

Document de référence 2003



SOMMAIRE

2	Activité du Groupe Valeo
3	Description et organisation générale
4	Historique
5	Stratégie de développement
6	Faits marquants 2003
11	Les Branches
23	Présence géographique
24	Les clients constructeurs
24	Positionnement concurrentiel
25	Méthode 5 Axes
26	Développement durable
33	Le Système de Production Valeo
34	Qualité Totale
35	La politique achat et l'intégration des fournisseurs
37	Recherche et Développement et approche par Domaines
39	Relations avec les actionnaires
40	Rapport de gestion
45	Rapport relatif aux travaux du Conseil et aux procédures de contrôle
56	Performance environnementale et sociale
57	Performance environnementale
66	Performance sociale
72	Comptes
73	Comptes consolidés
108	Comptes sociaux
129	Résultat de la Société au cours des cinq derniers exercices
132	Eléments juridiques
133	Renseignements de caractère général concernant l'émetteur
150	Renseignements de caractère général concernant le capital
164	Tableau de concordance

ACTIVITE DU GROUPE VALEO

> Profil du Groupe



> ATSUGI-SHI (Japon)

DESCRIPTION ET ORGANISATION GENERALE

Valeo est un groupe industriel 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.

Le Groupe fournit tous les grands constructeurs automobile mondiaux et possède un portefeuille équilibré : aucun client ne représente plus de 18 % des ventes du Groupe et les cinq premiers clients du Groupe représentent 75 % des ventes du Groupe.

Présent dans 26 pays, le Groupe emploie 68 200 personnes, représentant 70 nationalités, réparties dans 129 sites de production, 65 centres de Recherche et Développement et 9 centres de distribution.

Valeo est organisé en 10 Branches Industrielles, qui sont elles-mêmes regroupées en Activités pour encourager les synergies transversales dans le développement et la fabrication de produits. Valeo Service est l'activité deuxième monte du Groupe qui regroupe la vente aux constructeurs et la distribution indépendante.

ELECTRIQUE ET ELECTRONIQUE

L'Activité Electrique et Electronique représente 53 % du chiffre d'affaires de Valeo et réunit les Branches suivantes : Eclairage et Signalisation, Systèmes d'Essuyage, Commutation et Systèmes de Détection, Systèmes Electriques, Moteurs et Actionneurs, Electronique et Systèmes de Liaison et Sécurité Habitacle.

SYSTEMES THERMIQUES

L'Activité Systèmes Thermiques représente 25 % du chiffre d'affaires de Valeo et couvre les Branches Thermique Habitacle et Thermique Moteur et les modules associés.

TRANSMISSIONS

Les Transmissions comprennent les lignes de produit matériaux de friction et les embrayages. Elles représentent 4 % du chiffre d'affaires de Valeo.

VALEO SERVICE

Valeo Service, l'Activité deuxième monte de Valeo, réunit deux Branches : la vente de pièces de rechange aux constructeurs et la vente à la distribution indépendante. Les fonctions marketing et logistique sont mises en commun pour une performance accrue. Les deux Branches conservent des interfaces clients distinctes pour répondre efficacement aux besoins spécifiques des clients de la distribution indépendante et la rechange constructeurs.

Valeo Service représente 18 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

HISTORIQUE

> 1923 - 2003 : 80 ans d'innovations

Les origines du Groupe remontent à la création, en 1923, de la Société Anonyme Française du Ferodo dénommée 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".

A partir de la fin des années 1980, Valeo s'impose comme un Groupe capable de se développer par acquisition au niveau mondial :

1987

- Acquisition de Neiman (sécurité habitacle) et 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) et de Valeo Transtürk (embrayages en Turquie).
- Formation de la société commune Valeo/Acustar Thermal Systems Inc. (thermique habitacle aux Etats-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, Italie et Espagne).

Cette politique de croissance s'accompagne d'un recentrage autour de certains métiers et le Groupe cède ses activités non stratégiques (garnitures de frein, 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 page 25) ;

• **un effort de recherche soutenu** : en 1992, le Groupe crée un centre de recherche Electronique à Créteil (France). En 1993, Valeo ouvre des centres de recherche Eclairage Signalisation à Bobigny et Embrayages à Saint-Ouen ;

• **une internationalisation croissante** : première implantation de production au Mexique en 1993 et dès 1994, premières sociétés communes en Chine pour les Systèmes d'Essuyage, le Thermique Habitacle, l'Eclairage et Signalisation et les Systèmes Electriques.

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 Spa et d'une division de Ymos AG (sécurité habitacle en Italie et Allemagne).
- Acquisition de Klimatizacni Systemy Automobilu (systèmes thermiques en République tchèque).

1997

- Acquisition d'Univel (sécurité habitacle au Brésil)
- Reprise au sein de Valeo Sylvania des activités automobile de Osram Sylvania aux Etats-Unis (éclairage).

1998

- Acquisition de l'activité "Electrical Systems" d'ITT Industries.

STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

1999

- Acquisition d'une division de Mando (systèmes électriques en Corée du Sud).
- Création d'une société commune au Japon avec Unisia Jecs (transmissions au Japon).

2000

- Acquisition d'une participation dans Zexel (systèmes thermiques).
- Alliance stratégique avec Ichikoh (éclairage au Japon).
- Acquisition des activités automobile de Labinal.

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 de manœuvre :

- Rationalisation industrielle avec réorganisation de la production sur un nombre de sites réduits, 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 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 partenariat technologique avec des experts dans leur domaine, tels que Iteris, International Rectifier, Raytheon et Ricardo, pour introduire des nouvelles technologies dans le monde automobile et accélérer le développement des 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.

Au terme de ces actions de rationalisation, Valeo a assis son positionnement stratégique. Le Groupe peut ainsi répondre au mieux aux besoins de ses clients constructeurs automobile.

Ainsi les forces structurelles de Valeo devraient lui permettre de conforter sa position parmi les leaders du secteur :

- la compétitivité des coûts de production : au terme de sa restructuration industrielle et en particulier de sa relocalisation vers des zones à coûts réduits de main d'œuvre, le Groupe dispose d'un outil de production performant ;
- la culture de qualité totale : issue des principes industriels japonais, le Groupe a développé des procédures et a acquis une culture fondée sur les 5 Axes, qui vise à la satisfaction des clients les plus exigeants ;
- la capacité de production mondiale : la présence de Valeo sur les quatre grands continents de production automobile permet au Groupe de bénéficier du développement de contrats d'approvisionnement globaux pour les plates-formes des grands clients internationaux ;
- l'offre technologique innovante : les investissements en recherche et développement et la stratégie des Domaines, permet à Valeo d'offrir à ses clients de nouvelles fonctions qui différencient leurs véhicules.
- Avec l'adoption du projet stratégique "Valeo 2010" au début 2004, le Groupe entend se positionner pour émerger en leader mondial à l'horizon de la fin de la décennie. (Voir Rapport de Gestion - "Perspectives" Page 44).

80 ans

FAITS MARQUANTS 2003

SUCCES COMMERCIAUX

Valeo a remporté de nombreux contrats au cours de l'année. Le Groupe a enregistré des commandes à hauteur de 1,3 fois son chiffre d'affaires. Ces succès contribuent à l'objectif d'enrichir le contenu en produits Valeo par véhicule.

Parmi les nombreuses technologies innovantes proposées par le Groupe, plusieurs ont enregistré des succès commerciaux significatifs au cours de l'exercice :

- Valeo a signé avec General Motors un contrat de fourniture de systèmes d'essuyage avec la technologie Flat Blade qui équipera les prochaines générations de véhicules notamment les 4X4 GMT 900 ;
- Valeo a remporté son premier contrat pour le nouveau Multi-Echangeur Mécanique dans les fonctions thermiques. Ce multi-échangeur offre de nombreux avantages, dont la réduction substantielle des coûts et des pièces à manipuler, un encombrement réduit de 20 % et donc une flexibilité accrue pour les designers dans la partie avant du véhicule où le gain d'espace est primordial. Les premiers modèles dotés du Multi-Echangeur Mécanique seront des Renault Clio ;
- au Salon Automobile de Francfort, PSA Peugeot Citroën a annoncé que Valeo équipera en 2004 l'un de ses modèles d'un alerno-démarrreur qui allie les fonctions de démarrage à celles de l'alternateur en une seule unité. Grâce à la fonction Start-Stop, ce système limite la consommation de carburant et réduit les émissions en permettant de couper le moteur automatiquement lorsque le véhicule est à l'arrêt et de le redémarrer instantanément et silencieusement lorsque le conducteur engage une vitesse ou relâche le frein ;
- le nouveau coupé BMW série 6 est équipé de feux stop Valeo, à diodes électroluminescentes innovantes, dont l'intensité augmente lorsque le conducteur freine brusquement. Les diodes électroluminescentes ont une durée de vie supérieure à celle d'une voiture,

elles consomment moins d'énergie et s'activent plus rapidement que les ampoules classiques ;

- Valeo a signé un accord exclusif de coopération avec Iteris pour le système de surveillance de trajectoire latérale. Ce système, composé d'une caméra miniature installée sur le pare-brise, utilise des algorithmes de logiciel afin de surveiller constamment le marquage au sol devant le véhicule. Il alerte immédiatement le conducteur lors d'un changement de voie non intentionnel afin qu'il agisse en conséquence. La production de ce système démarrera courant 2004 en Amérique du Nord.
- Valeo a signé un premier contrat de fourniture de son système d'essuyage avant à double moteur réversible avec l'un des principaux constructeurs automobiles européens. Ce nouveau système d'essuyage a été spécifiquement conçu pour les pare-brises de surface importante qui requièrent un balayage antagoniste pour assurer une efficacité optimale, quelles que soient les conditions météorologiques.

La présence internationale croissante du Groupe permet d'accompagner les clients sur tous leurs marchés comme en témoignent les contrats suivants :

- Valeo a remporté un contrat de plusieurs millions d'euros auprès de Dacia pour une large gamme de systèmes et composants qui équiperont la nouvelle Solenza dont la production est prévue à Pitesti en Roumanie ;
- dans le cadre de son partenariat avec Ichikoh, Valeo a conclu un contrat visant à fournir à Toyota les premières diodes électroluminescentes au monde utilisant la technologie Mono diodes électroluminescentes (MonoLED) pour des feux arrière.

Valeo a renforcé sa présence sur la deuxième génération de la Renault Mégane, élue "Voiture de l'année" 2003. En effet, c'est sur ce modèle que Valeo a intégré le plus de contenu, grâce à l'ajout de nouvelles technologies telles que les projecteurs xénon, jusqu'alors présentes sur des voitures de segments "haut de gamme".

Pour la quatrième fois consécutive, Valeo a été lauréat des prix du salon Equip'Auto en remportant le Trophée d'Or pour son Alternateur Multi-Applications dans la catégorie Post-équipement et un Trophée spécial dixième anniversaire pour le balai d'essuie-glace Silencio avec indicateur d'usure.

Les Branches, Divisions et sites Valeo ont été reconnus par les clients et partenaires institutionnels pour la qualité de leurs produits et de leurs services :

- La nouvelle usine de Systèmes d'Essuyage de Bietigheim en Allemagne a reçu le prix A.T. Kearney pour l'excellence opérationnelle "Global Excellence of Operations" ;
- Des clients japonais et coréens ont distingué les Divisions Transmissions au Mexique (Subaru) et en Corée (Hyundai et Kia Motors) ;
- La Division Thermique Moteur aux Etats-Unis s'est vu décerner un "Honda Quality Award" ;
- Toyota a décerné des prix à de nombreuses Divisions du Groupe parmi lesquelles les sites Eclairage en France et les Divisions Essuyage de Juarez et Transmissions de Queretaro au Mexique ;
- La Division Essuyage de San Luis Potosi au Mexique et le site Thermique Moteur de Saragosse en Espagne ont obtenu des premiers prix en logistique respectivement de General Motors et du Aragon Development Institute ;
- Au Mexique, la Division Systèmes Electriques de San Luis Potosi a été nommée "Meilleur Fournisseur de l'année" par Ford et la Division Thermique Habitable de San Luis Potosi a été distinguée par le programme national Quality and Exportation ;
- Valeo Service a été nommé "Meilleur Fournisseur" par Group Auto Union pour la deuxième année consécutive ;

- Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems, société commune chinoise pour les Systèmes Electriques, a été nommée "Meilleur Fournisseur" par FAW-Volkswagen en Chine ;
- La Division Module face-avant en Afrique du Sud a remporté le prix du "Meilleur Fournisseur" de Volkswagen ;
- Valeo s'est vu décerner le titre de "Meilleur Fournisseur de l'Année 2003" par General Motors à Shanghai.

OPTIMISATION DE L'OUTIL INDUSTRIEL **Au cours de l'exercice 2003, Valeo a poursuivi la mise en œuvre de son plan de rationalisation qui vise à ajuster l'outil de production aux besoins des clients. Le Groupe, anticipant un marché en recul jusqu'en 2004, a intensifié son plan de restructuration.**

Les efforts de réorganisation industrielle se sont traduits au cours de l'année par les événements suivants :

- Le Groupe a annoncé le projet d'ouverture d'un nouveau site polonais (Chrzanow) pour les Systèmes d'Eclairage, ce qui porte à cinq le nombre de sites en Pologne ;
- Le Groupe a finalisé le transfert de sa production polonaise de Systèmes d'Essuyage de son site de Zielonki à son nouveau site de Skawina ;
- Les activités de Systèmes d'Essuyage de Bietigheim, en Allemagne, ont rejoint leur nouveau site permettant la fermeture de l'ancienne unité ;
- Dans le cadre du programme de cessions sélectives, ont été cédés :
 - les quatre unités de câblage en Inde ainsi que le site d'Ain Harrouda au Maroc ;
 - le site d'injection plastique de Saint-Aubin d'Arquenay en France ;
 - le site d'Eclairage-Signalisation de Vénissieux spécialisé dans la conception et la fabrication d'accessoires pour poids lourds.

- Les sites suivants ont été fermés :
 - Commutation et Systèmes de Détection : Fort Worth aux Etats-Unis, Carmen de Areco en Argentine, Bäumenheim en Allemagne et Sainte-Savine en France ;
 - Eclairage-Signalisation : Barcelone en Espagne ;
 - Transmissions : La Rioja en Argentine ;
 - Electronique & Systèmes de Liaison : Jablonec en République tchèque, Abrera en Espagne, Sissonne, Labastide et Dreux en France. En complément de la fermeture d'Abrera, Valeo a annoncé un plan de restructuration du site de Santo Tirso (Portugal).

Ces réorganisations s'inscrivent dans un plan de redéploiement d'une partie de la production vers des pays à faibles coûts. Au 31 décembre 2003, le Groupe compte environ 41 % de ses sites dans des zones à faibles coûts de main-d'œuvre.

A cette même date, et avant la consolidation des activités de Systèmes Thermiques de Zexel Valeo Climate Control Corporation qui ont rejoint Valeo en décembre (cf. section : "renforcement de la présence en Asie" page 9), le Groupe compte 122 sites contre 140 un an plus tôt.

La consolidation des activités de Systèmes Thermiques porte le total à 129 sites de production.

INNOVATIONS TECHNOLOGIQUES

Tout au long de l'année 2003, Valeo a démontré sa capacité à introduire de nouvelles technologies dans le secteur de l'automobile telles que :

- La vision nocturne infrarouge qui offre au conducteur une visibilité trois fois supérieure à la vision directe. Grâce à l'association d'un faisceau infrarouge et d'une caméra miniature intégrée qui restitue les images au conducteur, cette technologie procure, en feux de croisement, un éclairage équivalent à celui des feux de route classiques ;

- Le capteur de couple de direction mis au point pour les directions assistées électriques ;
- Le système de détection de l'angle mort, fruit d'un partenariat avec Raytheon Inc., permet de détecter avec précision les obstacles se trouvant dans l'angle mort de la voiture au moment des dépassements ;
- L'actionneur d'embrayage électrique à commande électronique qui remplace la liaison mécanique ou hydraulique entre l'embrayage et la pédale. Il assure une forte réduction de l'effort et de la course de la pédale, une conception plus aisée et moins agressive pour le conducteur en cas d'accident.
- La technologie "UltimateCooling™" est un nouveau concept du système de refroidissement du groupe motopropulseur utilisant l'eau comme fluide unique de refroidissement pour l'ensemble des fluides à refroidir, dans le but, notamment, de gagner de la place dans la zone de face avant.
- Le Groupe a lancé le développement et la mise en application de la technologie de fusion de capteurs. Cela a abouti entre autres à la création d'un système de stationnement par caméra qui améliore le confort du conducteur lors des manœuvres de marche arrière. Il permet un affichage en temps réel des données des capteurs ultrasons et facilite ainsi les manœuvres de marche arrière ou de stationnement du véhicule.

Parallèlement à l'introduction de nouvelles technologies et de nouvelles fonctions dans les véhicules, Valeo renforce son leadership sur des produits existants, comme en témoigne l'évolution de son offre sur le marché des systèmes d'aide au stationnement à ultrasons. Ce produit est commercialisé sur le marché de la rechange sous l'appellation "Ultrasonic Park Assist". L'activité deuxième monte du Groupe offre ainsi le même niveau de performance et de fiabilité qu'en première monte. L'expertise logicielle a permis d'aboutir à seulement cinq versions de l'Ultrasonic Park Assist couvrant près de 80 % du parc automobile européen.

LES PARTENARIATS TECHNOLOGIQUES

Valeo favorise les partenariats avec des leaders dans leur domaine, afin d'accélérer l'introduction de nouvelles technologies dans l'automobile.

En 2003, Valeo a ainsi signé un accord exclusif de coopération avec le spécialiste américain de certaines technologies de capteurs, Iteris. Après deux ans de développement commun, cet accord porte sur la fabrication et la commercialisation de systèmes de surveillance de trajectoire latérale basés sur une caméra pour l'ensemble des véhicules légers à l'échelle mondiale.

