dont Nbre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux (y inclus les ex-membres du Directoire)	1 - 0	1 - 0	1 - 0	4 - 0	4 - 88 000	6 - 300 000	8 - 0	10 - 0	12 - 240 000	13 - 8 800
Nbre de mandataires concernés : 7			2 - 35 625		5 - 80 000	7 - 0	9 - 0	11 - 145 000		
			3 - 50 000		6 - 0		10 - 160 000			
			4 - 0							
- dont Nbre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les Dirigeants (hors mandataires sociaux en fonction)	1 - 0	1 - 0	1 - 0	4 - 2 000	4 - 147 000	6 - 150 000	8 - 2 500	10 - 38 750	12 - 197 000	13 - 94 300
Nombre de dirigeants concernés : 29			2 - 0		5 - 0	7 - 116 500	9 - 121 500	11 - 166 250		
			3 - 0		6 - 0		10 - 50 000			
			4 - 0							

(*) Le conseil d'Administration du 6/11/2003 a octroyé 1 280 000 options, dont 500 000 options d'achat d'actions et 780 000 options de souscription d'actions. Au 31/12/2005, 1 030 650 options ouvrant droit à 1 041 698 actions après ajustements liés à l'OPRA/OPAS (+ 11 048 actions) n'avaient pas été exercées, dont 402 457 options d'achat d'actions et 628 193 options de souscription d'actions.

(**) Le Conseil d'Administration du 8/11/2004 a octroyé 1 404 000 options, dont 280 800 options d'achat d'actions et 1 123 200 options de souscription d'actions. Au 31/12/2005, 1 291 700 options ouvrant droit à 1 304 733 actions après ajustements liés à l'OPRA/OPAS (+ 13 033 actions) n'avaient pas été exercées, dont 258 340 options d'achat d'actions et 1 033 360 options de souscription d'actions.

6

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Renseignement de caractère général concernant le capital

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
- dont Nbre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les 10 premiers attributaires salariés du Groupe	1 - 0	1 - 0	1 - 0	4 - 0	4 - 96 000	6 - 100 000	8 - 0	10 - 24 000	12 - 92 000	13 - 48 900
Nbre de salariés concernés : 11			2 - 0		5 - 0	7 - 78 500	9 - 60 500	11 - 79 000		
(10 ex-aequo au 2ème rang)			3 - 0		6 - 0		10 - 30 000			
			4 - 0							
						6 : 50%				
Point de départ d'exercice des options	1 : 50%-2ans ; 100%-3ans	1 : 50%-2ans ; 100%-3ans	2 : 100% conditionn. 3 : 100% immédiat	4 : 50%-2ans ; 100%-3ans	4 : 50%-2ans ; 100%-3ans	4 : immédiat ; 50% conditionn.	8, 9 & 10 : 50%-2ans ; 100%-3ans	10 & 11 : 50%-2ans ; 100%-3ans	12 : 50%-2ans ; 100%-3ans	13 : 50%-2ans ; 100%-3ans
			1 & 4 : 50%-2ans ; 100%-3ans		6 : 50% immédiat ; 50% conditionn.	7 : 50%-2ans ; 100%-3ans				
Date d'expiration	1 - 13/01/05	1 - 13/01/05	1 - 13/10/05	4 - 16/10/06	4 - 16/10/08	6 - 06/12/09	8 - 30/06/10	10 - 30/03/11	12 - 07/11/12	13 - 16/11/13
			2 - 11/04/06		5 - 20/03/09	7 - 09/12/09	9 - 24/11/10	11 - 05/11/11		
			3 - 24/05/06		6 - 06/12/09		10 - 30/03/11			
			4 - 16/10/06							
Prix de souscription ou d'achat	1 - 70.32 €	1 - 70.32 €	1 - 70.32 €	4 - 48.00 €	4 - 48.00 €	6 - 42.48 €	8 - 43.84 €	10 - 23,51€	12 - 28,46€	13 - 32,32€
			2 - 54.52 €		5 - 55.82 €	7 - 42.69 €	9 - 28.30 €	11 - 32,91€	(souscription et 32,74 € (achat))	
			3 - 60.70 €		6 - 42.48 €		10 - 23,51€			
			4 - 48.00 €							
Modalités d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OPRA - Nbre d'actions suppl. résultant de la mise en place de l'Opra/Opas au 21/06/2005 (1 option = 1,01 action) : 56 330 Actions	-	-	1 - 1 700	-	4 - 8 287	6 - 3 000	8 - 2 724	10 - 6 022	12 - 13 469	
			2 - 357		5 - 800	7 - 3 455	9 - 4 568	11 - 11 448		
			3 - 500							
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005 (cumul), ajustements Opra/Opas inclus	0	0	0	0	0	0,00	9 - 23 375	10 - 7 758	0	0
							10 - 20 200			

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice, ajustements Opra/Opas inclus	1 - 0	1 - 317 250	1 - 169 700	4 - 41 750	4 - 24 672	6 - 257 125	8 - 30 384	10 - 0	12 - 127 486	13 - 0
			2 - 0		5 - 0	7 - 38 615	9 - 46 640	11 - 112 250		
			3 - 0		6 - 42 875		10 - 42 600			
			4 - 0							
Nombre total d'options de souscription ou d'achat restantes au 31/12/2005	1 - 0	1 - 0	1 - 0	4 - 360 000	4 - 442 500	6 - 300 000	8 - 264 000	10 - 174 125	12 - 1 291 700	13 - 650 000
			2 - 35 625		5 - 80 000	7 - 331 800	9 - 434 705	11 - 1 030 650		
			3 - 50 000		6 - 0		10 - 397 300			
			4 - 0							
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées au 31/12/2005 (ajustements Opra/Opas inclus, le cas échéant)	1 - 0	1 - 0	1 - 0	4 - 360 000	4 - 450 615	6 - 303 000	8 - 266 640	10 - 179 914	12 - 1 304 733	13 - 650 000
			2 - 35 982		5 - 80 800	7 - 335 140	9 - 439 053	11 - 1 041 698		
			3 - 50 500		6 - 0		10 - 397 300			
			4 - 0							