Le dynamisme de la Recherche & Développement du Groupe a été récompensé par l'attribution, pour la troisième année consécutive, du prix de l'innovation électronique automobile EPCOS/SIA (Electronics Parts and Components/ Société des Ingénieurs Automobile) dans la catégorie "Groupe Motopropulseur" pour son nouveau régulateur d'alternateur piloté. Ce système, une première mondiale, permet de contrôler la tension de sortie de l'alternateur et d'optimiser la communication avec le système de gestion thermique du moteur.

RENFORCEMENT DE LA PRESENCE EN ASIE

Valeo a développé depuis plusieurs années une forte présence sur les marchés de l'Asie du Nord-Est (Japon et Corée) et en Chine. Le Groupe dispose de 17 sites de production au 31 décembre 2003 et emploie 5 150 personnes.

Au cours du second semestre, les opérations suivantes ont renforcé la présence de Valeo dans cette région :

17 sites
en Asie,

5150 personnes

- Valeo a signé une lettre d'intention avec Furukawa Electric au Japon afin de développer conjointement le marché des systèmes de câblage automobile. Les deux entreprises vont collaborer au niveau commercial et auront accès à leurs compétences en Recherche & Développement. Cette alliance permettra de mieux servir les clients grâce à la présence mondiale de Valeo et de Furukawa ;
- Valeo a acquis auprès de Bosch Automotive Systems Corporation Japan 10 % supplémentaires du capital de la société commune Zexel Valeo Climate Control Corporation. Cette joint-venture conçoit et développe des systèmes de climatisation pour des clients en Asie et des compresseurs pour le marché mondial. La participation de Valeo dans la joint-venture s'élève à présent à 50 %. Zexel Valeo Climate Control Corporation a été créée en 2000 dans le cadre de la stratégie d'expansion de Valeo en Asie. Son chiffre d'affaires a atteint 424 millions d'euros en 2003. Zexel Valeo Climate Control Corporation emploie 3 400 personnes et possède sept sites de production répartis entre le Japon (3), la Corée (2), la Thaïlande (1) et la République tchèque (1), deux centres de Recherche & Développement en Allemagne (1) et en Amérique du Nord (1), ainsi que deux bureaux de vente également en Amérique du Nord ;
- Valeo a annoncé l'augmentation de sa participation dans Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems de 30 à 50 %. Valeo pourra ainsi renforcer son rôle dans la gestion opérationnelle et administrative de la société commune dont l'autre partenaire est Shanghai Automotive Industry Co. Ltd (filiale détenue à 100 % par SAIC). Créée en 1994, cette société commune spécialisée dans la fabrication de démarreurs et d'alternateurs, emploie plus de 850 personnes. Elle compte parmi ses clients les principaux constructeurs automobile chinois dont SVW, SGM et FAW et a généré en 2003 des ventes de près de 30 millions d'euros. La réalisation effective de cette transaction est intervenue en janvier 2004 ;

- Valeo a annoncé que le Groupe allait porter de 50 à 55 % sa participation dans Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems Co., Ltd. renforçant ainsi son rôle dans la gestion de la joint-venture dont l'autre partenaire est STEC, filiale de SAIC. Créée en 1995, cette joint-venture, spécialisée dans la fabrication de systèmes d'essuyage et de moteurs électriques, emploie plus de 240 personnes. Elle compte parmi ses clients les principaux constructeurs automobile chinois Shanghai-VW, Shanghai-VM et Jinbei et a généré en 2003 des ventes de près de 70 millions d'euros.

Dans le domaine de la Recherche et Développement, Valeo a annoncé la construction de son premier centre technique en Chine, à Wuhan. Ce centre développera des systèmes d'éclairage avancés destinés aux constructeurs chinois et européens. Lorsqu'il sera pleinement opérationnel, celui-ci accueillera jusqu'à 120 ingénieurs et techniciens.

Dès avril 2003 Valeo avait conclu un nouvel accord qui portait sa part dans le capital de Hubei Valeo Auto Lighting de 51 à 75%. Créée en 1994, cette société fabrique des systèmes de signalisation et d'éclairage à Wuhan.

RENFORCEMENT DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Lors de l'Assemblée Générale des actionnaires de Valeo réunie le 31 mars 2003, les actionnaires ont approuvé la transformation de Valeo de société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance en société anonyme à Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration a adopté un règlement intérieur ainsi qu'un code de bonne conduite. Ce règlement régit notamment les relations entre le Conseil et le Président-Directeur Général. Il instaure un mode de gouvernement d'entreprise correspondant aux meilleures pratiques de place. Ces documents sont accessibles sur le site internet de Valeo (valeo.com).

Le Conseil a constitué quatre comités qui assurent la préparation de ses prises de décisions : un comité d'audit, un comité stratégique, un comité des nominations et un comité des rémunérations.

Le mode de fonctionnement des organes sociaux de la société est décrit dans la section "Renseignements généraux concernant l'émetteur".

RENFORCEMENT DE LA STRUCTURE FINANCIERE

Valeo a procédé en juillet 2003 à l'émission d'obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes (Océanes) pour un montant de 463 millions d'euros.

Ces fonds ont permis d'optimiser la structure financière du Groupe en allongeant la maturité de son endettement et en diversifiant ses sources de financement. Cette émission a permis à Valeo de bénéficier de conditions de marché favorables. Le succès de cette opération souscrite douze fois renforce la capacité de Valeo à saisir des opportunités de croissance.

LES BRANCHES

> Description, faits et chiffres

TRANSMISSIONS

La mission de la Branche Transmissions est de développer, fabriquer et commercialiser les systèmes qui permettent de transférer la puissance du moteur à la transmission pour les voitures de tourisme et les véhicules industriels. Les solutions proposées intègrent des systèmes innovants de filtration des bruits, vibrations et à-coups, dont les performances sont adaptées aux demandes spécifiques du marché. Figurant parmi les leaders mondiaux de l'embrayage, la Branche Transmissions est présente sur les principaux marchés de première et de deuxième monte grâce à son implantation commerciale et industrielle internationale.

Les produits de la Branche

- Mécanismes d'embrayage
- Frictions d'embrayage
- Garnitures d'embrayage
- Butées
- Commandes hydrauliques
- Doubles volants amortisseurs
- Volants flexibles
- Systèmes d'automatisation pour boîte de vitesses robotisée
- Convertisseurs de couple
- Lock-up

Stratégie industrielle

La rationalisation de l'outil industriel s'est poursuivie en 2003 en spécialisant les sites européens par technologies et lignes de produits et en augmentant les capacités de production en Turquie. En Amérique du Sud, l'activité industrielle a été concentrée au Brésil. Le développement en Asie est un axe stratégique fort. Un centre de compétences de convertisseurs pour les boîtes automatiques a été créé au Japon et un nouveau centre de Recherche et Développement a été inauguré en Inde. En Corée, de nouvelles technologies développées en Europe ont été lancées sur le marché national. Les ventes ont connu une forte croissance en Chine où un projet d'extension des capacités industrielles est à l'étude.

Innovations technologiques

Les technologies moteur et transmission sont en pleine évolution : les nouvelles réglementations en matière de réduction de la consommation et de

diminution de la pollution amènent les constructeurs à rechercher des solutions adaptées.

En 2003, la Branche Transmissions a poursuivi l'extension de sa gamme de produits en développant des solutions techniques innovantes capables d'apporter des réponses conformes aux exigences légales tout en améliorant confort acoustique et d'utilisation, plaisir de conduite, sécurité et respect de l'environnement.

Le lancement des nouvelles garnitures "G5" à base de solvants aqueux représente une avancée technique importante et une contribution significative à la protection de l'environnement.

Succès commerciaux

En première monte, la Branche Transmissions a consolidé ses positions en 2003 grâce à de nouveaux projets en Europe pour les volants flexibles et le développement de l'activité commandes hydrauliques avec plusieurs constructeurs européens et japonais. Dans le domaine des boîtes automatiques, les premières commandes de convertisseurs de couple ont été enregistrées. Par ailleurs, la Branche Transmissions a été retenue par l'un des plus grands constructeurs mondiaux pour développer et fournir un système d'embrayage piloté pour poids lourds. En deuxième monte, la Branche Transmissions a poursuivi sa progression en 2003. Les ventes en Europe ont connu une forte croissance notamment en Europe de l'Est et sur le marché des véhicules industriels. Aux Etats-Unis, une organisation de vente directe et de service logistique aux distributeurs a été mise en place. Une gamme complète de kits d'embrayage pour voitures de tourisme a été introduite avec succès sur le marché. Le développement en Asie et en Amérique du Sud s'est poursuivi grâce à l'implantation de la Branche en Corée, Chine, Inde et Brésil.

720 millions d'euros*

Investissements industriels : 41 M€ / Nombre d'employés : 4 550

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

THERMIQUE HABITACLE

La mission de la Branche Thermique Habitacle est de proposer des systèmes intelligents de chauffage, de ventilation et de climatisation, contribuant au confort de chaque passager, en toutes circonstances. Ces équipements sont appelés à se développer pour tous types de véhicules.

Les produits de la Branche

- Systèmes de chauffage et de climatisation
- Composants :
 - Compresseurs
 - Tableaux de commandes
- Consoles centrales
- Systèmes de qualité d'air
- Conduits d'air

Stratégie industrielle

Valeo a porté sa participation dans le capital de la société commune Zexel Valeo Climate Control Corporation en Asie avec Bosch Automotive Systems à 50 %. Cette société conçoit et développe des systèmes de climatisation pour le marché asiatique et des compresseurs pour le marché mondial. Ce partenariat renforce la présence du Groupe auprès des constructeurs coréens et japonais.

Une nouvelle ligne de production a été mise en place à Mioveni (Roumanie), près du constructeur Dacia, et le site de Rakovník (République tchèque) a été étendu.

Le centre technique de Prague est opérationnel et dédié à l'ingénierie pour les technologies mécaniques et plastiques.

Innovations technologiques

La technologie "Stop-Stay Cool" complète la fonction "Start-Stop" sur les véhicules équipés de la dernière génération d'alternateur de Valeo. Ce dispositif léger, économique et fiable fournit du froid au système de ventilation même lorsque le moteur est à l'arrêt. Grâce à un fluide spécifique, l'énergie froide est stockée pendant la marche du moteur et restituée lorsque le compresseur de climatisation est à l'arrêt.

Les systèmes CO₂ pour les circuits d'air conditionné permettent d'éliminer le fluide R134a et constituent une réponse aux accords de Kyoto sur la protection de l'environnement.

Pour répondre à la demande couplée d'accroissement de fonctionnalités de l'appareil de climatisation et de réduction des coûts, Valeo a développé une gamme complète de composants compatibles avec l'architecture électrique LIN bus.

Succès commerciaux

Des contrats majeurs pour des systèmes de climatisation et des tableaux de commandes ont été signés en 2003 avec BMW, Fiat, Chrysler, Renault et Nissan.

Les plus remarquables concernent BMW PL3-PL4 et Chrysler PT successor.

1 321 millions d'euros*

45 M€ Investissements industriels / Nombre d'employés : 7 210

Ces chiffres intègrent l'activité compresseurs de Zexel

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

THERMIQUE MOTEUR

La Branche Thermique Moteur développe et produit les systèmes qui gèrent l'énergie thermique des groupes motopropulseurs. Les développements actuels visent à réduire les émissions polluantes et à baisser la consommation de carburant, tout en facilitant l'intégration de ces systèmes chez les constructeurs, qu'il s'agisse du design de la face avant ou de l'assemblage sur la chaîne de production. D'importants progrès ont été réalisés en 2003 pour pénétrer le marché asiatique, un objectif majeur pour la Branche.

Les produits de la Branche

- Systèmes de refroidissement du groupe motopropulseur
- Radiateurs de refroidissement
- Radiateurs de chauffage
- Condenseurs
- Evaporateurs
- Refroidisseurs d'air de suralimentation et de gaz d'échappement
- Echangeurs d'huile
- Groupes moto-ventilateurs (GMV)
- Modules de refroidissement, modules face avant

Stratégie industrielle

L'année a été marquée en Pologne par l'ouverture à Tychy, d'une nouvelle usine d'assemblage de modules face avant, pour livrer Fiat et par la délocalisation à Skawina d'une partie de la production de condenseurs et de radiateurs de refroidissement. Parallèlement, la récente usine de Zebrak, en République tchèque a augmenté sa production d'évaporateurs et de radiateurs de chauffage brasés.

L'activité poids lourds a entamé un processus pour remplacer la technologie de brasage sous vide par un brasage sous atmosphère contrôlée, visant à optimiser les coûts.

Les activités industrielles en Amérique du Nord ont été redéployées. La production du multi-échangeur mécanique qui a débuté cette année, constitue une première dans l'industrie avec l'introduction de la technologie de brasage par induction.

Innovations technologiques

Un projet de nouvelle architecture de module face avant à encombrement réduit a été lancé. Il vise à optimiser l'absorption des chocs piétons au niveau des jambes, conformément à la réglementation européenne qui entrera en vigueur en 2005.

La technologie UltimateCooling™ fondée sur le concept Themis™ a été présentée pour la première fois au Salon Automobile de Francfort. Elle vise à réguler la température du moteur en fonction des conditions de conduite et de circulation. Grâce à un unique échangeur en face avant, la répartition des flux thermiques est optimisée pour tous les systèmes qui nécessitent un refroidissement. Outre un environnement thermique optimal et à fort rendement, ce nouveau concept réduit considérablement l'encombrement dans le compartiment moteur.

Succès commerciaux

La Branche a enregistré ses premières commandes de modules face avant pour des fournitures à partir de 2005 au Japon et en Amérique du Nord. En Asie également, la Branche a obtenu une commande pour des refroidisseurs EGR et des refroidisseurs d'huile destinés aux moteurs diesel.

Aux Etats-Unis, la Branche confirme sa position de leader en refroidisseurs d'air de suralimentation avec de nouvelles commandes des principaux constructeurs.

En Europe, la Branche remporte des contrats sur des plateformes majeures et élargit encore son portefeuille client pour divers composants de refroidissement. Elle a obtenu ses premiers contrats pour un multi-échangeur mécanique, une première mondiale de Valeo et un radiateur mécanique hautes performances.

1 454
millions d'euros*

Investissements industriels : 46 M€ / Nombre d'employés : 8 090

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

ECLAIRAGE SIGNALISATION

La mission de la Branche Eclairage Signalisation est d'améliorer la vision des conducteurs et de signaler toujours mieux le véhicule et ses changements de direction ou d'allure, quelles que soient les conditions (mauvais temps, nuit...). Partie intégrante de la signature esthétique du véhicule, les solutions d'éclairage et de signalisation proposées s'attachent à répondre aux évolutions multiples de style, facteur différenciant pour les nouveaux modèles des constructeurs.

Les produits de la Branche

- Projecteurs principaux et de complément (halogène et xénon)
- Projecteurs antibrouillard
- Correcteurs de portée
- Lave-projecteurs
- Feux de signalisation tungstène et LED

Stratégie industrielle

Parmi les leaders mondiaux des technologies de l'éclairage automobile, la Branche Eclairage Signalisation a poursuivi son effort de rationalisation des processus industriels dans l'optique d'une maîtrise des coûts. Quatre projets de lignes pilotes ont ainsi été lancés pour chacun des principaux processus de la Branche. Ces nouveaux standards se généraliseront à tous les sites à partir du deuxième semestre 2004.

Un nouveau site industriel en Pologne sera en activité à partir du mois de mai 2004. La capacité de l'usine de production en Chine sera doublée. Un centre technique est en cours d'installation et contribuera à réduire les frais de développement. L'alliance de Valeo, Valeo Sylvania en Amérique du Nord et de Ichikoh au Japon, a renforcé la collaboration du Groupe avec Toyota qui a décerné son prestigieux Prix d'excellence à Valeo pour la gestion de projet et la qualité des équipements d'éclairage de la Toyota Yaris, lancée récemment en Europe.

Le lancement exemplaire à Angers de la production des optiques pour la Nissan Micra a été récompensé pour ses bonnes performances par le prix du "projecteur de l'année", décerné par un grand journal automobile allemand.

Innovations technologiques

Plusieurs clients ont adopté la technologie avancée des feux de croisement directionnels développée par Valeo pour la Porsche Cayenne. La production en série de l'éclairage directionnel dynamique débutera en 2004.

Dans les systèmes d'aide à la vision les développements des systèmes infrarouge se poursuivent.

Les feux arrière adoptent de plus en plus les LEDs. En 2003, BMW et Valeo ont développé pour la BMW Série 6 un feu arrière à guides lumières et à LED avec un pilotage adaptatif des lumières de freinage en fonction de la décélération de la voiture.

Succès commerciaux

De nouveaux lancements en série ont été menés pour équiper la Volkswagen Golf V, la Fiat Punto et la BMW série 6.

Un nouveau contrat majeur a été conclu avec General Motors pour des variantes d'une future plate-forme importante.

Ichikoh a lancé la production en série de la nouvelle technologie dite "Mono-LED" pour la Toyota Estima, ainsi que plusieurs feux arrière dotés de la technologie "Multi-LED".

Après avoir déjà équipé la Volkswagen Touareg, la Volvo XC90, la Peugeot 807, la Citroën C8, la Lancia Phedra et la Fiat Ulysse, Valeo gagne du terrain avec sa technologie bi-xénon. Cette technologie va être lancée chez tous les constructeurs majeurs.

1 140
millions d'euros*

Investissements industriels : 55 M€

Nombre d'employés : 7 650

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

SYSTEMES D'ESSUYAGE

La Branche développe et produit l'ensemble des systèmes visant à assurer un essuyage des pare-brises et lunettes arrière pour donner au conducteur une visibilité parfaite, quelles que soient les conditions climatiques. Le confort de conduite et la sécurité s'en trouvent ainsi améliorés.

La Branche ajoute de la valeur aux véhicules innovants au travers de fonctions sans cesse enrichies (système de lavage chauffant, gicleurs performants, moteurs synchronisés, balais d'essuie-glaces ultra-plats) mais aussi par la combinaison de fonctions en "sous-ensembles" tels que le e-module™ arrière complet, comprenant le moteur d'essuie-glace arrière, le troisième feu stop et la serrure de vitre ouvrante. Figurant parmi les leaders mondiaux et disposant d'un très large portefeuille de clients, la Branche Systèmes d'Essuyage a poursuivi ses efforts en matière d'innovation technologique et d'amélioration continue de la qualité et de la compétitivité. Les objectifs de 2003 ont porté sur l'amélioration continue d'un service complet rendu aux clients et sur le développement des marchés asiatiques, en particulier auprès des constructeurs japonais et des constructeurs présents en Chine.

Les produits de la Branche

- Bras
- Balais
- Timoneries
- Moteurs
- Systèmes de lavage
- Modules

Stratégie industrielle

Le processus de standardisation industrielle s'est poursuivi afin d'optimiser la gamme de produits et de réduire à la fois les coûts et le nombre de fournisseurs ainsi que le délai de lancement sur le marché des principales innovations.

Valeo a augmenté sa participation de 50 % à 55 % dans le capital de la société commune Valeo Shanghai Automotive Electric Motors & Wiper Systems.

De nouveaux sites ont été ouverts : une usine et un centre technique à Bietigheim (Allemagne) et un site de production à Skawina (Pologne).

Innovations technologiques

Les doubles moteurs réversibles : deux moteurs réversibles à rotation alternée sont situés de chaque côté du pare-brise (un moteur pour chacun des bras d'essuie-glace) et synchronisés électroniquement ce qui permet de remplacer la timonerie généralement encombrante et offre aux constructeurs un gain de place significatif pour une intégration optimale.

L'OPTI-Blade™ : combinant deux types de caoutchouc (naturel pour une meilleure qualité d'essuyage et synthétique pour plus de longévité), complété par un tout nouveau traitement de surface en un même élément grâce à un procédé de co-extrusion, cette innovation permet au balai d'essuie-glace Valeo d'avoir une durée de vie plus longue mais aussi d'être plus efficace et plus silencieux.

Succès commerciaux

Les systèmes d'essuyage avant et arrière de Valeo ont été retenus pour la GMT900, la plus importante plate-forme de General Motors en Amérique du Nord.

Les premières commandes industrielles ont été enregistrées pour la nouvelle génération de moteurs d'essuie-glace électro-nisés (double et mono réversibles).

Des commandes de renouvellement de fournitures de systèmes d'essuyage auprès des principaux constructeurs automobile mondiaux permettent à la Branche Systèmes d'Essuyage de conforter sa position parmi les leaders mondiaux.

Le balai ultra-plat a été lancé sur le marché de la distribution indépendante en Europe.

1 235
millions d'euros*

Investissements industriels : 70 M€

Nombre d'employés : 8 280

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

COMMUTATION & SYSTEMES DE DETECTION

La Branche Commutation et Systèmes de Détection conçoit et produit des solutions d'interface entre le conducteur et le véhicule mais aussi entre l'environnement et le véhicule. Ces solutions permettent au conducteur de "garder l'oeil sur la route et les mains sur le volant" en étant pleinement informé de la circulation environnante de son véhicule et en interaction constante avec celui-ci.

Les produits de la Branche

- Systèmes de reconnaissance de l'environnement : système d'aide au stationnement, capteur de pluie/lumière/tunnel, système de surveillance de trajectoire latérale et système de détection de l'angle mort
- Commutation : commandes sous volant, interrupteurs, commandes multi-fonctions
- Capteurs de groupe moto-propulseur : capteur d'angle et d'effort du volant, capteur de température et de niveau
- Modules haut de colonne

Stratégie industrielle

En 2003, la standardisation sur toutes les lignes de produit s'est traduite par l'optimisation des coûts de développement, d'investissement et de production et par la réduction des cycles de conception des produits, ainsi que l'amélioration de la qualité.

La rationalisation industrielle s'est poursuivie avec la fermeture des sites de Fort Worth (Etats-Unis), de Sainte-Savine (France), de Bäumenheim (Allemagne), de Carmen d'Areco (Argentine) et la cession du site de Saint-Aubin d'Arquenay (France).

La base fournisseurs a été fortement réduite.

L'ouverture au marché de la deuxième monte a

démarré cette année.

Innovations technologiques

En complément de son succès comme leader mondial du système d'aide au stationnement, la Branche est positionnée sur de nouveaux métiers en forte croissance comme les capteurs de pluie/lumière/tunnel, les commandes électroniques sous volant, les capteurs d'angle et d'effort du volant. Le système de détection de l'angle mort, fruit d'un partenariat avec Raytheon, Inc., et dévoilé au Salon Automobile de Francfort, permet de détecter et de suivre avec précision les obstacles se trouvant dans l'angle mort du conducteur en particulier lors de dépassements.

Le système d'aide au stationnement compare la place disponible aux dimensions du véhicule grâce à deux capteurs à ultrasons fixés dans le pare-chocs à l'avant du véhicule. Il confirme la faisabilité du créneau par le biais d'un affichage sur le tableau de bord.

Succès commerciaux

Le partenariat avec Iteris dans les systèmes de vision a débouché sur un premier contrat de production en série en 2004 pour le système de surveillance de trajectoire latérale.

De nombreux clients, dont Ford/PAG, Volkswagen, ont sélectionné la Branche pour sa nouvelle génération de système d'assistance au stationnement par capteurs à ultra-sons pour sa plate-forme européenne.

Plusieurs clients prestigieux ont sélectionné la Branche pour son nouveau capteur de pluie/lumière/tunnel.

Le groupe DaimlerChrysler a sélectionné la Branche comme fournisseur pour les commandes sous volant du successeur de la Sprinter.

La Branche développera et fournira le capteur d'angle au volant de la nouvelle Renault Laguna, du Vel Satis et de l'Espace. Le début de la production de la plate-forme commune à ces trois modèles aura lieu fin 2004.

855 millions d'euros*

Investissements industriels : 68 M€ / Nombre d'employés : 5 950

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

SYSTEMES ELECTRIQUES

Plus de confort, plus de mobilité et moins de pollution : l'énergie électrique à bord est un facteur clé. Générer et gérer cette électricité de façon optimale constitue la mission de la Branche Systèmes Electriques.

Sur le marché de la première monte, le chiffre d'affaires de la Branche Systèmes Electriques a progressé de 6 % en 2003. En particulier sur le marché des alternateurs, la Branche confirme sa position parmi les leaders mondiaux, malgré une conjoncture défavorable.

Les produits de la Branche

- Démarreurs
- Alternateurs
- Alterno-démarreurs
- Alternateurs, démarreurs et compresseurs rénovés pour le marché de l'après-vente
- Systèmes de gestion de l'énergie électrique
- Ralentisseurs électriques pour poids lourds et bus

Stratégie industrielle

En 2003, la Branche a poursuivi son développement international.

L'alternateur TG, compact et puissant, est désormais produit à San Luis Potosi (Mexique) pour le marché nord-américain. La Branche a aussi renforcé sa position en Chine en augmentant sa participation et en consolidant son rôle dans la gestion opérationnelle et administrative de sa société commune avec Shanghai Automotive Industry Co. Ltd.

Enfin, la fabrication de démarreurs nouvelle génération et la rénovation de compresseurs de climatisation ont débuté en Pologne.

La stratégie fondée sur des sous-ensembles standards, comme le Statcol™ (découplage mécanique du stator) appliquée à l'ensemble de la gamme d'alternateurs, a permis à la Branche Systèmes Electriques de standardiser ses lignes de produits au niveau mondial.

Au niveau des nouvelles technologies pour les véhicules micro-hybrides (combinant énergie électrique et thermique), domaine dans lequel Valeo est l'un des leaders mondiaux, l'industrialisation a démarré dans l'usine d'Étapes avec notamment l'intégration de l'électronique.

Innovations technologiques

Dans les systèmes d'alterno-démarreurs qui permettent de substantielles économies de carburant grâce à la fonction "Start-Stop", la Branche intègre des compétences en électronique de puissance au travers de partenariats forts, comme celui noué avec International Rectifier. La première application d'alterno-démarreurs sera commercialisée en 2004. La Branche Systèmes Electriques est finaliste du prix de l'innovation automobile PACE pour son alterno-démarreur séparé 14V.

La Branche développe aussi une très large gamme de régulateurs d'alternateurs attendue par tous les constructeurs automobile. Le régulateur "pilote", première mondiale, intègre un microprocesseur qui permet à l'alternateur de communiquer intelligemment avec le contrôle moteur. Cette innovation a reçu le prix EPCOS/SIA en 2003.

Le marché de la rechange est aussi à l'honneur : l'alternateur multi-applications a obtenu la Médaille d'Or du Grand Prix de l'innovation technique au Salon Equip'Auto.

Succès commerciaux

La Branche a gagné de nombreux contrats auprès de :

- Toyota et PSA Peugeot Citroën avec les démarreurs et alternateurs pour la plate-forme B0 ;
- BMW et PSA Peugeot Citroën avec les alternateurs pour la plate-forme commune Prince ;
- Renault avec les alternateurs et démarreurs pour la Mégane ;
- Mercedes en tant que fournisseur principal pour les alternateurs ;
- Volkswagen avec les démarreurs dernière génération sur la plate-forme des Golf, Touran, Audi A3 ;
- Samsung en Corée pour les alternateurs et démarreurs sur les modèles SM-5, SM-520, SM-525 ;
- General Motors aux Etats-Unis avec une poursuite de la croissance des alternateurs essentiellement : Corvette, plate-forme Epsilon, Chevrolet Colorado/GMC Canyon Trucks, Saturne 10N.

919 millions d'euros*

Investissements industriels : 49 M€ / Nombre d'employés : 5 140

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

MOTEURS & ACTIONNEURS

La Branche Moteurs & Actionneurs produit des moteurs électriques, des fonctions motorisées et des systèmes de refroidissement.

L'assistance motorisée est en effet de plus en plus présente sur les véhicules pour une gamme de fonctions élargies : ventilateurs, direction assistée, ABS, réglage des sièges, toits ouvrants, vitres électriques, portes coulissantes. Largement intégrée à ces équipements, l'électronique permet d'en optimiser la sécurité, le confort, l'accessibilité et la performance pour le conducteur.

La Branche Moteurs & Actionneurs de Valeo est aujourd'hui une référence sur son marché. Elle fournit des sous-ensembles en direct, tant aux constructeurs et équipementiers qu'à d'autres Branches intégratrices de Valeo.

La Branche s'efforce en permanence de répondre aux besoins de ses clients en améliorant ses coûts, ses performances, sa modularité et la miniaturisation de ses équipements. Elle entend ainsi offrir aux constructeurs toujours plus de solutions innovantes.

Les produits de la Branche

- Moteurs de refroidissement
- Moteurs de réglage de siège, d'appui-tête, de colonne de direction, de ceinture de sécurité
- Actionneurs d'ouverture de portes, de coffre et de hayon, de lève-vitre, de toit ouvrant
- Moteurs d'ABS
- Compresseurs pneumatiques pour suspension

367 millions d'euros*

Investissements industriels : 20 M€ / Nombre d'employés : 1 880

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

Stratégie industrielle

La rationalisation de l'outil industriel s'est poursuivie en vue d'optimiser les coûts et de développer la flexibilité des unités industrielles. La production de Rochester (États-Unis) a été transférée à Juarez (Mexique) et les activités électroniques de Juarez ont été transférées à son partenaire Jabil Circuits. Les activités hautement automatisées ont été concentrées sur le site de Bietigheim (Allemagne).

Innovations technologiques

Les moteurs à commutation électronique permettent d'améliorer le système de freinage ou de direction assistée.

Les moteurs série DCK "New Drive" sont destinés aux fermetures motorisées intelligentes du coffre, hayon et porte coulissante. Une large gamme de moteurs avec fonction "Anti-Pincement" intégrée est proposée pour les systèmes lève-vitres et toits ouvrants.

En partenariat avec Valeo Thermique Moteur, la Branche développe des modules "Fantronic®" équipés de l'électronique de contrôle permettant d'optimiser la performance et l'encombrement axial du système de refroidissement moteur.

Succès commerciaux

Avec ses moteurs de la gamme Gen-X et CompactDrive, la Branche a remporté en 2003 plusieurs contrats pour les toits ouvrants de véhicules européens et américains pour un montant total de 115 M€.

La coopération très étroite entre les Branches Moteurs & Actionneurs et Thermique Moteur a permis à Valeo de proposer des systèmes de refroidissement très performants et d'obtenir l'attribution de plusieurs contrats de Groupes Moto-Ventilateurs.

Un nouveau contrat, signé avec Conti-Teves pour des moteurs d'ABS produits au Mexique, a permis à la Branche de renforcer sa position sur le marché de l'Amérique du Nord.

ELECTRONIQUE & SYSTEMES DE LIAISON

La Branche est un acteur mondial des systèmes de distribution électrique et électronique pour le marché automobile.

Ses compétences couvrent l'architecture et l'ingénierie de ces systèmes ainsi que le développement et l'industrialisation des composants associés.

L'intelligence de certaines fonctions est renforcée par l'apport de l'électronique dans la conception des véhicules. Les faisceaux de câblage et le multiplexage se complexifient et la modularité à l'assemblage devient un atout critique pour les constructeurs. Les systèmes de liaison conçus par la Branche permettent à Valeo de se positionner comme un fournisseur de solutions performantes et innovantes dans ce domaine.

Les produits de la Branche

- Calculateurs d'habitacle
- Modules électroniques
- Faisceaux électriques modulaires
- Boîtes de distribution électroniques.

Stratégie industrielle

La Branche a poursuivi ses efforts en matière de qualité et la relocalisation de ses activités vers des pays à faible coût de main d'œuvre (Roumanie, démarrage du site de Bouznika au Maroc) tout en renforçant sa base internationale en particulier avec Furukawa Electric au Japon pour développer conjointement le marché des systèmes de câblage. La capitalisation et la diffusion du savoir-faire ont été l'objet d'un effort particulier afin de standardiser les processus de référence, accroître la flexibilité des lignes de production et de constituer des référentiels techniques pilotes pour les Branches partenaires au sein de Valeo.

Le renforcement des flux tendus pour la production de faisceaux électriques a suscité la constitution de sites "fournisseur avancé" chez les constructeurs automobile.

Le partenariat avec Jabil Circuit permet à Valeo de renforcer sa maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeurs dans le domaine électronique. Jabil apporte sa puissance d'achat de

composants, sa maîtrise des processus de fabrication et sa couverture industrielle et logistique au niveau mondial. Valeo peut ainsi se concentrer sur la recherche et développement des produits et systèmes dans les branches et dans son centre d'expertise électronique (CEE).

Innovations technologiques

Les boîtiers centraux se standardisent et regroupent des fonctions comme l'éclairage avant et arrière, le système anti-démarrage, les avertisseurs sonores, les indicateurs de direction, les essuie-glaces avant et arrière et la télécommande radio fréquence. Ces boîtiers jouent un rôle majeur dans le multiplexage et l'interconnexion des circuits électriques du véhicule. La modulation de flux de données qui empruntent les circuits électriques du véhicule se développe.

Succès commerciaux

La Branche a conclu des marchés à fort volume pour équiper de nouveaux modèles : faisceaux avant pour Citroën C2 et C5, Dacia Solenza, Lancia Ypsilon, la nouvelle plate-forme A de PSA Peugeot Citroën, les nouvelles versions de Clio, Master et Kangoo de Renault, boîtiers centraux pour deux nouveaux modèles Fiat et pour PSA Peugeot Citroën.

737 millions d'euros*

Investissements industriels : 21 M€ / Nombre d'employés : 14 110

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

SECURITE HABITACLE

La Branche Sécurité Habitacle développe et fournit des systèmes garantissant un accès autorisé, sécurisé et confortable aux véhicules, en toutes circonstances. Le savoir-faire de la Branche Sécurité Habitacle est particulièrement reconnu dans les systèmes d'accès et de démarrage sans clef (dits "mains libres") et les systèmes d'ouvrants motorisés (coffre, hayon, portes coulissantes).

Ces fonctions apportent de nouvelles commodités et facilitent l'accès au véhicule tout en optimisant sa sécurité contre le vol.

Les produits de la Branche

- Systèmes d'accès et de démarrage sans clef
- Systèmes d'ouvrants motorisés (coffre, hayon et portes latérales coulissantes)
- Télécommandes et récepteurs radiofréquence
- Systèmes d'immobilisation par transpondeurs
- Antivol de direction
- Interrupteurs de démarrage
- Clefs, verrous
- Poignées, serrures

Stratégie industrielle

La Branche s'est attachée à rationaliser les flux de l'activité verrous/clefs entre les sites de Nevers et de Dijon (France) et Olesa (Espagne). Au Brésil, l'acquisition d'un terrain à Sao Paulo a permis de lancer le projet de rationalisation sur un site unique des deux usines existantes. Au Mexique, l'usine de Toluca s'est agrandie de 3000 m² pour adapter la capacité de production en serrures aux attentes de General Motors sur le marché américain.

véhicules, elle fonctionne avec diverses catégories d'ouvrants : coffres, hayons ou portes coulissantes motorisés. Les recherches se poursuivent par ailleurs pour combiner la motorisation des ouvrants avec l'accès sans clef au véhicule (via des antennes, des capteurs tactiles, etc.) .