Répartition actuelle du capital et des droits de vote

1. Évolution de la répartition du capital depuis 2003

	Groupe Wendel Investissements	Caisse des dépôts et consignations**	Franklin Resources Inc.	Brandes Investment Partners	Boston Company Asset Management	Actionnariat salarié	Auto- détention	Autres
31/12/2003								
Nombre d'actions	8 186 045	5 566 391	8 852 446				1 018 618	58 510 228
%	9,97	6,78	10,78				1,24	71,23
Nombre de droits de vote*	8 186 045	7 182 146	8 852 446				0	58 663 973
%	9,88	8,67	10,68				0	70,77
31/12/2004								
Nombre d'actions	8 186 045	5 367 080	8 465 610	602 105	3 075 521	1 575 296	1 037 804	55 399 563
%	9,78	6,41	10,11	0,72	3,67	1,88	1,24	66,18
Nombre de droits de vote*	8 816 045	6 982 835	8 465 610	602 105	3 075 521	1 575 296	0	54 933 725
%	10,44	8,27	10,02	0,71	3,64	1,87	0	65,05
31/12/2005								
Nombre d'actions	1 012 072	5 061 559	8 323 865	3 996 838	4 124 213	1 418 375	807 704	52 765 731
%	1,31	6,53	10,74	5,16	5,32	1,83	1,04	68,07
Nombre de droits de vote*	1 012 072	7 128 860	8 323 865	3 996 838	4 124 213	1 418 375	0	52 918 450
%	1,28	9,03	10,55	5,06	5,23	1,80	0	67,05

* Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans bénéficient d'un droit de vote double (voir p.178).

** Participation Caisse des dépôts et consignations en compte propre. La Caisse des dépôts et consignations est le seul actionnaire détenant plus de 5 % du capital à disposer de droits de vote double.

1.1. Principaux actionnaires

À la connaissance de la Société, il n'existe pas au 31 décembre 2005 d'autres actionnaires que Franklin Resources Inc., la Caisse des Dépôts et consignations, Boston Company Asset Management et Brandes Investment Partners détenant, directement ou indirectement, 5 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas au 31 décembre 2005 d'autres actionnaires que Franklin Resources Inc., la Caisse des Dépôts et consignations, Boston Company Asset Management, Brandes Investment Partners et Azimut SGR SpA., détenant, directement ou indirectement, 2 % ou plus du capital ou des droits de vote de la Société.

Le 24 juin 2005, la Caisse des dépôts a annoncé détenir 6,53 % du capital et 9,03 % des droits de vote de la Société, matérialisant ainsi un franchissement à la baisse d'un multiple du seuil statutaire de 2 % en termes de capital.

Le 13 septembre 2005, Wendel Investissements a déclaré avoir franchi à la baisse, le 5 septembre, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de Valeo et détenir directement et indirectement 4,08 % du capital et 4 % des droits de vote. Suite à des cessions ultérieures, cette participation a été ramenée à 1,31 % du capital et 1,28 % des droits de vote au 31 décembre 2005.

Le 21 décembre 2005, Brandes Investment Partners a annoncé détenir, pour le compte de ses clients, 5,16 % du capital et 5,06 % des droits de vote de la Société, matérialisant ainsi un franchissement à la hausse du seuil légal de 5 % en termes de capital.

1.2. Titres autodétenus

Au 31 décembre 2005, la Société détenait, directement ou indirectement 807 704 de ses propres actions, soit environ 1,04 % du capital, d'une valeur nominale globale de 2 423 112 euros. La valeur unitaire de ces titres évaluée au cours d'achat est de 32,39 euros.

1.3. Intérêts des administrateurs dans le capital de Valeo

Dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés réalisée au cours de l'exercice 2004 (voir p. 194), M. Thierry Morin, Président-Directeur Général de Valeo, a souscrit 153,617 parts du FCP Valeorizon correspondant à 153,62 actions de la Société et 921,702 parts du FCP Valeorizon*, donnant droit à 7 373,62 actions compte tenu de l'effet de levier, pour un montant de 23,65 euros par part (soit pour un montant total de 25 431,30 euros).

Au 31 décembre 2005, les intérêts personnels de M. Thierry Morin et des membres du Conseil d'Administration dans le capital de Valeo représentaient moins de 1 % de son montant et des droits de vote.

2. Franchissements de seuils

Aux termes de l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33-1/3 %, 50 %, 66-2/3 %, 90 % ou 95 % du capital ou des droits de vote de la Société, doit en informer la Société et l'AMF par lettre en indiquant le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle détient, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

À défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

1.4. Actionnariat salarié

Au 31 décembre 2005, dans le cadre de plans d'épargne Groupe, directement ou au travers de deux fonds communs de placement, les salariés du Groupe détenaient 1 418 375 actions de la Société, soit 1,83 % du capital social et 1,80 % des droits de vote.

1.5. Changement de contrôle

À la date du présent document, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun pacte d'actionnaires ni aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

Il n'existe pas dans les statuts ou dans le Règlement Intérieur de la Société de disposition qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.

1.6. Options ou accords conditionnels ou inconditionnels sur le capital de tout membre du Groupe

À la date du présent document, il n'existe pas d'options sur le capital des membres du Groupe, ni d'accords conditionnels ou inconditionnels prévoyant de le placer sous option.

Depuis l'Assemblée Générale du 31 mars 2003, l'article 9 des statuts de Valeo prévoit en outre que toute personne physique ou morale qui vient à franchir (à la hausse comme à la baisse), directement ou indirectement, seule ou de concert, le seuil de 2 % du capital ou des droits de vote de la Société (ou tout multiple de ce seuil), a l'obligation d'en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de quinze jours à compter du franchissement dudit seuil, en lui précisant son identité ainsi que celle des personnes agissant de concert avec elle. Cette obligation s'applique également au détenteur d'actions conformément au septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce, pour l'ensemble des actions au titre desquelles il est inscrit en compte.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration des franchissements de seuils statutaires, les sanctions prévues à l'article L. 233-14 du Code de commerce s'appliquent, sous réserve qu'une demande à cet effet, présentée par un ou plusieurs actionnaires détenant 2 % au moins du capital social ou des droits de vote, soit consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée Générale.

3. Identification des actionnaires

Les actions de la Société, quelle que soit leur forme (nominative ou au porteur) donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Toutefois, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte des propriétaires de titres n'ayant pas leur domicile sur le territoire français, au sens de l'article 102 du Code civil. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la Société, soit de l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, de déclarer sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour le compte d'autrui.