Le développement de la première serrure "toute électrique" compacte s'est poursuivi cette année. Cette serrure électrique offre davantage de confort grâce à l'assistance à l'ouverture. En cas d'accident, ce dispositif améliore aussi la sécurité : l'effort à fournir pour ouvrir la porte est considérablement réduit tout en maintenant les fonctionnalités d'une serrure mécanique traditionnelle. 2003 aura vu le lancement de la production en série du système d'accès et de démarrage sans clef "2^{ème} génération" pour la Renault Espace IV avec lequel il n'est plus nécessaire de sortir la carte de sa poche ou de son sac pour décondamner ou condamner le véhicule ni pour démarrer ou arrêter le moteur. Ce dispositif apporte donc encore plus de confort que dans la version précédente et la communication basse fréquence / radio fréquence garantit une meilleure maîtrise de la portée autour du véhicule pour une sécurité renforcée. Valeo fournit tous les composants du système : carte (identifiant qui remplace la clef traditionnelle), antennes, unité de démarrage, antivol de direction électrique, poignées avec capteur d'approche, verrou et clef mécanique de secours.

Succès commerciaux

Le groupe Volkswagen a conclu avec la Branche Sécurité Habitacle des contrats pour ses systèmes de hayons motorisés qui intégreront notamment l'unité de pilotage électrique standard. Cette fourniture en grande série conforte Valeo dans sa position parmi les leaders pour les hayons motorisés. Dès la fin 2003, Honda a équipé des véhicules avec un nouveau capteur développé par la Branche Sécurité Habitacle. Il offre une solution innovante d'accès au coffre, plus pratique qu'un interrupteur traditionnel. La Branche Sécurité Habitacle a conclu de nouveaux contrats avec plusieurs constructeurs pour la quatrième génération de l'antivol électrique de direction, compatible avec le système d'accès et de démarrage sans clef. Deux contrats majeurs ont été conclus avec un constructeur français pour fournir des serrures de portes latérales et des serrures de coffre ou hayon.

652 millions d'euros*

Investissements industriels : 32 M€ / Nombre d'employés : 4 020

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

Innovations technologiques

Valeo a validé une nouvelle unité standard de pilotage des systèmes d'ouvrants motorisés. Compacte et facilement adaptable aux différentes architectures de

VALEO SERVICE

La mission de Valeo Service est d'offrir aux clients du marché de la deuxième monte, de larges gammes de produits ainsi que des services performants (catalogues, outils marketing, formation et outils de diagnostic).

L'objectif est de donner les moyens au garagiste d'être plus efficace et de l'aider à appréhender l'importance croissante de la technologie dans chaque véhicule.

Stratégie

Valeo a regroupé en 2002 ses compétences commerciales et marketing dédiées aux marchés de la deuxième monte au sein d'une nouvelle Activité : Valeo Service. Cette nouvelle organisation lui permet de mieux appréhender les évolutions technologique, géographique et réglementaire du secteur de la distribution des pièces de rechange automobile.

Les équipes se sont constituées et organisées en 2003. La Branche Rechange Indépendante est désormais organisée par pays (France, Espagne, Grande-Bretagne, Allemagne, Italie, Turquie, Europe de l'Est, Brésil, Benelux) tandis que la Branche Rechange Constructeurs se structure par équipes dédiées à chaque constructeur.

La nouvelle réglementation européenne concernant notamment la définition des pièces d'origine (Règlement (CE) n°1400 / 2002 de la Commission Européenne en date du 31 juillet 2003) permet désormais à Valeo de revendiquer la paternité des produits qu'il conçoit et développe.

Cette reconnaissance est importante pour un groupe comme Valeo qui consacre une part importante de son chiffre d'affaires en Recherche & Développement pour développer de nouveaux produits toujours plus performants, sécuritaires et respectueux de l'environnement.

"Valeorigin" est le nom du nouveau label créé par Valeo. L'emballage des pièces d'origine et celles de qualité équivalente porte la marque de ce nouveau label. Il atteste du savoir-faire technologique de Valeo en tant que concepteur et fabricant de pièces de première monte. Il signe aussi l'engagement de Valeo vis-à-vis de ses clients de la rechange indépendante et de la rechange constructeur : offrir à tous la meilleure qualité.

Valeo Service a été distingué par le Groupe Auto Union International, comme "Meilleur fournisseur de l'année".

Le prix Stratégies du Design 2003 a été attribué à Valeo Service pour le packaging innovant du balai silencio X-TRM.

Afin de renforcer sa notoriété auprès du grand public, notamment pour renforcer l'image de Valeo sur le marché de la deuxième monte, Valeo s'est engagé dans le sponsoring du trimaran de Philippe Monnet, détenteur de plusieurs records dont celui du tour du monde à l'envers en solitaire en 2000. Véritable "Formule 1" des mers, ce multicoque symbolise parfaitement l'innovation technologique au service de la performance. Il a participé au championnat du monde des multicoques en 2003.

Des nouveaux produits et services

Valeo Service s'est notamment attaché à améliorer son taux de couverture du parc et sa profondeur de gamme.

L'alternateur multi-applications constitue une solution innovante et offre une large couverture de gamme. Le corps de l'alternateur multi-applications possède en effet les qualités des produits de la première monte : sa conception utilise la technologie SG, réputée auprès de nombreux constructeurs automobile, et produite dans une usine dédiée au marché de la première monte.

Valeo Service a lancé, en 2003, le balai Silencio X-TRM, issu de la technologie Flat Blade. Ce balai révolutionnaire, doté d'un design ultra-plat, permet d'augmenter la visibilité, quelque soit la vitesse du véhicule, grâce à une structure qui épouse la forme du pare-brise. Ce nouveau balai est aujourd'hui disponible en remplacement d'un balai standard sur de nombreux modèles de véhicules.

Le système d'aide au stationnement à ultrasons proposé sur le marché de la première monte est désormais disponible en deuxième monte sous l'appellation Ultrasonic Park Assist.

Premier réseau européen de spécialistes en climatisation, Valeo Clim Service a poursuivi son évolution et compte désormais plus de 1 700 membres répartis dans huit pays. Le concept propose aux distributeurs les produits composant la boucle de climatisation, des outils de diagnostic, des formations adaptées à chaque niveau de compétence et des éléments de communication attractifs. Les réparateurs peuvent également adhérer à ce programme via leur distributeur agréé.

Succès commerciaux

Valeo Service a signé avec ATR un accord international de trois ans portant sur les fonctions embrayage, radiateur et climatisation.

Autre contrat important signé en 2003 cette fois-ci, avec les principaux distributeurs en Allemagne TROST et PV Autoteile, membres du réseau TEMOT international, offrant à Valeo l'exclusivité de la distribution des radiateurs.

De son côté PSA Peugeot Citroën a commandé des filtres pour habitacle à la rechange constructeur, sans que Valeo soit fournisseur de série en première monte.

1 045 millions d'euros*

Investissements industriels : 2 M€ / Nombre d'employés : 1 070

*Chiffre d'affaires incluant les ventes intragroupes.

PRÉSENCE GÉOGRAPHIQUE

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

Au terme des grandes phases de son internationalisation et grâce aux développements récents en Asie, Valeo possède un dispositif de production au sein de chacune des grandes régions d'assemblage de véhicules dans le monde.

Sur chacun des continents où sont assemblés des véhicules, Valeo dispose de nouveaux sites, implantés dans les pays offrant les coûts de production les plus bas de la région.

La répartition du chiffre d'affaires par zone de production et par zone de destination figure à l'annexe 18.2 des comptes consolidés page 101.

Présence de Valeo par zone géographique

	Sites* de production	Centres de R&D	Centres de distribution	Effectifs
Europe de l'Ouest Allemagne, Belgique, Espagne, France, Grande-Bretagne, Italie, Pays-Bas, Portugal, Suède	63	41	6	36 500
Europe de l'Est Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Turquie	11	1	2	6 000
Amérique du Nord Etats-Unis, Mexique	17	13	-	8 050
Amérique du Sud Argentine, Brésil	11	-	1	2 700
Asie Chine, Corée, Inde, Japon, Thaïlande	17	9	-	5 150
Afrique Afrique du Sud, Maroc, Tunisie	10	1	-	9 800
TOTAL	129	65	9	68 200

* Un site est une unité opérationnelle de gestion

LES CLIENTS CONSTRUCTEURS

Valeo développe, produit et commercialise ses systèmes sur tous les continents.

Le Groupe a la volonté de fournir tous les constructeurs. Ses principaux clients en première monte sont :

- BMW
- DaimlerChrysler
- Fiat
- Ford Motor Company
- General Motors
- Honda
- Hyundai
- Iveco
- Man
- MG Rover
- Navistar
- Paccar
- Porsche
- PSA Peugeot Citroën
- Renault - Nissan
- Subaru
- Suzuki
- Toyota
- Volkswagen Group
- Volvo Trucks

Tenant compte des alliances, les cinq premiers groupes clients sont, dans l'ordre alphabétique : DaimlerChrysler, General Motors-Fiat, PSA Peugeot Citroën, Renault-Nissan et Volkswagen Group.

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

POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

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

Pour certaines catégories 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 :

- pour plusieurs catégories de produits, Valeo est en concurrence avec les quatre plus importants groupes mondiaux du secteur de l'équipement automobile (dans l'ordre alphabétique) : Delphi, Denso, Robert Bosch et Visteon.

- pour certaines catégories, notamment les transmissions, les systèmes thermiques, de sécurité ou d'éclairage, le groupe des acteurs majeurs inclut des fournisseurs de plus petite taille ou plus concentrés géographiquement, à l'instar de Behr, Hella, Kiekert, Koito, Luk... ;
- les Branches suivantes figurent parmi les leaders mondiaux de chaque segment (par les ventes) : Transmissions, Thermique Habitacle (en propre et à travers l'alliance Zexel Valeo) et Thermique Moteur, Systèmes d'Essuyage, Eclairage et Signalisation et Systèmes Electriques. En outre plusieurs produits des Branches Commutation & Systèmes de Détection, Electronique et Systèmes de Liaison et Sécurité Habitacle occupent des positions de leadership européen ou régional (source interne).

METHODE 5 AXES

La méthode 5 Axes de Valeo est appliquée partout dans le monde, par tous les salariés afin de livrer “zéro défaut” au client. Les 5 Axes sont :

Implication du Personnel

L'implication du personnel 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.

Système de Production Valeo (SPV)

Le SPV est destiné à améliorer la productivité et la qualité des produits et systèmes. Les moyens mis en oeuvre 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.

Innovation Constante

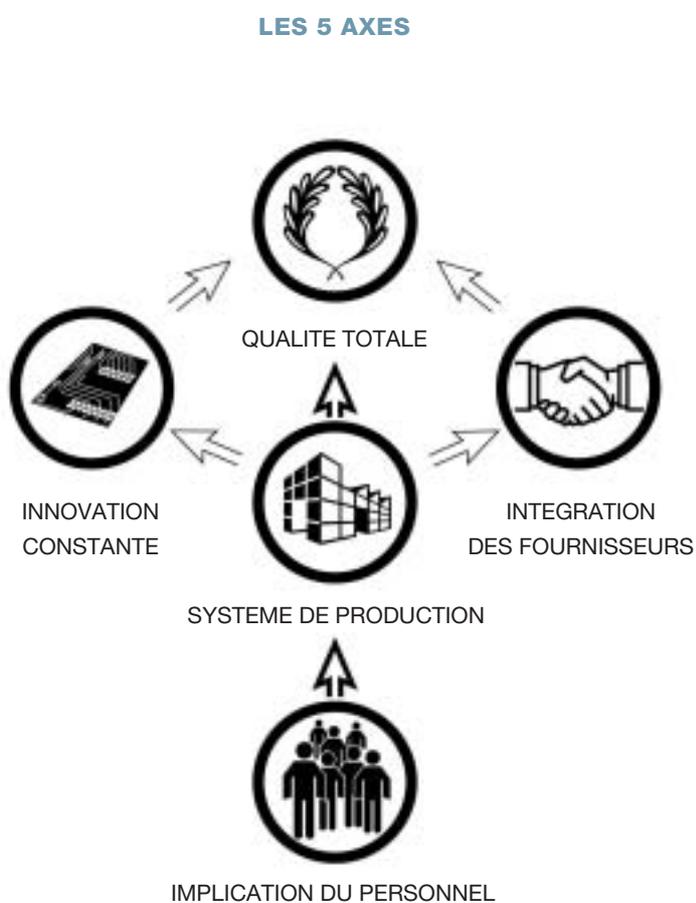
Pour concevoir des produits innovants, faciles à fabriquer, de qualité et au meilleur coût tout en réduisant les délais de développement, Valeo généralise l'organisation en équipes projets et l'étude simultanée des produits et des processus.

Intégration des Fournisseurs

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

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.



POUR LA SATISFACTION DU CLIENT

DEVELOPPEMENT DURABLE

Depuis plus de dix ans, Valeo affiche sa volonté de concilier croissance et respect de ses partenaires : les politiques menées en matière de ressources humaines, d'environnement et les pratiques éthiques du Groupe contribuent à une culture du progrès continu. Partout dans le monde et à tout moment, Valeo s'affirme comme un acteur du développement durable pour le bénéfice des communautés au sein desquelles le Groupe est présent.

LA POLITIQUE DE RESSOURCES HUMAINES

Avec un effectif de 68 200 personnes réparties dans 26 pays, la décentralisation est une réalité quotidienne chez Valeo.

Dans tous les pays où le Groupe est implanté, la politique de Ressources Humaines se fonde sur la responsabilisation de tous les acteurs 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 du personnel, l'actualisation et le développement de ses compétences sont indispensables à sa progression. Le Groupe est particulièrement attentif à toutes les composantes de la motivation au travail et à l'entretien d'une dynamique de collaboration entre les équipes.

Un nouveau département "Implication du Personnel" a été créé fin 2003 au sein de la Direction des Ressources Humaines Groupe. En reprenant dans sa dénomination même l'un des 5 Axes de Valeo, cette création souligne la volonté du Groupe de renforcer la coordination de ses actions pour accroître encore l'implication de ses équipes.

FORMATION

La politique de formation poursuivie en 2003 s'inscrit dans le prolongement de celle de 2002 et des années précédentes : accompagner le changement et le développement du Groupe, accroître encore l'efficacité des dispositifs de formation et optimiser leur impact en combinant différentes modalités.

La partie théorique de la formation "5 Axes", désormais accessible en ligne, a permis de recentrer les séminaires sur des exercices pratiques pour une mise en œuvre immédiate en usine. Parallèlement, en 2003, Valeo a déployé une formation "5 Axes pas à pas" à l'intention des opérateurs. L'approche retenue est celle d'un jeu pédagogique. Des sessions spécifiques sont également prévues pour le personnel d'encadrement afin de lui permettre d'appréhender très concrètement les impacts de la mise en œuvre des 5 Axes. La formation est menée par des formateurs internes.

ValeoC@mpus, l'université en ligne de Valeo qui propose des parcours d'apprentissage individualisés, optimisés, rapides et à un moindre coût, a continué de se développer et d'élargir le nombre de ses formations et d'organiser des parcours complets.

En plus des modules pédagogiques génériques (bureautique, apprentissage des langues) et des formations spécifiques développées en interne ("5 Axes", utilisation du dispositif "Mémoire Collective de Valeo", savoir-faire transversaux du Groupe mis au point par les experts des Ecoles Techniques de Valeo) ValeoC@mpus comprend désormais aussi des formations managériales.

La démarche est d'identifier les besoins d'un salarié et de lui proposer un parcours de formation adapté à son profil et à ses responsabilités actuelles ou à venir. Le parcours combine de plus en plus la formation en ligne et les modalités pédagogiques plus classiques. Aujourd'hui, 90 % des sites Valeo ont accès à ValeoC@mpus.

La Direction de la Formation, pour renforcer le professionnalisme des équipes d'encadrement qui doivent être les premiers acteurs dans le développement des compétences de leurs équipes, a créé un guide "Construire son projet de formation". Cet outil leur permet de mieux formaliser leurs objectifs pédagogiques, bâtir un cahier des charges précis et identifier les modalités les plus appropriées. Il est prévu de diffuser ce guide au terme d'une formation spécifique dans l'ensemble des entités du Groupe.

Le programme "Leadership Management Skills" (Développement des Compétences Managériales) lancé en 2002 s'est poursuivi et renforcé, mobilisant cette année l'ensemble des managers jusqu'au plus haut niveau de la hiérarchie, en y associant tous les Directeurs. Chaque manager a ainsi l'opportunité de mieux apprécier son style de leadership et de développer ses qualités d'animation.

DEVELOPPEMENT DU MANAGEMENT
Dans le cadre de sa stratégie de Développement du Management, Valeo s'est fixé deux objectifs majeurs : attirer les meilleurs talents externes et développer les compétences internes. Les grandes initiatives 2003 se sont appuyées sur les bases posées en 2002.

LE RECRUTEMENT

Cette année, la campagne d'image de l'entreprise en tant qu'employeur "Valeo added, You make it happen" ("La valeur ajoutée de Valeo, c'est vous qui la créez") a été déployée à l'échelle mondiale, en interne, dans la presse et sur Internet.

Cette accroche met l'accent sur le sens de l'initiative, l'appropriation et le contrôle de son développement personnel dans l'environnement de travail motivant du Groupe. Elle a pour objet non seulement d'attirer les meilleurs talents, mais aussi de reconnaître la contribution des collaborateurs de Valeo.

Cette campagne a été couronnée par le Top Com d'Argent décerné lors de la septième édition des Top Com Corporate Business.

La restructuration complète des relations avec les Ecoles a commencé en France en 2003. Des partenariats ont été noués avec une sélection des plus grandes Ecoles d'ingénieurs et de commerce. La communication de Valeo aux futurs diplômés est désormais centrée sur la campagne d'image de l'entreprise déployée sur un nouveau stand lors des Salons de Recrutement. Cette nouvelle approche fondée sur le partenariat sera étendue l'année prochaine aux pays clés (Chine, Allemagne, Mexique, Etats-Unis, etc...) dans lesquels Valeo cherche à recruter les meilleurs talents.

En 2003 Valeo a recruté dans divers pays 1 389 Ingénieurs et Cadres, apportant de nouvelles compétences au Groupe.

1 389
ingénieurs et cadres
recrutés en 2003

La Mobilité Interne est un élément essentiel de la stratégie de Valeo, qui lui permet de se doter de dirigeants de premier plan. Son objectif consiste à affecter 75 % des postes de direction à la promotion interne et à réduire le taux de rotation du personnel. Valeo offre à chacun de ses collaborateurs de réelles possibilités de développement de carrière permettant de faire varier les affectations sur les trois dimensions : géographique, ligne de produit, nature des fonctions.

Le Plan de Succession et de Développement est au cœur de notre système de Développement du Management. Grâce à l'utilisation de PeopleSoft en 2003, le système d'information des Ressources Humaines a permis aux managers de mieux identifier les meilleurs candidats pour les postes à pourvoir en interne et de mieux définir les orientations futures des employés.

Un "Comité Carrières" a été mis en place à tous les niveaux du Groupe, réunissant chaque mois les décideurs d'une entité (Groupe, Branche, Division, Site) en vue de sélectionner les candidats internes à divers postes et de convenir des meilleures opportunités de développement.

Le "Programme de Gestion des Compétences" a été lancé en 2003. Une évaluation d'un nombre limité de compétences transversales et professionnelles sera effectuée pour chaque employé. La capacité à identifier les meilleurs candidats internes tout en améliorant notre sélection de candidats externes sera renforcée. Ce programme permettra également à un employé et à son manager de comparer son profil de compétences actuel à celui requis pour son prochain poste. Toute lacune décelée fera l'objet d'un plan de développement ciblé et permettra aux employés de faire les meilleurs choix.

La mise en œuvre complète du système de Développement du Management a permis au Groupe de réduire encore le taux de rotation du personnel Ingénieurs & Cadres : de plus de 10 % en 2001, à 7,8 % en 2002 pour atteindre 6,6 % en 2003.

SOCIAL

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

La nécessité d'optimiser son dispositif industriel a conduit le Groupe à poursuivre en 2003 la restructuration engagée depuis 2001.

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, au niveau des instances nationales. Le Comité d'Entreprise Européen de Valeo a été réuni à cinq reprises en 2003.

Les indicateurs sociaux du Groupe se trouvent dans la section "Performance sociale" page 66.

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

La maîtrise des risques et la protection de l'environnement reposent sur une série de démarches qui s'inscrivent nécessairement 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.

En 2003, Valeo a continué de développer sa politique environnementale autour de deux axes majeurs de progrès : la volonté de performance en termes de santé et de sécurité des personnes et l'intégration culturelle de cette démarche au sein du Groupe.

UNE APPROCHE GLOBALE DE LA GESTION DES RISQUES

La gestion de l'environnement s'inscrit dans un système intégré de gestion des risques. Cette approche prend en compte la protection des personnes, des investissements mobiliers et immobiliers, des systèmes d'information et de l'environnement au sens large.

La démarche de Valeo consiste à identifier les risques de manière systématique, à en dresser la cartographie précise puis à mettre en place un ensemble de moyens de prévention et de protection qui permettent de tendre vers le risque zéro.

Le **“Manuel de gestion des risques”** définit la politique de gestion des risques. En 2003, ce document s’est enrichi de plusieurs guides d’application thématiques concernant la sécurité des installations, l’environnement et la sûreté des personnes. Ces guides sont le référentiel des audits ainsi que de véritables outils pédagogiques d’application pratique des procédures du Groupe à l’usage des sites.

UNE AMELIORATION CONSTANTE DE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES PRODUITS ET PROCESSUS VALEO

Les innovations de Valeo comportent systématiquement une dimension environnementale dans les produits proposés afin de mieux intégrer l’automobile dans la société et dans son environnement. Elles offrent une plus grande facilité de déplacement notamment par une réduction du coût des véhicules, une amélioration du confort de conduite, une réduction des nuisances sonores et vibratoires, une réduction de la consommation d’énergie des véhicules et une limitation des émissions polluantes et de leur nocivité.

Les points les plus remarquables de l’année 2003 concernent la réduction de la consommation d’énergie et des émissions polluantes avec le système **“Start-Stop”** ; l’amélioration de la qualité de l’air avec le système **Themis™** qui optimise la consommation de carburant et les émissions polluantes ; la technologie **“UltimateCooling™”** qui assure le refroidissement de tous les fluides du moteur à partir d’une seule boucle thermique ; le capteur de pollution qui déclenche automatiquement le mode recirculation et purification de l’air de la climatisation dès lors que la pollution extérieure augmente, comme dans les embouteillages ou les tunnels.

La démarche environnementale de Valeo consiste à intervenir durant toutes les étapes de la vie d’un produit : sa conception, sa fabrication, son utilisation, et jusqu’à la gestion de sa fin de vie. Ainsi, dans le nouveau contexte du marché de la deuxième monte, Valeo réaffirme clairement sa volonté d’être le leader de la rénovation d’équipements automobiles. Garanties un an par Valeo, ces pièces sont d’ores et

déjà utilisées par la plupart des grandes marques automobiles de la deuxième monte.

Depuis 1998, des experts en Environnement et en Recherche et Développement provenant des différentes Branches du Groupe 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 les substances interdites et réglementées, l’élimination du chrome hexavalent, l’élimination du plomb et de ses composants, l’élimination des solvants chlorés et 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, mise à jour régulièrement, 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 des procédés de fabrication et de réparation.

La directive européenne VHU (véhicules hors d’usage) exige, depuis le 1er juillet 2003, que tous les véhicules européens soient exempts de métaux lourds. Une liste précise des métaux concernés est donnée dans la directive européenne. 100 % de ses références (y compris celles achetées auprès de ses fournisseurs) sont désormais conformes à la nouvelle directive. A chaque fois que cela était nécessaire, des actions de remplacement des métaux lourds par d’autres substances permises ont été faites. Pour 2004 et 2005, le Groupe a décidé d’aller au-delà de la directive européenne concernée par cette mesure et de l’étendre aux produits vendus dans le monde entier. Valeo a aussi lancé cette année un programme d’élimination du plomb dans tous ses produits électroniques d’ici fin 2004. Par ailleurs, le Groupe a poursuivi depuis plus d’une dizaine d’années, sa politique visant à supprimer toute fabrication et commercialisation de produits contenant de l’amiante. Cette démarche inclut également la suppression de l’amiante dans tous les bâtiments et les installations du Groupe.

UNE MEME "CULTURE ENVIRONNEMENTALE" SUR TOUS LES SITES VALEO

Pour assurer sa mission, la Direction des Risques, Assurances et Environnement travaille en permanence avec toutes les Directions du Groupe et en particulier avec la Recherche et Développement, les Ressources Humaines, les Achats, la Qualité, le Juridique et la Direction Industrielle.

Dans chaque site, un responsable Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement (SSSE) est chargé de l'application concrète des procédures qui sont décrites dans le "Manuel de gestion des risques". Un réseau de coordinateurs au niveau des Branches apporte son appui technique aux responsables de sécurité des sites.

Depuis plus de 10 ans, Valeo privilégie la sensibilisation et la formation de tout le personnel, à tous les niveaux, aux problématiques de l'environnement.

Le recrutement d'ingénieurs Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement (SSSE), qui soient également de véritables chefs de projet transversaux, a été renforcé en 2003 pour former les équipes et optimiser la gestion des risques sur tous les sites du Groupe.

La politique de formation et de sensibilisation à la sécurité s'est encore intensifiée en 2003 avec la mise en place des Journées de Sensibilisation à la Sécurité réunissant tous les responsables SSSE par pays, en ligne avec les directives du Groupe. Des initiatives propres à chaque site se sont multipliées sous l'impulsion des responsables locaux.

En fonction des besoins identifiés, ces initiatives visent à rappeler à toutes les équipes, les principes en matière de prévention et de protection, les outils et les moyens existants. Ces rencontres sont aussi l'occasion de partager des expériences concrètes et d'en tirer profit collectivement.

Des directives spécifiques sont régulièrement élaborées concernant différents risques dans le domaine de la santé et de la sécurité au travail (légionellose, produits cancérigènes, mutagènes et toxiques, sécurisation renforcée des appareils de levage et des presses). Valeo a fait de l'élaboration de telles directives l'une de ses priorités, s'appuyant à chaque fois sur les plus hauts standards de protection en la matière.

Un Guide du Voyageur est par ailleurs diffusé au personnel susceptible de voyager afin de lui donner des règles simples de prudence, utiles à titre de prévention ou en cas de difficulté. Ce document s'intègre dans la politique de protection des personnes mais aussi du savoir-faire dont elles sont dépositaires.

UNE DEMARCHE DE CERTIFICATION VOLONTAIRE ET EXIGEANTE

En matière d'environnement et de sécurité, le Groupe met en œuvre des standards internes, plus exigeants que ceux imposés par la loi locale. Valeo est précurseur dans l'application de la norme OHSAS 18001 qui est un standard reconnu par tous les grands instituts de certification. Les sites de Veszprem en Hongrie et de San Bernardo di Campo au Brésil sont les deux premiers sites certifiés OHSAS 18001. En 2004, Valeo s'engage dans la mise en place de cette norme sur l'ensemble de ses sites.

La politique de certification ISO 14001 de l'ensemble des sites Valeo s'est poursuivie en 2003. 92 sites sont certifiés. Le calendrier est conforme à celui qui était prévu.

92 sites certifiés ISO 14001 à fin 2003

“L’usine générique” est un concept développé par Valeo qui s’appuie sur les travaux de l’association HQE (Haute Qualité Environnementale) de l’US Green Building Council 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 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 en Pologne, de Zebrak en République tchèque, de Atsugi-Shi au Japon et dernièrement de Bouznika au Maroc attestent déjà de la prise en compte du concept d’usine générique.

Valeo vient d’éditer un document présentant une approche complète sur la construction et la rénovation des bâtiments selon les standards indiqués.

La sécurisation des installations est conçue pour assurer le plus haut niveau de protection, sur le plan de la protection des personnes et des biens (contre les risques d’incendie par exemple) comme sur le plan de la protection des technologies (contre les risques d’espionnage industriel).

UN SUIVI RIGOREUX DES PERFORMANCES

Le programme spécifique d’audit Valeo déployé depuis 1991 est une composante majeure de sa politique environnementale.

Des experts externes conduisent, dans chaque site, au minimum tous les deux ans, des audits pour mesurer les niveaux de performance et les progrès réalisés.

Le champ couvert comprend l’environnement, la santé et la sécurité des personnes au travail, la sécurité des bâtiments et installations ainsi que la sûreté des installations et la protection des informations.

Les audits sont accompagnés d’un plan précis d’actions, d’un calendrier et d’un cadre budgétaire. Ces plans d’actions sont eux-mêmes vérifiés tous les deux ans. Des réunions d’avancement des projets se tiennent régulièrement et un coordinateur au niveau de chaque Branche s’assure de la mise en place du plan d’actions. Une remontée semestrielle de l’ensemble des plans d’actions est effectuée. Le Comité de Gestion des Risques regroupant les coordinateurs au niveau de chaque Branche, se réunit régulièrement afin de faire état des retours d’expérience et de la veille technologique. Des plans de prévention et protection adaptés sont mis en place pour les sites, y compris pour les risques liés aux événements naturels. Pour les nouveaux sites potentiels, les zones exposées sont exclues d’emblée lors de la décision d’investissement.

Quand Valeo quitte un site, il ne laisse aucune friche industrielle : l’entretien en est assuré jusqu’au moment du rachat. A chaque fois, Valeo livre à l’acquéreur un état des lieux précis et en conserve un historique.

La force de Valeo en matière de gestion des risques réside dans le niveau d’exigence de ses normes de prévention et de protection.

Sur le plan financier, une des méthodes adoptées par le Groupe est de faire supporter, à chaque site ayant des incidents, des franchises d’assurance significatives sur les risques assurés. Cette méthode permet ainsi de limiter les coûts des primes d’assurances.

Les indicateurs environnementaux du Groupe se trouvent dans la section “Performance environnementale”, page 57.

CODE D’ETHIQUE

Valeo a actualisé son Code d’Ethique afin, d’une part, qu’il demeure conforme à ses valeurs et à sa pratique professionnelle, et d’autre part, qu’il intègre plus en détails des principes fondamentaux relatifs notamment aux droits, à la dignité et à la valeur de la personne humaine au travail.

A travers le Code d’Ethique, Valeo affirme sa volonté de respecter les lois et règlements applicables dans chaque pays dans lequel le Groupe exerce son activité. De surcroît, Valeo prend l’engagement, sur différents sujets, de respecter des dispositions plus contraignantes que celles régies par certaines législations nationales (socle de principes et valeurs d’application mondiale au sein du Groupe). Sont notamment concernés : le travail des enfants, le travail des handicapés, la discrimination à l’embauche et sur le lieu de travail, le harcèlement moral et sexuel, et la santé tant sur le plan physique que mental.

Le Code d’Ethique s’inscrit parfaitement dans une logique de développement durable et vise :

- la politique environnementale : atteindre l’excellence en matière de protection de l’environnement,
- la politique des ressources humaines : affirmer l’importance pour le Groupe du respect de principes relatifs tant à la liberté d’expression et au dialogue social, qu’au développement des potentiels de chaque salarié ;
- la politique sociétale du Groupe : engagements à participer aux dispositifs de formation professionnelle, à développer une culture de responsabilisation et d’implication de la Recherche et Développement afin de favoriser l’intégration de l’automobile dans la société, de continuer à mettre en place, en cas de fermetures de sites, des dispositifs d’accompagnement pour le ré-emploi et la ré-industrialisation dans les bassins d’emplois concernés.

Le Code d’Ethique rappelle enfin les règles essentielles en matière d’éthique au regard de la conduite des affaires et de la conduite professionnelle de ses salariés.

Le nouveau Code d’Ethique de Valeo est disponible sur le site Internet de Valeo.

Valeo a adhéré au programme “Pacte Mondial” de l’Organisation des Nations Unies (ONU), dans le cadre de son engagement pour promouvoir le développement durable.

S’appuyant sur le pouvoir de l’action collective, le “Pacte Mondial” s’attache à promouvoir la responsabilité civique des entreprises afin que le monde des affaires puisse participer à la recherche de solutions pour répondre aux défis de la mondialisation. Le secteur privé, en partenariat avec d’autres acteurs sociaux, peut ainsi contribuer à la réalisation du projet du Secrétaire Général de l’ONU : une économie mondiale plus viable et plus ouverte.

En adhérant au “Pacte Mondial” de l’ONU, Valeo confirme ainsi son engagement à soutenir un ensemble de principes dans les domaines des droits de l’homme, des normes du travail et des pratiques environnementales.

- Pour les droits de l’homme : soutenir et respecter la protection des droits de l’homme proclamés au niveau international et veiller à n’être complice d’aucune violation des droits de l’homme.
- Pour les normes du travail : faire respecter la liberté d’association, reconnaître le droit de négociation collective, condamner le recours au travail des enfants et supprimer toute forme de travail forcé et de discrimination.
- Pour l’environnement : soutenir une approche préventive des défis écologiques, entreprendre des initiatives pour promouvoir une responsabilité environnementale plus grande, favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l’environnement.

Depuis 2001, le titre Valeo fait partie de l’indice FTSE4Good qui sélectionne les entreprises sur des critères d’éthique et de développement durable.

Valeo participe au développement du Centre d’Essai des Fauteuils Roulants de l’Institut Garches. Cet engagement date de la création du Centre en 1988. La mission de l’Institut Garches est de faciliter le retour à domicile des personnes handicapées moteur et de favoriser leur réinsertion sociale dans la vie professionnelle, après un long séjour à l’hôpital.

LE SYSTEME DE PRODUCTION VALEO

En 2003, Valeo a continué à améliorer la qualité de ses produits tout en diminuant leurs coûts de production pour répondre aux attentes de ses clients. Au coeur de cette démarche, se trouvent l'optimisation de l'outil industriel et le déploiement de la culture Qualité Totale. Les 5 Axes, et en particulier le Système de Production Valeo est la méthodologie pour améliorer la productivité et la qualité de nos produits et systèmes.

UNE LOGISTIQUE OPTIMISÉE

Chaque usine Valeo s'organise autour du flux des produits. La réactivité et la flexibilité vis-à-vis de la demande client sont des critères fondamentaux.

Le projet SCALE ("Supply Chain And Logistics for Excellence" ou Excellence de la chaîne logistique et d'approvisionnement) lancé fin 2001 a continué de se déployer largement cette année. En optimisant à la fois les flux d'informations (depuis la commande du client jusqu'à sa facturation) et les flux physiques (matières premières, pièces en cours de fabrication et produits finis), il a permis de réduire significativement les coûts de stockage et de transport.

Ce projet a également permis de mieux anticiper les besoins d'approvisionnement et donc de réduire les stocks, qui ont atteint un niveau historiquement bas en fin d'année. Valeo va poursuivre ses efforts dans ce domaine pour améliorer encore le niveau de réactivité et de souplesse qu'implique le travail en flux tirés et bénéficier ainsi d'un avantage compétitif important.

UN OUTIL DE PRODUCTION PLUS EFFICACE

En 2003, Valeo a poursuivi le développement de son programme de standardisation des processus, des composants et des équipements. La mise en place de standards opérationnels permet en effet de capitaliser sur l'expérience acquise, de réduire le temps de conception, de stabiliser 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 et précise des faits sur la ligne de production. Les problèmes identifiés sont traités immédiatement et sont devenus des opportunités d'amélioration. L'esprit Kaizen (processus d'amélioration continue) s'est généralisé.

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 cette démarche d'optimisation des investissements a été remarquablement forte cette année. Cette approche a également permis de déterminer de nouveaux standards tout en privilégiant la flexibilité et la polyvalence.

L'ergonomie des postes de travail 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 pour leur confort. Cette démarche s'inscrit dans la politique de Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement au travail développée par Valeo. Elle contribue à la diminution du nombre d'accidents sur les sites de production du Groupe.

Afin d'améliorer encore la sécurité au travail, Valeo a également organisé un concours de propositions d'amélioration spécifiquement dédié à ce thème durant les six premiers mois de l'année 2003.