La Société peut procéder à l'identification de tout détenteur de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées, par l'intermédiaire de la procédure prévue aux articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société est ainsi en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, le nom et l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination sociale et l'année de constitution, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par l'organisme susmentionné, a la faculté de demander dans les mêmes conditions, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers, les mêmes informations concernant les propriétaires des titres. Ces personnes seront tenues, si elles ont la qualité d'intermédiaire, de révéler l'identité

des propriétaires de ces titres. L'information est alors fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la Société ou au dépositaire central susmentionné.

S'il s'agit de titres de forme nominative donnant immédiatement ou à terme accès au capital, l'intermédiaire inscrit pour le compte d'autrui est tenu de révéler l'identité des propriétaires de ces titres ainsi que la quantité des titres détenus par chacun d'eux, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

La Société peut en outre demander à toute personne morale possédant plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de la Société de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers de son capital social ou de ses droits de vote.

Lorsqu'une personne qui fait l'objet d'une demande d'identification dans les conditions visées ci-dessus n'a pas transmis les informations requises dans les délais impartis ou a transmis des renseignements incomplets ou erronés relatifs soit à sa qualité, soit aux propriétaires de titres, soit à la quantité de titres détenus par chacun d'eux, les actions ou les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels cette personne a été inscrite en compte sont privés des droits de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la date de régularisation de l'identification, et le paiement du dividende correspondant est différé jusqu'à cette date.

En outre, au cas où la personne inscrite méconnaîtrait sciemment ces obligations, le tribunal dans le ressort duquel la Société a son siège social peut, sur demande de la Société ou d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital, prononcer la privation totale ou partielle, pour une durée totale ne pouvant excéder cinq ans, des droits de vote attachés aux actions ayant fait l'objet de l'interrogation et, éventuellement et pour la même période, du dividende correspondant.

Marché des titres de l'émetteur

1. Évolution des cours depuis 18 mois

Date	Cours d'émission (en euros)			Nombre de titres échangés	Capitaux (en millions d'euros)
	+ haut	+ bas	Clôture (moyenne)		
Septembre 04	34,31	29,01	32,17	11 962 329	379,80
Octobre 04	30,05	27,22	28,43	18 903 564	536,40
Novembre 04	30,95	28,62	29,88	8 488 521	253,96
Décembre 04	31,20	28,06	29,53	11 841 115	345,38
Janvier 05	32,70	30,25	31,71	11 542 088	366,26
Février 05	37,30	31,31	34,43	16 523 262	574,65
Mars 05	37,45	33,72	35,06	14 747 760	520,61
Avril 05	37,58	32,61	34,63	23 235 829	898,99
Mai 05	35,15	32,38	33,70	15 409 273	519,24
Juin 05	37,50	33,75	36,02	25 519 464	921,18
Juillet 05	38,20	34,27	35,88	23 527 524	845,34
Août 05	35,78	32,98	34,48	11 255 902	387,81
Septembre 05	35,14	32,99	33,73	14 434 933	489,14
Octobre 05	35,14	30,50	32,73	12 923 368	424,15
Novembre 05	32,07	30,68	31,41	6 620 180	208,34
Décembre 05	32,26	30,50	31,64	7 733 743	246,93
Janvier 06	33,49	31,28	32,33	9 304 957	301,22
Février 06	34,75	32,90	33,82	9 615 280	324,81

Source : Euronext Paris.

2. Programme de rachat d'actions et annulation de titres autodétenus

2.1. Programme de rachat d'actions

Conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société réunie le 3 mai 2005 a, dans sa sixième résolution, autorisé le Conseil d'Administration (avec faculté de subdélégation), à opérer sur les actions de la Société, en vue de procéder aux opérations suivantes : la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions ; l'attribution d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise ; l'attribution gratuite

d'actions ; la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ; l'annulation de tout ou partie des titres rachetés ; la remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe ; leur mise à disposition dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement, notamment afin d'agir dans le cadre de l'animation du marché.

Cette autorisation, donnée pour une période de dix-huit mois à compter de cette Assemblée, a été annulée, pour la partie non utilisée

et la période non écoulée, et remplacé l'autorisation donnée aux termes de la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 5 avril 2004.

Le renouvellement pour 2005 du programme de rachat d'actions a fait l'objet d'une note d'information qui a reçu le visa 05-191 de l'Autorité des marchés financiers en date du 29 mars 2005.

Le nombre d'actions susceptibles d'être acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions ne peut excéder 10 % du nombre d'actions composant le capital de la Société.

Le prix d'achat par action ne peut dépasser 70 euros.

En application de ce programme et de la seizième résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 3 mai 2005 ayant autorisé la mise en œuvre d'une offre publique de rachat d'actions, Valeo a, au cours de l'exercice, procédé à un rachat d'actions portant sur 6 250 000 actions à un prix de 40 euros par action, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (OPAS) réalisée dans le cadre du programme de rachat susvisé et d'une offre publique de rachat d'actions (OPRA) réalisée dans le cadre de la seizième résolution susmentionnée. À l'issue de l'offre, la taille définitive de l'OPAS a été fixée à 3 927 603 actions (celle de l'OPRA ayant été fixée à 2 322 397 actions) et le prix d'acquisition de ces 3 927 603 actions s'est élevé à 157 104 120 euros. Toutes ces actions ont été annulées par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 20 juin 2005 (voir note 2.2 page suivante).

En outre, dans le cadre de ce programme et de celui autorisé par l'Assemblée Générale du 5 avril 2004, Valeo a procédé en 2005 à des achats et des ventes d'actions.

Ainsi, Valeo a acquis 1 441 633 titres à un cours moyen de 33,43 euros et vendu 1 671 733 titres à un cours moyen de 33,46 euros. Les interventions sur le marché ont toutes été réalisées dans le cadre du contrat de liquidité signé le 22 avril 2004 avec un prestataire de services d'investissement en conformité avec la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement.

À la clôture de l'exercice, Valeo détient 807 704 de ses propres actions (soit 1,04 % du capital social), ayant une valeur unitaire évaluée au cours d'achat de 32,39 euros. Au 31 décembre 2004, Valeo détenait 1 037 804 de ses propres actions (1,24 % du capital social).

Le nombre d'actions autodétenues au 31 décembre 2005 fait ressortir un total de 617 704 titres affectés à la couverture de programmes d'options d'achat d'actions et 190 000 titres affectés à la mise en œuvre du contrat de liquidité susvisé.

Le Conseil d'Administration de Valeo proposera à l'Assemblée des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 de renouveler le programme de rachat d'actions en adoptant la résolution suivante :

Cinquième résolution (*Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société*) – L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, autorise le Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter des actions de la Société en vue :

- de la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ; ou
- de l'attribution d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 443-1 et suivants du Code de travail ; ou
- de l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce dans la limite annuelle de 1 % du capital ; ou
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de tout autre manière ; ou
- de l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés ; ou
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe ; ou
- de l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action Valeo par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- de la réalisation d'opérations d'achats, ventes ou transferts par tous moyens par un prestataire de services d'investissement, notamment dans le cadre de transactions hors marché.

Les achats d'actions de la Société pourront porter sur un nombre d'actions tel que :

- le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société (celui-ci étant, à titre indicatif, composé de 77 510 357 actions au 31 décembre 2005) ;
- le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée.

Le montant global affecté au programme de rachat d'actions ci-dessus autorisé ne pourra être supérieur à 600 millions d'euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la

part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par remise d'actions par suite de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement.

Le prix maximum d'achat des actions dans le cadre de la présente résolution sera de 70 euros par action.

Cette autorisation prive d'effet, à compter de ce jour à hauteur, le cas échéant, de la partie non encore utilisée, toute délégation antérieure donnée au Conseil d'Administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société. Elle est donnée pour une période de dix-huit mois à compter de ce jour.

L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'Administration, en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme d'achat, et notamment

pour passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et de toute autre autorité qui s'y substituerait, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

2.2. Annulation d'actions autodétenues

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 3 mai 2005 a, aux termes de sa dix-septième résolution, réitéré l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 5 avril 2004 au Conseil d'Administration de réduire le capital social par annulation d'actions autodétenues, dans la limite de 10 % du montant du capital social par période de vingt-quatre mois.

En application de cette résolution et de la seizième résolution votée par l'Assemblée Générale Mixte du 3 mai 2005 autorisant le Conseil d'Administration à réduire le capital social par offre publique de rachat d'actions, le Conseil d'Administration du 20 juin 2005 a annulé l'ensemble des actions rachetées dans le cadre de l'OPRA/OPAS réalisée au cours des mois de mai et juin 2005, soit un total de 6 250 000 actions d'une valeur nominale de 3 euros chacune et a procédé à une réduction du capital de la Société à hauteur du montant nominal global des actions rachetées, soit 18 750 000 euros.

3. Dividendes

Le tableau ci-dessous présente les dividendes par action distribués au titre des trois derniers exercices :

	2002	2003	2004
Dividende brut par action (en euro)	1,50	1,57	na
Dividende net par action (en euro)	1,00	1,05	1,10
Avoir fiscal-réfaction (en euro)	0,50*	0,52*	**
Montant des dividendes distribués (hors avoir fiscal) (en millions d'euros)	81	86	91

* En supposant l'avoir fiscal à 50 %.

** Les sommes sont éligibles à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2 du CGI.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2005, la Société a procédé au rachat d'actions Valeo auprès de ses actionnaires. La partie de l'opération entrant dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions, portant sur 2 322 397 actions, a donné lieu à la constatation d'un revenu distribué (éligible à la réfaction de 50 % prévue à l'article 158-3-2 du CGI) de 30,02 euros par action rachetée, dans la limite du gain réalisé par l'actionnaire.

Prenant en compte les résultats de 2005, le Conseil d'Administration de Valeo proposera à l'Assemblée des actionnaires appelée à

statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 un dividende net de 1,10 euro par action.

L'évolution future du niveau de dividende reflétera l'évolution des résultats, étant entendu que le taux de distribution n'est pas un élément fixe ; la fixation du dividende tiendra notamment compte des besoins de financement de la croissance. La Société ne peut pas garantir le montant des dividendes qui pourront être versés au titre d'un exercice quelconque.

Valeo et ses actionnaires

La communication avec le marché financier s'adresse à un public diversifié composé d'actionnaires, existants et prospectifs, individuels et institutionnels, ainsi qu'à leurs conseils (les analystes

financiers). À tous ces acteurs du marché, Valeo entend fournir, en temps réel, une information régulière et aussi exhaustive et précise que possible.

1. Relations avec les actionnaires individuels

Valeo estime que ses actionnaires individuels, qui sont pour l'essentiel domiciliés en France, contrôlent environ 5 % de son capital. La Société dédie à cette catégorie d'investisseurs les outils de communication suivants :

- Un **numéro vert** 0 800 814 045 est mis à disposition des actionnaires individuels depuis 1998. En 2005, ce service a traité environ 600 demandes, soit le double de 2004. La mise en œuvre du rachat d'actions par voie d'OPAS/OPRA qui s'est achevée à la mi-juin a mobilisé plus du tiers des demandes d'information. Celles-ci ont également porté sur l'évolution du titre en Bourse, l'actualité et les perspectives du Groupe, sa politique de communication et la mise en œuvre des droits d'actionnaires.
- Le **site Internet valeo.com** a vocation à s'adresser à l'ensemble des actionnaires. La rubrique Finances du site fournit en temps réel des informations relatives à la Bourse et l'actionnariat (cours de l'action, répartition du capital et dividendes, documents relatifs aux Assemblées Générales). On y trouve également l'ensemble des publications financières (Rapports annuels et intérimaires, présentations à la communauté financière et l'ensemble des communiqués de presse et notes d'opérations). Le site permet aussi aux internautes de poser des questions d'ordre financier aux porte-parole du Groupe. Enfin, depuis novembre 2003, les

internautes inscrits ont la possibilité de recevoir une *Newsletter*, une publication qui rassemble un ensemble d'informations pertinentes pour le suivi de la marche de l'entreprise. Plus de 3 100 abonnés étaient inscrits à la *Newsletter* à la fin de l'année, une hausse annuelle de 80 %.

En 2005, la politique de communication financière de Valeo via le web a consisté à accroître encore le niveau de service vis-à-vis de l'audience concernée (raccourcissement des délais de mise à disposition des informations publiées sur le site, mise en ligne plus fréquente des présentations financières) et à introduire l'allemand comme troisième langue de communication, en plus du français et de l'anglais. La section Finances du site du Groupe a également bénéficié de l'enrichissement considérable des autres sections, notamment celle consacrée aux produits et innovations. Au total, le nombre de visites de la rubrique Finances du site a progressé de plus de 20 % au cours de l'exercice.