L'OUTIL INDUSTRIEL AU SERVICE DE LA DEUXIÈME MONTE

Les spécificités propres aux marchés de la deuxième monte imposent 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 sont en place.

QUALITÉ TOTALE

La qualité est une exigence primordiale des consommateurs et des constructeurs. Aboutissement de la méthodologie 5 Axes, elle fait partie intégrante de la culture de Valeo. La Qualité Totale ne repose pas uniquement sur des méthodes, elle est avant tout un état d'esprit. A ce titre, elle passe par l'implication de tous, à chaque instant, en prise avec les réalités du terrain.

LA MOBILISATION DE TOUS LES ACTEURS, À TOUS LES ÉCHELONS

L'attitude San Gen Shugi adoptée par Valeo et inspirée des meilleures pratiques japonaises est fondée sur l'analyse concrète et précise des faits sur le terrain. San Gen Shugi correspond à une approche fondée sur le réel :

- Gen-ba (où et quand se passe l'action)
- Gen-butsu (avec les objets concernés)
- Gen-jitsu (et les faits mesurables)

Elle passe à la fois par une responsabilisation individuelle et par un travail collectif.

Le principe des réunions "QRQC" ("Quick Response Quality Control" ou contrôle qualité à réponse rapide) répond à cet objectif de responsabilisation au niveau individuel et collectif. Il correspond à un véritable processus d'éducation sur le terrain. Chaque problème survenu y 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, des réunions se tiennent en temps réel, sur place, pour rechercher la cause racine et l'éradiquer définitivement. Ces réunions rassemblent des collaborateurs issus de différentes fonctions si nécessaire : Production, Logistique, Maintenance, Ressources Humaines.

Le déploiement de la méthode "QRQC" en 2003 à toutes les fonctions de l'entreprise, a permis d'en assurer une diffusion étendue. Il permet à toutes les fonctions de l'entreprise de participer à la résolution des problèmes de qualité. En privilégiant l'approche collective, il facilite la

communication et l'appropriation de la méthode. Des efforts de formation et de pédagogie ont été également mis en œuvre en 2003 afin de faciliter la compréhension et l'application par tous de la méthode QRQC. La direction Qualité du Groupe s'est notamment efforcée cette année, de simplifier les outils existants et de multiplier les formations sur le terrain à travers des cas concrets sur les chaînes de production. Parallèlement, le management a été fortement mobilisé et responsabilisé sur la nécessité d'obtenir des améliorations tangibles en matière de qualité.

Un concours annuel "QRQC" a également été lancé à l'échelle du Groupe pour développer et encourager l'implication des sites dans l'amélioration de la Qualité.

DES RÉFÉRENTIELS DE PLUS EN PLUS EXIGEANTS

Depuis plus de dix ans, Valeo s'est doté de ses propres référentiels :

- Valeo 1000 qui permet l'évaluation du système qualité et assure la synthèse des référentiels système qualité des principaux clients et des normes internationales.
- Valeo 5000 qui permet l'évaluation et l'amélioration de l'application de chacun des 5 Axes.

En 2003, les usines du Groupe ont continué à progresser sur ces deux référentiels qui présentent la particularité d'aller au-delà des demandes des constructeurs à travers les référentiels ISO-TS.

Le Groupe est par ailleurs doté de sa propre structure d'Audit Qualité.

Nouvelle étape vers une amélioration de la qualité

Sur l'année 2003, les retours clients exprimés en ppm (pièce défectueuse par million) ont une nouvelle fois fortement diminué pour atteindre 53 ppm.

LA POLITIQUE ACHATS ET L'INTÉGRATION DES FOURNISSEURS

Valeo a poursuivi en 2003 sa stratégie d'intégration des meilleurs fournisseurs, le plus en amont possible, pour en faire des partenaires privilégiés sur le long terme. Pour que ce partenariat soit le plus fructueux possible, le Groupe s'est particulièrement attaché cette année à déployer des outils qui accompagnent ses fournisseurs dans l'amélioration de leur propre démarche qualité.

FORMER LES FOURNISSEURS POUR AMÉLIORER LA QUALITÉ

La démarche QRQC adoptée par Valeo dans le cadre de sa propre démarche Qualité a continué d'être mise en place chez les fournisseurs du Groupe pour les aider à parvenir au zéro défaut. En 2003, plus de 500 fournisseurs ont ainsi été formés à la pratique du 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. Depuis fin 2003, deux modules sont fonctionnels : "Incident Management System" (IMS ou Système de Gestion des Incidents) et "Supplier QCD feedback" (restitution de performance Qualité, Coût, Délai aux fournisseurs). Les équipes Valeo et les fournisseurs peuvent ainsi travailler en étroite collaboration et partager des processus standardisés, par exemple pour identifier et traiter rapidement les incidents de non qualité avec le module IMS.

En 2003, ce travail commun avec les fournisseurs a permis de diminuer leur nombre d'incidents de 25 % par rapport à 2002.

En diminuant le nombre de 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.

Le nombre des fournisseurs est ainsi passé de 4 500 il y a trois ans à 2 475 (hors Zexel Valeo Climate Control) fin 2003, avec une couverture

mondiale incluant une forte proportion de pays à bas coûts. Le programme "VIP" (Valeo Integrated Partners ou partenaires intégrés de Valeo) compte désormais 110 partenaires privilégiés.

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.

Parallèlement, le Groupe intègre ses fournisseurs très en amont dans les projets afin de bénéficier de leurs compétences technologiques. Ils deviennent ainsi des membres de l'équipe projet à part entière. Dans cet esprit, les fournisseurs organisent des journées technologiques avec Valeo pour présenter leurs derniers développements en matière d'innovation.

ACHETER MIEUX EN PROSPECTANT LES PAYS À BAS COÛTS

Les achats dans les pays à bas coûts ont représenté en 2003 près de 13 % des achats totaux de production, soit une croissance de 39 % par rapport à 2002, à périmètre identique. Ce résultat a été réalisé notamment grâce au bureau d'achats ouvert en 2001 par Valeo à Shanghai dans le cadre du déploiement en Asie de son programme VIP. Plus de 100 millions d'euros d'achats industriels, à destination d'autres continents, ont été conclus en 2003. Les efforts se sont initialement concentrés sur la Chine où Valeo est présent de longue date. Ils se sont ensuite élargis au reste des pays de la zone Asie-Pacifique. L'objectif est de constituer un panel de fournisseurs fiables dans les pays émergents. Le projet "Pays à Bas Coûts" de Valeo vise à faire croître significativement la part des achats du Groupe dans les pays émergents à l'horizon 2010. L'objectif est de s'appuyer sur les Divisions du Groupe et leurs fournisseurs installés dans les pays à bas coûts en Asie (Inde incluse) en Afrique du Nord, en Europe de l'Est et en Amérique du Sud afin de générer des flux d'exportations vers les pays d'Europe de l'Ouest, l'Amérique du Nord et le Japon. La mise en place de ce programme ambitieux s'accompagne d'une politique de mise à niveau du système d'assurance qualité des fournisseurs locaux.

ACHETER MIEUX EN METTANT EN PLACE DES OUTILS PLUS PERFORMANTS

Cette année encore, le déploiement des outils du programme “e@SI” (e-procurement at Supplier Integration ou approvisionnements en ligne) destiné à faciliter les relations entre Valeo et ses fournisseurs a, cette année encore, permis d’optimiser les achats, les approvisionnements et l’intégration des fournisseurs. Valeo et ses fournisseurs partagent le bénéfice de ces outils.

“Bidding On Line” (négociations en ligne) a connu un fort développement en 2003. Afin de familiariser les acheteurs avec cet outil informatique et les inciter à l’utiliser, Valeo a également assuré la formation auprès de plusieurs centaines d’entre eux. “Bidding On Line” est un outil clé au service de la politique achats : les fournisseurs sélectionnés sur la base de critères stratégiques et de compétences sont invités à participer aux enchères lancées par le Groupe. Les appels d’offres en ligne en 2003 ont représenté un volume de 1,6 milliard d’euros (dont 1 milliard d’euros en enchères inversées). Les fournisseurs VIP de Valeo ont bénéficié d’un plus fort volume d’activité et la part d’achat dans les pays à bas coûts a pu être ainsi renforcée. Les achats de production sont restés majoritaires mais les achats de frais généraux, d’investissements et de composants pour les projets en cours de développement ont enregistré une croissance importante.

“Purchasing Knowledge Management” (capitalisation de l’expertise achats), dispositif de partage de connaissances et d’aide à la décision, constitue la clé de voûte de la gestion du panel fournisseurs de Valeo. Il intègre la base de données fournisseurs où chaque fournisseur est noté en fonction d’indicateurs de qualité, de coût et de délai. “Purchasing Knowledge Management” permet aux acheteurs d’avoir une vision à la fois globale et segmentée des achats réalisés par le Groupe. Cette base de données a été étendue en 2003 aux fournisseurs de frais généraux et d’investissements.

Le “Web Catalog” (catalogue électronique) est l’outil de globalisation des achats hors

production, avec des fournisseurs sélectionnés, à des conditions privilégiées. Les fournisseurs peuvent bénéficier en retour d’un accès élargi à l’ensemble du Groupe. Edité en six langues, le “Web Catalog” compte désormais plus de 187 catalogues de produits et services accessibles dans la quasi totalité des sites du Groupe. Au total, 22,5 millions d’euros d’achats ont été réalisés par quelques 7.500 utilisateurs de ces applications.

A L’ECOUTE DES FOURNISSEURS

Innovater, concevoir de nouveaux produits avec d’autres matériaux et selon de nouvelles architectures peuvent aussi générer une réduction des coûts à toutes les étapes de la production. Dans cet esprit, le Groupe a poursuivi et développé vis-à-vis de ses fournisseurs, des initiatives susceptibles de favoriser l’innovation. Des ateliers “Chantiers de productivité” avec les fournisseurs ont été organisés et coordonnés par Valeo sur des thématiques spécifiques : réduction du temps de cycle de production, réduction des stocks, efficacité et gestion des rebuts. Le programme “GAIN” (Give An Idea Now ou proposer une idée maintenant) lancé en 2002 pour inciter les fournisseurs à fournir à Valeo leurs propositions d’amélioration, s’est poursuivi afin d’enrichir en permanence le dialogue avec les fournisseurs, à la fois en termes de productivité technique et d’innovation. Sur l’année, Valeo a ainsi reçu un total de 7 250 suggestions de la part de ses fournisseurs.

En 2003, les achats, y compris les investissements industriels et la sous-traitance, ont représenté 5,6 milliards d’euros.

RECHERCHE & DÉVELOPPEMENT ET APPROCHE PAR DOMAINES

Le Groupe favorise les projets de Recherche et Développement concrets et rapidement opérationnels afin que l'innovation accompagne l'accélération du rythme de sortie des nouveaux véhicules et réduise les délais de développement. L'innovation doit permettre à Valeo et à ses clients de gagner des parts de marché en différenciant les véhicules.

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 sécurité, plus de confort, plus de performance et plus de respect pour l'environnement.

En 2003, le budget consacré à la Recherche et Développement a représenté 6,1 % du chiffre d'affaires et plus de 550 brevets ont été déposés.

DES MÉTHODES ET DES HOMMES

Le programme *Development Efficiency Plan* ("DEP" ou plan d'efficacité du développement) mis en place depuis la fin 1999, s'est poursuivi afin de renforcer la performance et l'efficacité des activités de développement en mettant à la disposition des acteurs du projet un système intégré de gestion. Associé à la méthodologie de gestion de projet Valeo, il permet la planification, mais aussi le pilotage de la marge brute et le suivi des coûts de développement. En phase avec l'Axe Innovation Constante, le DEP fournit un levier de progression important pour réduire les délais et les coûts des projets. L'objectif d'amélioration de l'efficacité en Recherche et Développement est de plus de 10 % par an, permettant ainsi, à coût égal, la mise en œuvre d'un volume plus important de projets de développement.

Une nouvelle Politique d'Innovation Constante a été lancée en 2003. La redéfinition de la Charte d'Innovation Constante est désormais terminée. Le nouveau document, renommé Politique d'Innovation Constante, expose en détail la façon dont les innovations sont conduites chez Valeo.

Quatre étapes correspondent à quatre catégories de projets : P3 (créativité), P2 (standards génériques), P1 (application client) et P0 (modifications en phase de production). 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 des modules.

Le programme de standardisation mis en place par Valeo afin d'accélérer la mise en production, à plus bas coût et avec une meilleure qualité, s'est également poursuivi dans le domaine de la Recherche et Développement.

C'est dans cette logique qu'a été développé le "e-module™" qui permet aux constructeurs d'intégrer "à la carte", dès la phase de conception, tous les composants et systèmes électriques et électroniques pour les hayons arrière (verrouillage, essuyage, capteurs de recul, feux). La mise en œuvre de sous-modules mécatroniques intégrés (capteurs de recul, ultrasons et caméras), flexibles et positionnés de façon optimale, limite les coûts en chaîne d'assemblage du constructeur, tout en garantissant un haut niveau de qualité.

DES PARTENARIATS TECHNOLOGIQUES

En 2003, Valeo a poursuivi et développé sa politique de partenariats avec les meilleurs spécialistes dans leur secteur d'activité pour renforcer l'offre technologique du Groupe et pour réduire les délais de mise en production. Les partenariats de 2003 s'inscrivent majoritairement dans la continuité des années précédentes : association avec Raytheon, spécialiste des radars, concrétisée par le lancement du système de détection de l'angle mort au Salon de Francfort ; partenariat avec le spécialiste en ingénierie automobile Ricardo qui a conduit à la présentation d'une voiture de démonstration 42 volts hybride ; partenariat avec International Rectifier pour les modules électroniques de puissance, en particulier pour les alerno-démarrateurs ; coopération avec Jabil Circuit pour la production de cartes électroniques.

Un accord exclusif de coopération avec Iteris a été signé en 2003. Après deux ans de développement commun, cet accord porte sur la fabrication et la commercialisation de systèmes de surveillance de trajectoire latérale basés sur une caméra pour l'ensemble des véhicules légers à l'échelle mondiale.

DES CENTRES DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT DANS LE MONDE ENTIER

Ces centres sont étroitement coordonnés à l'intérieur de chacune des Branches et emploient désormais 3 400 ingénieurs répartis dans le monde entier.

Valeo a ouvert de nouveaux centres Recherche et Développement de très haut niveau dans les pays à bas coût. Le Groupe dispose ainsi de centres de Recherche et Développement à Casablanca (Maroc), à Prague (République tchèque) et à Mexico (Mexique). La construction d'un nouveau centre a été annoncée à Wuhan (Chine).

Ces équipes travaillent à la fois sur des projets destinés au marché local et sur des projets transverses. A la fin 2003, 10 % des ressources en développement pour les projets P1 sont d'ores et déjà basées dans ces pays à faible coûts de main d'œuvre.

3 400 ingénieurs répartis dans le monde entier

DES INNOVATIONS PRÉSENTÉES DE FAÇON DYNAMIQUE ET ATTRACTIVE

Lors de journées appelées "Ride & Drive" ("Conduire et rouler"), les clients ont l'occasion de tester les innovations de Valeo "volant en main" en conduisant des véhicules de démonstration spécialement équipés. Fort du succès rencontré en 2002, Valeo a organisé une douzaine d'opérations de ce type en 2003, à la fois en Europe et aux Etats-Unis. Valeo dispose maintenant d'une trentaine de véhicules, américains et européens, équipés de ses dernières innovations.

Le Groupe a également poursuivi l'organisation des ateliers avec les constructeurs pour étudier des technologies spécifiques. Cette stratégie lui permet de renforcer sa présence chez le constructeur dès le stade de l'avant-projet et de mettre en valeur ses innovations.

Les salons automobile internationaux de Francfort, Shanghai et Tokyo ont également permis à Valeo de disposer d'une vitrine de premier plan pour assurer la promotion de ses innovations.

APPROCHE PAR DOMAINES

L'approche par Domaines est une approche transversale qui permet de développer des synergies commerciales, industrielles et de recherche entre les différentes expertises du Groupe. Elle facilite la mise en œuvre de partenariats avec d'autres entreprises.

En concentrant l'ensemble des ressources autour d'objectifs ambitieux, les Domaines favorisent l'émergence de solutions de rupture, bien supérieures à celles pouvant être obtenues par une simple amélioration des composants existants.

L'objectif de Valeo est de proposer aux constructeurs automobile des solutions globales répondant à des besoins fondamentaux du marché, ayant trait au confort, à la sécurité, à la réduction de la consommation et des émissions polluantes, ou au plaisir de la conduite.

Les constructeurs automobile bénéficient de ce fait de délais de développement réduits, de systèmes et modules innovants, parfaitement intégrés, faciles d'utilisation, moins coûteux et plus simples à assembler.

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

Valeo fournit une information régulière, claire et transparente à ses actionnaires individuels ou institutionnels, qu'ils soient identifiés ou potentiels ainsi qu'à leurs prescripteurs (analystes financiers).

L'information est assurée par des communiqués diffusés dans la presse ainsi que par la publication trimestrielle des résultats du Groupe.

Ainsi, Valeo a présenté, dès le 10 février 2004, ses comptes annuels 2003 audités, se situant une fois de plus parmi les premières sociétés à publier ses résultats.