- Enfin, depuis fin 2000, le service de gestion des titres inscrits au nominatif est assuré par la Société Générale. Ce service, qui était utilisé par plus de 3 000 actionnaires – pour l'essentiel individuels –, à la fin de 2005, offre une plateforme de renseignements sur la vie du titre (dividendes, fiscalité, passage des ordres) via son numéro indigo (0825 820 000).

2. Relations avec les actionnaires institutionnels

Les dirigeants ont nettement accru la fréquence des rencontres avec l'ensemble des investisseurs et leurs conseils au cours de l'exercice écoulé. Au total, plus de 750 contacts entre des représentants d'actionnaires ou de leurs conseils et les dirigeants ou le Directeur des Relations Financières ont été initiés en 2005.

Ces rencontres se sont tenues sur les principales places financières d'Europe, d'Amérique du Nord et d'Asie. Elles ont pris des formes variées (rencontres individuelles, réunions de groupe, conférences téléphoniques, conférences d'investisseurs thématiques ou générales, visites de sites).

La Direction des Relations Financières du Groupe a pour vocation d'être l'interface du Groupe avec la communauté des investisseurs et de leurs conseils et de les tenir informés sur la stratégie, les produits, les faits marquants et la performance financière.

Contact :

Rémy Dumoulin

Directeur des Relations Financières

Valeo

43, rue Bayen

F-75848 Paris Cedex 17

France

Tel : +33 (0) 1 40 55 20 39

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

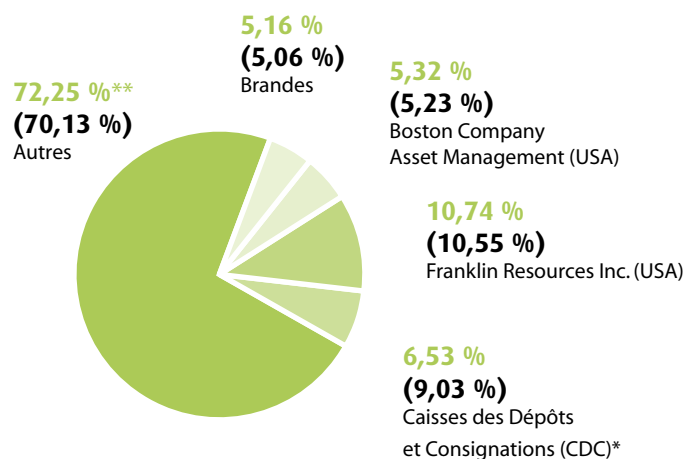
E-mail : remy.dumoulin@valeo.com

Calendrier prévisionnel de communication financière

- Résultats du premier trimestre 2006 : 20 avril 2006.
- Résultats du premier semestre 2006 : 24 juillet 2006.
- Résultats du troisième trimestre 2006 : 19 octobre 2006.
- Résultats de l'exercice 2006 : première quinzaine de février 2007.

3. Répartition du capital au 31 décembre 2005

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



Nombre d'actions : 77 510 357**

Nombre de droits de vote : 78 922 460

* gestion pour compte propre.

** dont 807 704 actions auto-détenues (1,04 %).

4. Données boursières

	2005	2004	2003	2002	2001
Capitalisation boursière en fin d'exercice (en milliards d'euros)	2,43	2,58	2,61	2,46	3,72
Nombre d'actions	77 510 357	83 709 024	82 133 728	82 133 728	83 056 603
Cours au plus haut (en euros)	38,20	38,35	36,40	53,00	59,90
Cours au plus bas (en euros)	30,25	27,22	19,75	23,00	30,02
Cours moyen (en euros)	33,79	32,47	29,27	40,14	47,17
Cours en fin de période (en euros)	31,41	30,80	31,75	29,90	44,80

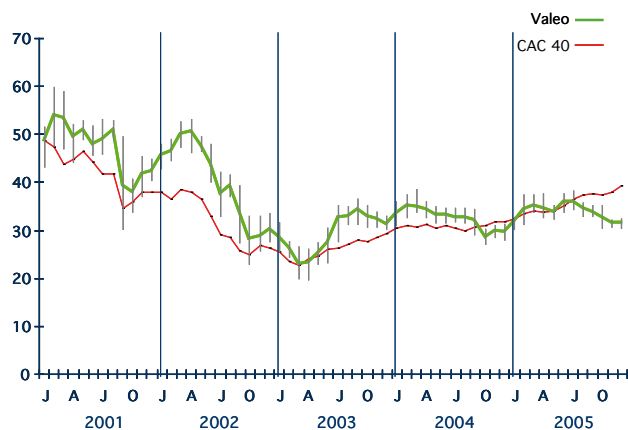
5. Données par action

(en euros)	IFRS		Normes françaises			
	2005	2004	2004	2003	2002	2001
Résultat net (sur le nombre moyen d'actions)	1,77	2,93	1,83	2,20	1,63	(7,12)
Dividende net	1,10*	1,10	1,10	1,05	1,00	0,70
Dividende brut**	na**	na**	na**	1,57	1,50	1,05

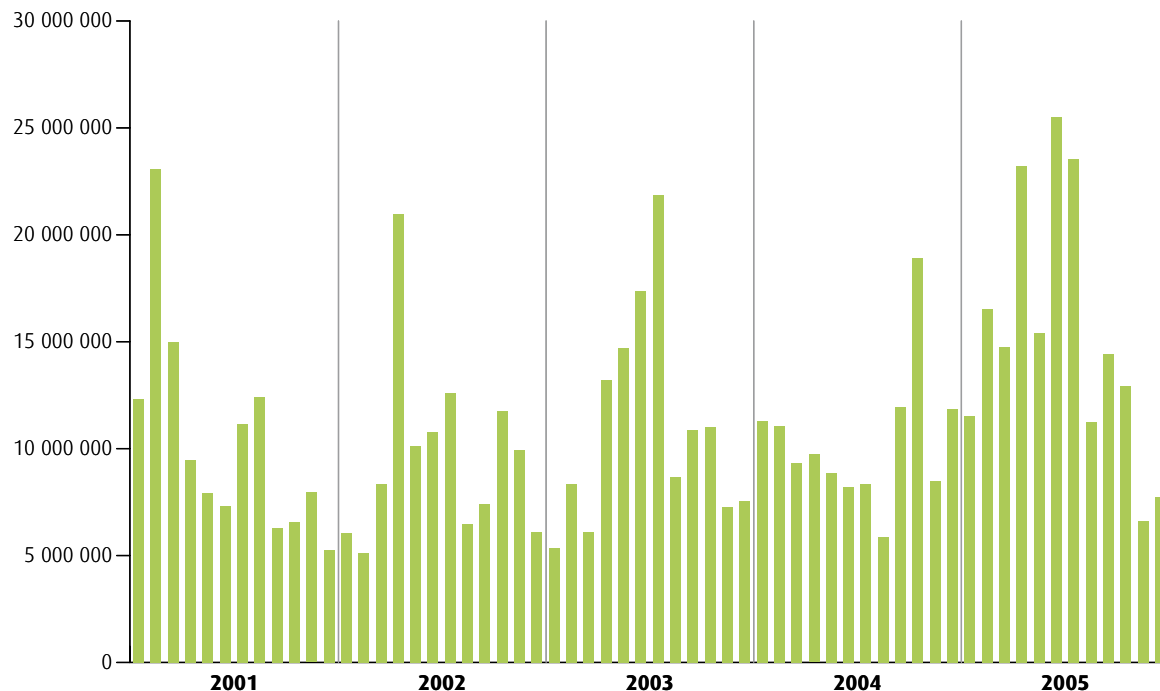
* Dividende de 1,10 euro proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires convoquée pour le 17 mai 2006.

** Les sommes sont éligibles à la réfaction de 50 % prévus à l'article 158-3-2° du CGI.

6. Cours de l'action (1/01/2001 - 31/12/2005)



7. Transactions mensuelles



Information sur les filiales et participations

Depuis la filialisation de ses activités industrielles en 2002, Valeo n'a plus qu'une activité de holding et de gestion de la trésorerie du Groupe. A ce titre, Valeo centralise la gestion des risques de marché (variations des taux d'intérêt, fluctuations des cours de change et des prix des matières premières cotées) auxquels les filiales opérationnelles sont exposées. Valeo centralise également les besoins de financement des filiales et est généralement la contrepartie unique des établissements financiers assurant la couverture de ces besoins.

Les actifs (valeurs mobilières de placement et disponibilités) et passifs (dette externe) se rattachant à cette activité figurent au bilan de Valeo.

Valeo assure par ailleurs la défense de la notoriété de la marque Valeo. Elle a, à ce titre, conclu avec certaines de ses filiales

opérationnelles, des contrats de redevance de marque (voir Opérations avec les Apparentés, p. 191).

Les fonctions de contrôle et de support communes aux sociétés du Groupe (comptabilité, conseil juridique, ingénierie informatique, politique et coordination achats, gestion immobilière, stratégie logistique, etc.) sont confiées à Valeo Management Services qui facture une redevance aux filiales françaises.

Les actifs et les dettes du Groupe liés aux opérations sont portés par ses 172 filiales et, principalement, par les sociétés industrielles et de commercialisation figurant dans le tableau p. 210.

La liste des sociétés consolidées figure à la Note 7 des états financiers consolidés, (cette liste indique également leur implantation géographique), p.130.