Relations avec les actionnaires individuels :

Valeo compte environ 70 000 actionnaires individuels qui représentent près de 7 % du capital. Valeo met en œuvre de nombreux outils pour satisfaire cet actionnariat et assurer une communication efficace :

- le numéro vert 0800 814 045, mis en place dès 1998, est à la disposition des actionnaires afin de leur donner des renseignements pratiques sur l'évolution du cours de bourse, la gestion de leurs actions Valeo, leurs droits d'actionnaire ainsi que sur le développement et l'environnement actuel du Groupe ;
- le site internet **www.valeo.com** comprend un vaste volet destiné à la communication financière, régulièrement mis à jour, afin d'offrir un accès plus convivial aux actionnaires et investisseurs. En particulier, le site permet d'obtenir toute l'information financière du Groupe : l'action en direct, les dernières résolutions adoptées par l'Assemblée Générale, les documents de référence récents (rapports annuels et semestriels). Le site comporte également des présentations destinées aux actionnaires institutionnels et analystes, publiées sur une base trimestrielle. Les internautes ont d'autre part la possibilité de poser des questions d'ordre financier au Groupe ;
- Valeo a diffusé en octobre 2003 un nouveau numéro de sa lettre aux actionnaires "Valeur Valeo". Le Groupe entend maintenir ainsi un contact régulier avec les actionnaires individuels ;

- Valeo était présent au Salon "Actionaria" à Paris en novembre 2003 et son stand a été visité par de nombreux actionnaires actuels ou potentiels. Depuis fin 2000, le service de gestion des titres inscrits au nominatif est assuré par la Société Générale. Il constitue une plate-forme privilégiée de dialogue avec les actionnaires individuels. Un numéro indigo (0825 820 000) est mis à la disposition des actionnaires qui ont opté pour le nominatif.

Relations avec les actionnaires institutionnels :

Largement impliqués dans la communication avec les investisseurs et les analystes, les dirigeants ont rencontré au cours de l'exercice 2003 environ 200 investisseurs sur les principales places financières internationales en Europe, en Amérique du Nord et en Asie.

Des réunions et des conférences téléphoniques avec les analystes sont organisées à l'occasion de la publication des résultats annuels, semestriels et trimestriels ainsi que dans le cadre des transactions de croissance externe du Groupe.

La Direction des Relations Financières est à la disposition des investisseurs et analystes pour répondre à leurs questions concernant la stratégie du Groupe, les produits et les faits marquants.

LE CALENDRIER PRÉVISIONNEL DE COMMUNICATION FINANCIÈRE POUR 2004 EST LE SUIVANT :

- Résultats du premier trimestre 2004 : 20 avril 2004 ;
- Résultats du premier semestre 2004 : fin juillet 2004 ;
- Résultats du troisième trimestre 2004 : mi-octobre 2004 ;
- Résultats de l'exercice 2004 : début février 2005.

RAPPORT DE GESTION

> Performance économique et financière



> BOUZNIKA (Maroc)

En 2003, au terme de trois années de refondation, Valeo a restauré une position concurrentielle forte grâce à l'amélioration de la compétitivité de son outil de production mondial et à son offre de produits technologiques et innovants. Le Groupe s'impose à nouveau parmi les leaders mondiaux de l'industrie de l'équipement automobile.

En dépit d'un marché de la production automobile en recul en Amérique du Nord et en stagnation en Europe au cours de 2003, Valeo a amélioré sa marge brute et renforcé sa structure financière. Dans le même temps, le Groupe a enregistré des commandes à un rythme élevé qui lui assurent un développement soutenu au cours des prochaines années.

ACTIVITE DE VALEO ET ENVIRONNEMENT AUTOMOBILE MONDIAL

Le marché automobile a été marqué par une baisse des immatriculations en Europe et en Amérique du Nord juste compensée par la demande supplémentaire en Amérique du Sud et en Asie. Les constructeurs automobile ayant ajusté leur production à la faiblesse de la demande, Valeo a dû faire face à un recul de la production en Amérique du Nord et à une stagnation en Europe.

Le chiffre d'affaires consolidé de 9 234 millions d'euros est en recul de 6% par rapport à 2002, essentiellement du fait du recul du dollar : les variations de change ont induit une baisse de 5% du chiffre d'affaires en euros. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires recule de 1%.

- en Europe, les ventes de Valeo sont stables à périmètre et change constants, en ligne avec la stagnation de la production automobile. La part relative des ventes du Groupe dans la région augmente à 71% du chiffre d'affaires total du Groupe ;
- en Amérique du Nord, le chiffre d'affaires a diminué de 13% à périmètre et change constants, tandis que la production reculait de 3%. Cette évolution tient aux conséquences

commerciales d'un contrôle rigoureux de la rentabilité et à la restructuration de la filiale Valeo Electrical Systems Inc. depuis 2002. La part des ventes de Valeo en Amérique du Nord représente 18% du chiffre d'affaires global, en recul notamment du fait de la faiblesse du dollar ;

- en Asie, la production automobile a augmenté de 7% du fait de la forte croissance du marché domestique chinois. Le Groupe a tiré profit de son implantation et de son expérience dans la région : le chiffre d'affaires a progressé de 9% à périmètre et change constants. Les ventes consolidées en Asie représentent 7% du chiffre d'affaires de Valeo ;
- en Amérique du Sud, dans un contexte porteur où la production a augmenté de 2%, le chiffre d'affaires de Valeo a crû de 25% à périmètre et change constants : le Groupe tire ici profit de la permanence de ses implantations et de ses investissements récents au Brésil.

Les changements de périmètre correspondent d'une part aux cessions engagées dans le cadre de la politique de désengagement sélectif des activités périphériques (cession du câblage en Inde et de l'éclairage poids lourds en France), et d'autre part au renforcement de la présence en Asie (cf. Activité du Groupe – faits marquants de l'exercice – renforcement de la présence en Asie – page 9), avec le changement de mode de consolidation des activités de Zexel Valeo Climate Control Corporation du fait d'une détention portée à 50 % du capital de cette société au 1^{er} décembre 2003.

Le chiffre d'affaires de l'activité deuxième monte a atteint 1 658 millions d'euros (18% des ventes consolidées). Le chiffre d'affaires de l'activité première monte a atteint 7 576 millions d'euros (82% des ventes consolidées).

COMPTES CONSOLIDES

Evolution de l'exploitation

Les efforts de rationalisation de l'outil industriel (cf. Activité du Groupe – faits marquants de l'exercice – optimisation de l'outil industriel – page 7) et d'optimisation de la base de fournisseurs (cf. Activité du Groupe – politique achats et intégration des fournisseurs – page 35) ont contribué significativement

à la croissance du taux de marge brute qui progresse de 0,5 point en un an et atteint 17,9% en 2003.

En dépit du recul des ventes, la marge d'exploitation du Groupe a été stabilisée à 5% des ventes. L'amélioration de la marge brute a été consacrée au maintien des dépenses commerciales et de recherche et développement à des niveaux significatifs (respectivement 2% et 6,1% des ventes) : le redressement du Groupe s'est accompagné d'un effort technologique et commercial sans précédent dont témoigne le nombre de brevets déposés en 2003 (plus de 550 premiers dépôts). L'investissement en recherche et développement a fait l'objet d'une exigence renforcée d'amélioration de la productivité des études.

Résultat financier

La charge financière nette de 41 millions d'euros en 2003, en recul par rapport à 2002 (62 millions d'euros), reflète une réduction de l'endettement moyen au cours de l'exercice (cf. infra – Flux de trésorerie et endettement). Elle intègre le produit de 8 millions d'euros d'intérêts moratoires perçus lors du dégrèvement d'une fraction de l'impôt sur la plus-value de cession de la participation dans LuK (cf. infra – Résultat net).

Autres revenus et charges nets

Les "autres charges nettes" sont de 89 millions d'euros, contre 74 millions d'euros en 2002. L'augmentation des charges correspond principalement à l'intensification de la restructuration des sites industriels et aux coûts sociaux y afférents. Le résultat courant s'améliore de 0,3 point grâce à la structure financière du Groupe.

Résultat net

Le résultat net s'élève à 181 millions d'euros (2% du chiffre d'affaires), en croissance de 34,1% par rapport à 2002 (135 millions d'euros). Ceci est la conséquence des éléments suivants : le résultat avant impôt a atteint 335 millions d'euros (3,6% du chiffre d'affaires). Les impôts se sont élevés à 55 millions d'euros, soit un taux effectif de 16,4%, contre 106 millions en 2002 ; leur montant intègre un dégrèvement d'impôt de 88 millions d'euros en 2003 correspondant 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.

Après déduction des impôts, le résultat net des entreprises intégrées marque un profit de 280 millions d'euros (3% des ventes) en croissance de 14,3% par rapport à 2002 (245 millions d'euros). La quote-part des sociétés mises en équivalence progresse à 9 millions d'euros sous l'effet de l'amélioration des performances des participations (7 millions d'euros en 2002). Après dotation aux amortissements des écarts d'acquisition (90 millions d'euros, en réduction par rapport à 2002 du fait de la faiblesse du dollar), le résultat net du Groupe atteint 199 millions d'euros en 2003 (2,2% du chiffre d'affaires). Les intérêts minoritaires s'établissant à 18 millions d'euros. Le résultat net par action s'élève à 2,20 euros.

Evolution des capitaux propres

Au 31 décembre 2003, les capitaux propres du Groupe ressortent à 1 980 millions d'euros (contre 2 101 millions au 31 décembre 2002), après prise en compte d'effets de change (160 millions d'euros) principalement liés à la baisse du dollar. Ils intègrent le résultat de l'exercice (181 millions d'euros) net du dividende payé en 2003 (81 millions d'euros). Ils ont également été affectés par un précompte d'impôts de 39 millions d'euros en relation avec le dégrèvement fiscal visé ci-dessus (cf. supra – Résultat net).

Le capital social est constitué au 31 décembre 2003 de 82 133 728 actions de 3 euros de nominal chacune. Le nombre d'actions pouvant être émises par exercice d'options de souscription d'actions consenties au personnel et mandataires sociaux du Groupe s'élevait à 5 024 925 actions au 31 décembre 2003. Au 31 décembre 2003, Valeo détenait 1 018 618 de ses propres actions, représentant 1,24% du capital, dont 586 632 ont été acquises entre le 1^{er} avril 2003 (précédente Assemblée Générale des actionnaires) et le 31 décembre 2003 au cours moyen d'achat de 31,14 euros. Sur la même période, Valeo a cédé 407 881 actions à un cours moyen de 32,51 euros. Les frais de négociation se sont élevés à 82 376 euros. Les interventions sur le

marché ont été menées dans le cadre du programme de rachat d'actions en vue de la régularisation de cours ou dans le cadre de la politique de gestion patrimoniale et financière du Groupe.

Les salariés du Groupe ne détiennent pas d'actions Valeo au travers d'un PEE ou d'un FCP dédié.

Provisions pour risques et charges

Le montant des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2003 est de 1 074 millions d'euros à rapprocher du montant de 1 288 millions d'euros au 31 décembre 2002. La diminution est essentiellement due à la consommation intensive des provisions pour coûts sociaux et de restructuration dont le solde est passé de 365 millions d'euros au 31 décembre 2002 à 203 millions d'euros au 31 décembre 2003. Le montant des provisions pour retraites et engagements similaires est de 633 millions d'euros au 31 décembre 2003 (contre 642 millions d'euros au 31 décembre 2002).

Flux de trésorerie positifs et réduction de l'endettement

Valeo a généré une marge brute d'autofinancement (résultat net + amortissements) en légère augmentation en 2003 à 796 millions d'euros, contre 783 millions d'euros en 2002. Elle reflète la croissance du résultat net.

La rationalisation de l'outil industriel menée depuis 2001 et la standardisation des nouveaux équipements ont, de plus, permis de limiter le montant des investissements industriels à 453 millions d'euros en 2003 (556 millions d'euros en 2002).

Le besoin en fonds de roulement du Groupe a été réduit en cours d'exercice ; après consolidation de Zexel Valeo Climate Control Corporation, il ressort stable à 205 millions d'euros soit 2,1 % du chiffre d'affaires annualisé.

Ceci a permis au Groupe de réduire son endettement net avant de procéder à l'acquisition de 10% du capital de Zexel Valeo Climate Control Corporation. Ainsi, après consolidation par intégration de la dette de cette entité, le Groupe affiche un endettement net stable à 568 millions d'euros à fin 2003

(contre 564 millions d'euros fin 2002), tout en ayant procédé à la distribution d'un dividende de 81 millions d'euros et au versement d'un précompte de 39 millions d'euros. Au 31 décembre 2003, le ratio d'endettement net est de 29% des capitaux propres du Groupe.

La qualité de la dette long terme du Groupe a permis d'obtenir la note A3 attribuée par l'agence de notation Moody's.

PREPARATION AU PASSAGE AUX NORMES IFRS DE L'IASB

En application du règlement (CE) n° 1725/2003 du Conseil publié au Journal Officiel des Communautés Européennes le 13 octobre 2003, les sociétés cotées sur un marché réglementé de l'un des Etats Membres devront présenter, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, leurs comptes consolidés en utilisant le référentiel émis par l'International Accounting Standard Board (IASB).

Valeo est concerné par cette obligation.

Les comptes consolidés publiés par Valeo en 2005 seront donc élaborés à partir de ce corps de normes IFRS (International Financial Reporting Standards). Les comptes de l'exercice 2004 retraités seront alors disponibles selon les mêmes principes à fin de comparaison.

Afin de mettre en œuvre ce chantier, Valeo applique une méthodologie projet sous la responsabilité du Directeur du Contrôle Financier.

L'objectif assigné à ce projet est de mettre en place les conditions permettant l'application du référentiel IFRS courant 2004, tout en respectant les obligations légales de publication en normes françaises jusqu'à la fin de l'exercice 2004.

Les travaux se déroulent en quatre phases :

- la première étape, le lancement, a été consacrée à la constitution de l'équipe projet et à l'établissement d'un calendrier d'actions ;
- la deuxième étape, consacrée au diagnostic, porte sur l'identification des impacts puis le choix des options. Elle intègre une cartographie des

- implications organisationnelles et informatiques ;
- la troisième étape correspond à la refonte des procédures et l'adaptation des systèmes informatiques source et du système de reporting ;
 - enfin, après test et certification, le déploiement marquera l'achèvement du projet.

PERSPECTIVES : ADOPTION DU PROJET STRATEGIQUE " VALEO 2010 "

2004 marque le début d'une nouvelle phase de développement formalisée dans le cadre du projet stratégique " Valeo 2010 " que le Groupe vient d'adopter. Le Groupe entend se positionner pour émerger en leader mondial sur ses métiers au terme des évolutions à venir du secteur de l'équipement automobile.

Cette ambition repose sur le renforcement de la compétitivité en terme de coûts, de qualité et de services sur tous les marchés et dans le monde entier.

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 dans trois Domaines : Aide à la conduite, Optimisation de la propulsion, Amélioration du confort. Les synergies entre Branches Industrielles s'en trouveront accrues en matière de recherche, de développement et de commercialisation des innovations.

Le deuxième vecteur de croissance sera géographique avec un effort à soutenir en Amérique du Nord et en Asie ; la présence auprès de tous les constructeurs et le développement des plateformes mondiales constituent des atouts stratégiques.

Le troisième vecteur sera le renforcement de la présence de Valeo dans l'activité de la deuxième monte. Avec la mise en place de Valeo Service, le Groupe dispose d'une organisation effective pour gagner des parts de marchés à l'échelle internationale sur ce segment.

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS POSTERIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

En Janvier 2004, Valeo a porté sa participation dans Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems de 30 à 50 % (cf. Activité de Valeo - Faits marquants - renforcement de la présence en Asie - page 9).

COMPTES SOCIAUX

Suite à la filialisation des activités industrielles en 2002, l'activité de la société anonyme Valeo est désormais centrée sur ses activités de holding et de gestion de la trésorerie du Groupe.

Le résultat financier s'élève à 60 millions d'euros en 2003, contre 821 millions d'euros en 2002. Il intègre le produit net des placements ainsi que 26 millions d'euros de dividendes reçus de filiales ; ces dividendes avaient atteint 817 millions d'euros en 2002.

Le résultat exceptionnel est de 5 millions d'euros en 2003 contre 122 millions d'euros en 2002 ; il intégrait alors des plus-values nettes d'apport de 134 millions d'euros.

L'impôt sur les bénéfices est un produit de 124 millions d'euros du fait d'un dégrèvement d'impôt de 116 millions d'euros qui correspond, pour 88 millions d'euros, 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, et pour 29 millions d'euros à l'annulation de la dette d'impôt résiduelle comptabilisée en 1999 au titre de cette cession.

Ainsi, le résultat net de 2003 s'établit à 181 millions d'euros.

Les capitaux propres de la société anonyme Valeo au 31 décembre 2003 s'élèvent à 3 424 millions d'euros, contre 3 363 millions d'euros au 31 décembre 2002. Cette augmentation intègre le résultat de l'exercice, net du dividende versé.

Les parties " Activité de Valeo – faits marquants 2003 ", " Performance environnementale " et " Performance sociale ", du document de référence font partie intégrante du Rapport de Gestion.

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIF AUX CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL, AUX EVENTUELLES LIMITATIONS APPORTEES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL ET AUX PROCEDURES DE CONTROLE MISES EN PLACE PAR LE GROUPE VALEO

PREPARATION 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 du groupe de travail AFEP-MEDEF présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées, destiné à préciser les modalités de fonctionnement du Conseil, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

Règles spécifiques de fonctionnement et d'organisation du Conseil et application

Composition du Conseil d'Administration

Les statuts disposent que le Conseil d'Administration comprend entre 3 et 18 membres. A ce jour, le Conseil est 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 considéré que :

- un administrateur exerce les fonctions de 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 : Noël Goutard, Carlo De Benedetti, Alain Minc et Erich Spitz ;
- cinq administrateurs sont indépendants au regard des critères proposés par le règlement intérieur (en ligne avec le dispositif préconisé par le rapport du groupe de travail AFEP-MEDEF présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées) : François Grappotte, Philippe Guédon, Yves-André Istel, Jean-Bernard Lafonta et Véronique Morali.

Délais moyens de convocation du Conseil

Les délais moyens de convocation du Conseil constatés sont de 15 jours environ.

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 2003, deux administrateurs ont utilisé la faculté de représentation.

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.

Sur six séances du Conseil tenues au cours de l'exercice, le Conseil a toujours été présidé par le Président.

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 n'a pas été utilisée au cours de l'exercice écoulé.

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.