6 INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

Informations sur les filiales et participations

Entité industrielle ■

Commercialisation ■

PRINCIPALES ENTITÉS INDUSTRIELLES

Détention directe et indirecte par pays

Union Européenne					Europe Hors Union Européenne	Afrique	Amérique du Nord
France	Allemagne	Belgique Grande-Bretagne Pays-Bas Suède	Italie Espagne Portugal	Hongrie Pologne Rép. tchèque Slovaquie Slovénie	Turquie Roumanie	Maroc Tunisie Afrique du Sud	Etats-Unis
VALEO EMBRAYAGES 100	VALEO AUTO-ELECTRIC GmbH 100	VALEO VISION BELGIQUE 100	VALEO S.p.A. (Italie) 99,9	VALEO AUTO-ELECTRIC HUNGARY SPARE PARTS PRODUCTION LLC (Hongrie) 100	VALEO OTOMOTIV SISTEMLERI ENDUSTRISI A.S. (Turquie) 100	VALEO BOUSKOURA (Maroc) 100	VALEO INC. 100
VALEO MATERIAUX DE FRICTION 100	VALEO BELEUCHTUNG DEUTSCHLAND GmbH 100	VALEO SERVICE BELGIQUE 100	VALEO SICUREZZA ABITACOLO S.p.A. (Italie) 99,9	VALEO ELECTRIC AND ELECTRONIC SYSTEMS Sp.zo.o. (Pologne) 100	VALEO OTOMOTIV DAGITIM A.S. (Turquie) 100	CABLINAL MAROC S.A. 100	VALEO FRICTION MATERIALS INC. 100
VALEO SWITCHES & DETECTION SYSTEMS-VSDS 100	VALEO SCHALTER UND SENSOREN GmbH 100	TELMA RETARDER LIMITED (Grande-Bretagne) 100	VALEO SISTEMI DI CLIMATIZZAZIONE S.p.A. (Italie) 100	VALEO AUTOSYSTEMY Sp.zo.o. (Pologne) 100	NURSAN ED (Turquie) 40	VALEO AIN SEBAA (Maroc) 100	VALEO INVESTMENT HOLDINGS INC. 100
VALEO EQUIPEMENTS ELECTRIQUES MOTEUR 100	TELMA RETARDER DEUTSCHLAND GmbH 100	VALEO CLIMATE CONTROL LIMITED (Grande-Bretagne) 100	VALEO CABLAGGI E COMMUTAZIONE Srl (Italie) 100	VALEO SERVICE EASTERN EUROPE Sp.zo.o. (Pologne) 100	NURSAN OK (Turquie) 40	VALEO BOUZHNIKA S.A. (Maroc) 100	VALEO ELECTRICAL SYSTEMS INC. 100
VALEO SECURITE HABITACLE 100	VALEO WISCHERSYSTEME GmbH 100	VALEO SERVICE UK LIMITED (Grande-Bretagne) 100	CABLAUTO Srl (Italie) 100	VALEO VYMENIKY TEPLA Sro (Rép. tchèque) 100	VALEO CABLAJE Srl (Roumanie) 100	CABLEA TUNISIE S.A. 100	VALEO CLIMATE CONTROL CORP. 100
VALEO SYSTEMES D'ESSUYAGE 100	VALEO SICHERHEITSSYSTEME GmbH 100	VALEO SERVICE BENELUX B.V. (Pays-Bas) 100	CAVISUD Srl (Italie) 100	VALEO AUTOKLIMATIZACE Sro (Rép. tchèque) 100	VALEO ELECTRICAL CONNECTIVE SYSTEMS Srl (Roumanie) 100	"S.T.C." - SOCIETE TUNISIENNE DE CABLAGES 100	VALEO SYLVANIA LLC 50
VALEO PLASTIC OMNIUM SNC 50	VALEO KLIMASYSTEME GmbH 100	VALEO ENGINE COOLING A.B. (Suède) 100	VALEO SERVICE ITALIA S.p.A. 99,9	SYLEA TCHEQUIA Sro (Rép. tchèque) 100		VALEO MATEUR (Tunisie) 100	VALEO ACUSTAR THERMAL SYSTEMS INC. 51
VALEO VISION 100	VALEO MOTOREN UND AKTUATOREN GmbH 100		VALEO ESPANA S.A. 100	VALEO COMPRESSOR EUROPE Sro (Rép. tchèque) 100		VALEO EMBRAYAGES TUNISIE S.A. 100	TELMA RETARDER INC. 100
VALEO ELECTRONIQUE & SYSTEMES DE LIAISON 100	VALEO COMPRESSOR EUROPE GmbH 100		VALEO MATERIALES DE FRICTION S.A. (Espagne) 100	VALEO SLOVAKIA Sro (Slovaquie) 100		DAV TUNISIE 100	VALEO AFTERMARKET INC. 100
D.A.V. 100	VALEO SERVICE DEUTSCHLAND GmbH 100		VALEO COMPONENTES AUTOMOVILES S.A. (Espagne) 100	VALEO KABLI d.o.o. (Slovénie) 100		VALEO SYSTEMS SOUTH AFRICA (Proprietary) Limited 51	VALEO SWITCHES & DETECTION SYSTEMS INC. 100
VALEO LIAISONS ELECTRIQUES 100			VALEO TERMICO S.A. (Espagne) 100				VALEO RAYTHEON SYSTEMS INC. 73,1
SC2N 100			VALEO ILUMINACION S.A. (Espagne) 99,8				VALEO COMPRESSOR NORTH AMERICA INC. 100
VALEO CABLAGE 100			VALEO PLASTIC OMNIUM S.L. (Espagne) 50				
VALEO FOUR SEASONS 50			TELMA RETARDER ESPANA S.A. 100				
TELMA 100			VALEO SISTEMAS ELECTRICOS S.L. (Espagne) 100				
VALEO SERVICE 100			VALEO SISTEMAS DE SEGURIDAD Y DE CIERRE S.A. (Espagne) 100				
VALEO SYSTEMES THERMIQUES 100			VALEO CLIMATIZACION S.A. (Espagne) 100				
VALEO FURUKAWA WIRING SYSTEMS 50			VALEO SISTEMAS DE CONEXION ELECTRICA S.L. (Espagne) 100				
VALEO SYSTEMES DE CONTROLÉ MOTEUR 100			VALEO SERVICE ESPANA S.A. 100				
			CABLINAL PORTUGUESA 100				
			CABLAGENS DO AVE (Portugal) 100				

ET DE COMMERCIALISATION

d'implantation (en % d'intérêt au 31.12.2005)

Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie					
Mexique	Brésil Argentine	Iran	Corée du Sud	Chine	Japon	Inde	Thaïlande Indonésie
VALEO MAT. DE FRICCIÓN DE MEXICO SA de CV 100	VALEO SISTEMAS AUTOMOTIVOS Ltda (Brésil) 100	VALEO ARMCO ENGINE COOLING Co. 51	VALEO ELECTRICAL SYSTEMS KOREA Ltd 100	TAIZHOU VALEO-WENLING AUTO.SYSTEMS COMPANY LIMITED 100	VALEO ENGINE COOLING JAPAN Co. Ltd 100	VALEO FRICTION MATERIALS INDIA LIMITED 60	VALEO THERMAL SYSTEMS SALES (THAILAND) Co. Ltd 74,9
VALEO SISTEMAS ELECTRICOS SA de CV 100	VALEO EMBRAGUES ARGENTINA S.A. 100		VALEO PYEONG HWA Co. Ltd 50	HUBEI VALEO AUTO LIGHTING COMPANY LTD 75	VALEO UNISIA TRANSMISSIONS K.K. 66	AMALGAMATIONS VALEO CLUTCH PRIVATE LIMITED 50	VALEO SIAM THERMAL SYSTEMS Co. Ltd (Thaïlande) 74,9
VALEO TERMICO SA de CV 100	EMELAR Sociedad Anonima (Argentine) 100		VALEO PYEONG HWA DISTRIBUTION Co. Ltd 50	VALEO AUTOMOTIVE AIR CONDITIONING HUBEI Co. Ltd 55	VALEO THERMAL SYSTEMS JAPAN CORP. 100		VALEO COMPRESSOR (THAILAND) Co. Ltd 98,5
DELMEX DE JUAREZ S. de R.L. de CV 100	CIBIE ARGENTINA S.A. 100		VALEO COMPRESSOR KOREA Co. Ltd 100	FAW ZEXEL CLIMATE CONTROL SYSTEMS Co. Ltd 36,5	ZEXEL LOGITEC COMPANY 100		VALEO COMPRESSOR CLUTCH (THAILAND) Co. Ltd 97,3
VALEO SISTEMAS ELECTRONICOS S. de R.L. de CV 100	VALEO TERMICO ARGENTINA S.A. 100			NANJING VALEO CLUTCH Co. Ltd 55	ICHIKOH INDUSTRIES 28,2		PT ZEXEL AC INDONESIA 49
VALEO CLIMATE CONTROL DE MEXICO SA de CV 100				VALEO SHANGHAI AUTO. ELECT. MOTORS & WIPER SYSTEMS Co. Ltd 55			
VALEO SYLVANIA ILUMINACION S. de R.L. de CV 50				SHANGHAI VALEO AUTO. ELECTRICAL SYSTEMS COMPANY LIMITED 50			
TELMA RETARDER DE MEXICO SA de CV 100				HUADA ZEXEL AUTOMOTIVE AIR CONDITIONER Co. Ltd 30			
				VALEO LIGHTING HUBEI TECHNICAL CENTER Co. Ltd 100			
				TELMA VEHICLE BRAKING SYSTEM (SHANGHAI) COMPANY LIMITED 70			
				SHENZEN VALEO HANGSHENG AUTOMOTIVE SWITCHES & DETECTION SYSTEMS Co. Ltd 75			
				VALEO AUTOMOTIVE SECURITY SYSTEMS (WUXI) Co. Ltd 100			
				VALEO FAWER COMPRESSOR (CHANGCHUN) Co. Ltd 60			

Personnes responsables du document de référence

Responsable des informations contenues dans le document de référence

Thierry Morin, Président-Directeur Général de Valeo.

Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les contrôleurs légaux ont précisé, sous forme d'observation dans leur rapport sur les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, qui figure page 103 du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 mars 2005 sous le n° D.05-0290, l'existence d'un changement de méthode relatif au traitement des engagements de retraite exposé dans la note 1.2 aux états financiers consolidés.

Paris, le 31 mars 2006



Thierry Morin

Président-Directeur Général

Table de concordance

La présente table de concordance reprend les principales rubriques prévues par le règlement (ce) numéro 809/2004 de la commission européenne du 29 avril 2004 (le «règlement») et renvoie aux pages du présent document où sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques. elle renvoie également, le cas échéant, aux pages de certaines sections du document de référence relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 et déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 mars 2005 sous le numéro d. 05-290 (le «ddr 2004») et du document de référence relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 et déposé auprès de l'autorité des Marchés Financiers le 9 mars 2004 sous le numéro d. 04-0231 (le «ddr 2003»), qui sont incorporées par référence au présent document.

N°	Rubriques figurant dans l'Annexe 1 du Règlement	Page
1.	Personnes responsables	212
2.	Contrôleurs légaux des comptes	135, 156 à 159, 173, 176 et 177, 193
3.	Informations financières sélectionnées	
3.1.	Informations historiques	2 à 5, 8 et 9, 160
3.2.	Informations intermédiaires	NA
4.	Facteurs de risques	19, 24 et 25, 27, 41 à 44, 123 à 127, 149, 191 et 192
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1.	Histoire et évolution de la société - renseignements à caractère général	8 et 9, 27 à 31, 176 à 178
5.2.	Principaux investissements	29 et 30, 36, 101 à 104, 107 à 110
6.	Aperçu des activités	
6.1.	Principales activités	1, 3, 10 à 17, 28 et 29
6.2.	Principaux marchés	10, 16 et 17, 24 et 25, 27, 122 et 123
6.3.	Evènements exceptionnels	31, 44, 129
6.4.	Dépendance éventuelle	24, 25, 123
6.5.	Eléments fondateurs de toutes déclarations concernant la position concurrentielle	27
7.	Organigramme	
7.1.	Description sommaire du groupe	10 et 11, 176 et 177
7.2.	Liste des filiales importantes	109 et 110, 130 à 134, 155, 210 et 211
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1.	Immobilisations corporelles importantes	26, 30, 108 et 109
8.2.	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	19 et 20, 41 et 42, 45 à 60
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1.	Situation financière	1 à 5, 34 à 162, 41 à 71 ddr 2003, 21 à 54 ddr 2004
9.2.	Résultat d'exploitation	34 et 35, 41 à 44, 41 à 71 ddr 2003, 21 à 54 ddr 2004
10.	Trésorerie et capitaux	
10.1.	Capitaux de l'émetteur	37, 81, 146, 194 à 202
10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	36, 39, 78 à 80, 140
10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement	39, 43, 105, 119 à 121, 124 à 126, 196
10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	43, 124 à 126
10.5.	Sources de financement attendues	43,78 et 79, 125 et 126

TABLE DE CONCORDANCE

11.	Recherche et développement, brevets et licences	23 et 24, 28 et 29, 35, 43, 122
12.	Information sur les tendances	44
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	NA
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1.	Composition – déclarations	164 à 168, 171 et 172, 178 à 187
14.2.	Conflits d'intérêts	184 à 187
15.	Rémunération et avantages	
15.1.	Rémunérations et avantages en nature	40 et 41, 187 à 190
15.2.	Retraites et autres avantages	40, 188 à 190
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1.	Mandats des membres du Conseil d'Administration	171 et 172, 179 à 184
16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration	185
16.3.	Informations sur le comité d'audit et le comité des rémunérations	166 et 167, 187
16.4.	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise	164 à 170, 184 à 187
17.	Salariés	
17.1.	Nombre de salariés	10, 26, 61 à 72, 122
17.2.	Participations dans le capital de l'émetteur et stock options	112 et 113, 179 à 184, 189 et 190, 197 à 199
17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	69, 189 et 190, 197 à 199
18.	Principaux actionnaires	
18.1.	Identification des principaux actionnaires	200 à 202, 207
18.2.	Existence de droits de vote différents	178, 200
18.3.	Contrôle de l'émetteur	200
18.4.	Accord dont la mise en oeuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	201
19.	Opérations avec des apparentés	128 et 129, 152, 158 et 159, 191, 128 ddr 2003, 123 ddr 2004
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1.	Informations financières historiques	1, 2 à 5, 8 et 9, 160, 212, 74 à 129 ddr 2003, 68 à 124 ddr 2004
20.2.	Informations financières pro forma	NA
20.3.	Etats financiers	75 à 134, 138 à 155
20.4.	Vérifications des informations financières historiques annuelles	1, 135, 156 et 157, 212, 107 et 127 ddr 2003, 103 et 122 ddr 2004
20.5.	Date des dernières informations financières	31 décembre 2005
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	NA
20.7.	Dividendes	38, 177, 205 et 206, 208
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	44, 105, 128, 191
20.9.	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	31, 44, 129
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	81, 146 et 147, 160, 194 à 199
21.2.	Acte constitutif et statuts	176 à 178, 185 à 187
22.	Contrats importants	NA
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	NA
24.	Documents accessibles au public	176
25.	Informations sur les participations	101 à 104, 109 et 110, 128 à 134, 155, 209 à 211



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 232 531 071 euros - 552 030 967 RCS Paris
valeo.com