Invités du Conseil

Au cours de l'exercice, le Directeur du Contrôle Financier Groupe a assisté à l'ensemble des séances du Conseil et a été entendu par le Conseil à l'occasion des discussions portant sur les comptes sociaux et consolidés de Valeo.

Fréquence des réunions du Conseil et taux moyen de présence des administrateurs

Aux termes de son règlement intérieur, le Conseil se réunit au moins quatre fois par an.

Le Conseil s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2003 étant rappelé que la Société a changé de mode d'administration à compter du 31 mars 2003, date à laquelle s'est tenu le premier Conseil d'Administration de la société de l'exercice.

Le taux moyen de présence des membres du Conseil (en personne ou par mandataire) au cours de l'exercice 2003 a été de 85%.

Conventions de l'article L.225-38 du Code de commerce

Au cours de l'exercice, il n'y a pas eu de conventions nouvelles de l'article L.225-38 du Code de commerce autres que des conventions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales dont la liste a été présentée au Conseil du 10 février 2004 et approuvée par lui.

Délégations en matière de cautions, avals et garanties – Art. L.225-35 du Code de commerce

Le Conseil a autorisé le Président 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 31 mars 2004. Sur cette enveloppe, le Président a donné à la clôture de l'exercice 3 millions d'euros d'engagements de cette nature au nom de la Société.

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.

Comité Stratégique

Le Comité Stratégique est composé de six membres, dont un Président, nommés par le Conseil.

Les membres du Comité Stratégique sont Messieurs Philippe Guédon, Jean-Bernard Lafonta, Alain Minc, Thierry Morin et Erich Spitz ainsi que Monsieur Noël Goutard qui exerce également les fonctions de Président du Comité Stratégique.

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 2003, le Comité Stratégique s'est réuni à 11 reprises.

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de trois membres, dont un Président, nommés par le Conseil.

Les membres du Comité d'Audit sont Messieurs François Grappotte et Yves-André Istel, ainsi que Monsieur Jean-Bernard Lafonta qui exerce également les fonctions de Président du Comité d'Audit.

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 niveau des Branches et du Groupe ;

- de vérifier que soient 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 ;
- de donner un avis sur la sélection des commissaires aux comptes ou le renouvellement de leur mandat ;
- d'examiner toute question de nature financière ou comptable qui lui est soumise par le Président du Conseil ainsi que toute question de conflit d'intérêts dont il a connaissance.

Le Comité d'Audit s'est réuni à deux reprises en 2003. Il a examiné les comptes consolidés de l'exercice 2003.

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. Les présentations des Commissaires aux Comptes ont essentiellement porté sur les conclusions de leur revue limitée des comptes semestriels et de leur audit des comptes annuels.

Le Comité d'Audit a notamment constaté que les traitements comptables adoptés par le Groupe étaient conformes aux règles en vigueur. Il n'a jamais eu à faire quelque réserve que ce soit sur les comptes consolidés qui lui ont été présentés.

Les membres du Comité d'Audit ont examiné les risques et engagements hors bilan significatifs.

Comité des Rémunérations

Le Comité des Rémunérations est composé de quatre membres, dont un Président, nommés par le Conseil.

Les membres du Comité des Rémunérations sont Messieurs Noël Goutard, François Grappotte, Philippe Guédon et Alain Minc, et la présidence est assurée par Monsieur Alain Minc.

Le Comité des Rémunérations a pour mission :

- d'étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux ;
- de proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence ;
- et d'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 3 reprises en 2003.

Comité des Nominations

Le Comité des Nominations est composé de six membres, dont un Président, nommés par le Conseil.

Les membres du Comité des Nominations sont Madame Véronique Morali, Messieurs Noël Goutard, François Grappotte, Philippe Guédon, Alain Minc et Thierry Morin, et la présidence est assurée par Monsieur 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).

Le Comité examine chaque année la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance retenus par le règlement intérieur du Conseil.

En 2003, le Comité des Nominations ne s'est pas réuni. Il a été appelé à se réunir avant la publication du rapport annuel relatif à l'exercice 2003 pour examiner la situation de chacun des administrateurs.

Le Conseil a consacré un point de l'ordre du jour de deux de ses dernières réunions à l'évaluation de son fonctionnement au cours de l'exercice 2003.

Les administrateurs ont considéré de manière générale que les réunions du Conseil étaient correctement organisées et avaient permis d'assurer un fonctionnement satisfaisant.

Mode d'exercice de la Direction Générale de la Société et limitations des pouvoirs du Directeur Général

Le Conseil de la Société a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général.

Le Conseil 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.

Définition 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 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 Etats-Unis). A noter que, selon le référentiel « COSO », le contrôle interne doit donner une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs, et ne peut donc fournir une garantie absolue qu'ils seront atteints.

Il convient de préciser que, compte tenu de la promulgation récente de la Loi de Sécurité Financière, ce premier rapport présente de manière descriptive le système de contrôle interne de Valeo. D'une façon générale, celui-ci a été élaboré à partir d'un recensement des procédures existantes et diffusées au sein du Groupe effectué avec le support de la Direction de l'Audit Interne du Groupe.

Points marquants du contrôle interne de Valeo

L'organisation décentralisée de Valeo en Branches et en Divisions lui apporte la réactivité et la proximité avec les clients qui lui permettent de se développer sur ses marchés. Cette décentralisation est encadrée par des principes et des règles de fonctionnement qui s'appliquent partout dans le Groupe.

Ainsi, le Code d'Ethique a été diffusé à l'ensemble des cadres. Il constitue le fondement des procédures détaillées applicables dans le Groupe. Pour des raisons pratiques, il est présenté, sous un même document, avec le manuel des Procédures Juridiques Groupe.

Le Manuel Administratif et Financier (M.A.F.) constitue depuis plus de quinze ans le langage financier et de gestion du Groupe. Il est utilisé au quotidien par les opérationnels et fait l'objet de mises à jour. Le M.A.F. se compose 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 règles M.A.F. soient respectées. Cette lettre d'affirmation est supportée par un questionnaire de contrôle interne très précis, comportant plus de 300 questions, portant sur le respect des règles M.A.F. 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. Il permet d'identifier, analyser et traiter les difficultés éventuellement rencontrées en cours d'année, ce qui permet de contribuer à fiabiliser les clôtures semestrielles et annuelles.

Les règles et procédures spécifiques élaborées par les différentes directions fonctionnelles du Groupe, viennent en appui du M.A.F. :

- la Charte d'Innovation Constante, définit de manière très stricte les principes de gestion de projets de développement ;
- les Procédures Marketing et les Pratiques de Vente ;
- les Procédures Juridiques et le Code de Bonne Conduite ;
- les Procédures Ressources Humaines ;
- les Procédures Achats ;
- le Manuel de Gestion des Risques et les Guides de Procédures et d'Application relatifs à la Sécurité et l'Environnement, ainsi que les assurances (Valeo a pour politique de respecter au moins 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 en ligne 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 réguliers " VAQ " (Valeo Assurance Qualité - page 34). Par ailleurs, la méthode QRQC (cf section Qualité Totale - page 34) 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, 92 sites sur un total de 129, bénéficient de cette certification.

La Direction de l'Audit Interne Valeo constitue un élément important du dispositif de pilotage de contrôle interne, notamment en matière comptable et financière. Cette Direction est chargée 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 du M.A.F.

DEMARCHE RETENUE ET PLANS D' ACTIONS

L'objectif de Valeo est d'être en mesure de procéder à terme à une évaluation globale de la pertinence et de la correcte application de son contrôle interne.

Ainsi, en 2003, Valeo a continué à faire progresser le contrôle interne en procédant 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) ;
- une cartographie des processus et des risques majeurs effectuée sur la base d'entretiens avec les principaux responsables opérationnels et fonctionnels ;
- une identification des comptes significatifs et des processus qui les impactent, ainsi qu'à un recensement des procédures de contrôle interne existantes, liées à l'établissement des comptes.

Valeo continuera à déployer cette méthodologie en s'appuyant sur les points de contrôle clefs permettant de contribuer à la maîtrise des risques ainsi que sur un programme formalisé de vérification de leur fonctionnement.

La Direction Générale du Groupe apportera tout son soutien à cette démarche dont Valeo reconnaît l'importance pour le bon développement du Groupe.



Thierry Morin
Président du Conseil d'Administration

ANNEXE

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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
Thierry Morin	21/3/2001	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Président-Directeur Général		<ul style="list-style-type: none"> Président de : Société de Participations Valeo, Valeo Service, Valeo Finance, Valeo Thermique Habitacle, Valeo España, S.A., Valeo Holding Netherlands B.V., Valeo SpA, Valeo Japan Co. Ltd, Valeo (UK) Limited, Valeo International Holding B.V. Gérant de : Valeo Management Services, Valeo Auto-Electric Beteiligungs GmbH, Valeo Germany Holding GmbH, Valeo Grundvermögen Verwaltung GmbH, Valeo Holding Deutschland GmbH, Valeo Verwaltungs-Beteiligungs GmbH Administrateur de : Valeo Electronique & Systèmes de Liaison, Valeo Climatisation, Valeo Service España S.A., Valeo Iluminacion, S.A., Valeo Services Limited, Valeo Termico, S.A.
Noël Goutard	1/1/1987	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Président du Conseil de Surveillance de NG Investments	<ul style="list-style-type: none"> Administrateur de : Valeo (UK) Limited, Vocatif SA, Materis, Medextend Associé et membre du Directoire de LBO France
Carlo De Benedetti	4/7/1986	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	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, Sogefi SpA Administrateur de Gruppo Editoriale L'Espresso SpA <p>Hors Groupe Cofide-CIR :</p> <ul style="list-style-type: none"> Président du Conseil d'Administration de CDB Web Tech SpA Administrateur de Pirelli SpA

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
François Grappotte	31/3/2003	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Président de Legrand S.A.	<p>Groupe Legrand :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Président de : B.Ticino, Legrand S.A.S., Lumina Management • Administrateur et Directeur Général de Legrand Holding S.A. • Administrateur de : 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 • Membre du Conseil Consultatif de la Banque de France, Bureau de la F.I.E.E.C. (Fédération des Industries Electriques, Electroniques et de Communication)
Philippe Guédon	31/3/2003	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Gérant-Associé de la société 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	Néant	Senior Advisor de Rothschild Inc.	<p>Groupe Rothschild :</p> <p>Administrateur de Banque Rothschild & Cie</p> <p>Hors Groupe Rothschild :</p> <p>Administrateur de : Compagnie Financière Richemont AG, Chalone Wine Group, Imperial Sugar</p>
Jean-Bernard Lafonta	7/12/2001	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Directeur Général Délégué de Wendel Investissement	<p>Groupe Wendel :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance d'Oranje-Nassau Groep B.V. • Administrateur de : Wendel Investissement, Legrand Holding S.A., Legrand S.A., Lumina Parent • Représentant permanent de Sofu au Conseil de Surveillance de Bureau Veritas <p>Hors Groupe Wendel :</p> <p>Gérant de Granit (SARL)</p>

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
Alain Minc	4/7/1986	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Président de A.M. Conseil	<ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil de Surveillance du Monde • Membre du Conseil de Surveillance de Pinault-Printemps-Redoute • Administrateur de : Fnac, Vinci
Véronique Morali	31/3/2003	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	Directeur Général Délégué de Fimalac	<p>Groupe Fimalac :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Administrateur et membre du comité exécutif de Fimalac • Administrateur unique de FCBS GIE • Administrateur de Cassina SpA • Membre du Board de : Fimalac Inc., Fitch Ratings, Inc. <p>Hors Groupe Fimalac :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Administrateur d'Eiffage • Membre du Board de Tesco PLC
Erich Spitz	24/6/1987	AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice qui sera clos le 31/12/2006	Néant	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 de Surveillance de Riber • Membre du Directoire d'ERA (République tchèque) • 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,
ETABLI EN APPLICATION DU DERNIER ALINEA DE L'ARTICLE
L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU
PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE
VALEO, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE
CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU
TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Valeo et en application des dispositions du dernier alinéa 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 2003.

Sous la responsabilité du Conseil d'Administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. 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 et déclarations contenues 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, conformément à la doctrine professionnelle applicable en France, pris 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 présentées dans le rapport du Président.

S'agissant du premier exercice d'application des dispositions introduites par la loi n° 2003-706 du 1er août 2003, et en l'absence de pratiques reconnues quant au contenu du rapport établi par le Président, celui-ci ne comporte pas d'appréciation sur l'adéquation et l'efficacité des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Par conséquent, cette même limitation s'applique également à l'étendue de nos diligences et au contenu de notre rapport. Nos travaux ont toutefois consisté à prendre connaissance de la démarche d'évaluation progressive de l'ensemble du contrôle interne du Groupe engagée au cours de l'exercice, telle que présentée dans le rapport du Président.

Au-delà de la limite mentionnée ci-dessus, et sur la base des travaux ainsi réalisés, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations et les déclarations 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.

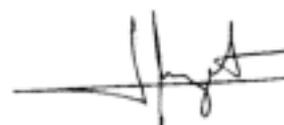
Paris, le 10 février 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit S.A.
Serge Villepelet



RSM Salustro Reydel
Jean-Pierre Cruzet



PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE ET SOCIALE



> ZEBRAK (République tchèque)

PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE

INDICATEURS ET INFORMATIONS SUR L'ENVIRONNEMENT

La démarche environnementale de Valeo s'inscrit à toutes les étapes de la vie du produit : conception, fabrication, utilisation et fin de vie.

En 2003, Valeo a poursuivi son objectif de réduction des impacts environnementaux des procédés de fabrication des produits sur l'ensemble du cycle de vie et pris en compte les nouvelles contraintes réglementaires.

Le Groupe utilise une base de données qui lui est propre dressant la liste des substances dont l'usage est interdit ou réglementé dans l'industrie automobile. Cette base de données permet de suivre les réglementations applicables dans les différents pays où Valeo est implanté et les exigences formulées par ses clients constructeurs.

PERIMETRE DES INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX

Les données environnementales publiées dans ce rapport concernent l'ensemble des sites mondiaux de production et de distribution Valeo pour les années 2001 à 2003.

Les taux de réponse sont indiqués en marge de chaque indicateur. Ils sont calculés en divisant les quantités du produit consommé ou rejeté par le montant du chiffre d'affaires total des sites ayant répondu.

Seules les filiales majoritaires de Valeo ont été prises en compte, à l'exception des acquisitions au cours de l'année 2003 qui seront prises en compte en 2004 et des cessions en cours d'année 2003.

Les centres uniquement dédiés à la R&D et les bureaux ne font pas partie du périmètre traité.

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

CONFORMITE DE L'ACTIVITE AUX DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES ET AUX STANDARDS DU GROUPE

Afin d'assurer la conformité de ses activités aux dispositions réglementaires de chaque pays et aux standards propres au Groupe répondant aux exigences les plus hautes, la politique de gestion des risques est définie par des procédures contenues dans le " Manuel de Gestion des Risques ".

S'agissant de la légionellose, le Groupe a mis en place depuis plusieurs années une directive valable sur l'ensemble de ses sites dans le monde entier, qui a pour objectif de contrôler ce risque de manière préventive.

Ces procédures sont complétées par des guides d'application qui sont de véritables outils pédagogiques d'application à l'usage des sites.

PLAN D'URGENCE

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 de différentes situations.

ORGANISATION INTERNE DE LA GESTION DE L'ENVIRONNEMENT

Pour accomplir sa mission, la Direction des Risques, Assurances et Environnement travaille en permanence avec toutes les Directions du Groupe, et en particulier avec les Directions R&D, Ressources Humaines, Achats, Qualité, Juridique et Industrielle ; des actions sont également menées conformément aux objectifs de la norme ISO 14001 auprès des fournisseurs afin qu'ils atteignent les mêmes standards que ceux exigés des sites Valeo.

Au niveau de chaque site, un responsable Sécurité, Sûreté, Santé et Environnement (SSSE) est chargé de l'application concrète des procédures et effectue des audits internes de conformité réglementaire et aux standards Valeo.

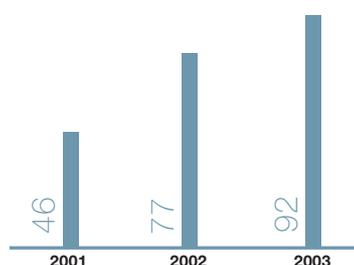
Un réseau de coordinateurs au niveau des Branches apporte son appui technique aux responsables de sécurité des sites et veille à faire part des expériences au sein du “Comité de Gestion des Risques”.

AUDITS EXTERNES ET REPORTING

Déployé depuis 1991, le programme d’audit Valeo est une composante majeure de sa politique environnementale. Des experts externes conduisent tous les deux ans des audits récurrents pour mesurer les niveaux de performance et les progrès réalisés sur le plan de l’environnement mais aussi de la santé et de la sécurité des personnes au travail, de la sécurité des bâtiments et installations ainsi que sur le plan de la sûreté des installations et des informations ; ces audits font état de recommandations précises et donnent lieu à l’établissement de plans d’action de résolution ; un reporting semestriel d’avancement du plan d’action est effectué par chaque site au niveau des Branches et à la Direction des Risques, Assurances et Environnement.

SITES CERTIFIES ISO 14001

Nombre de sites certifiés

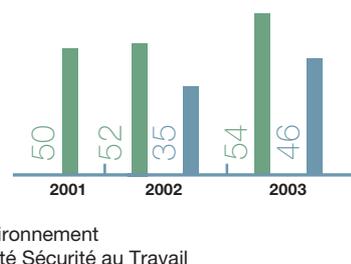


En 2003, le Groupe a poursuivi sa progression dans la certification ISO 14001 des sites : 75 % des sites (92 sites) sont certifiés ISO 14001 en 2003 contre 27 % des sites (46 sites) en 2001. L’ensemble des Branches a contribué à ce résultat.

L’objectif de certification ne concerne pas uniquement les sites de production, mais également les sites de recherche et de distribution.

AUDITS EXTERNES

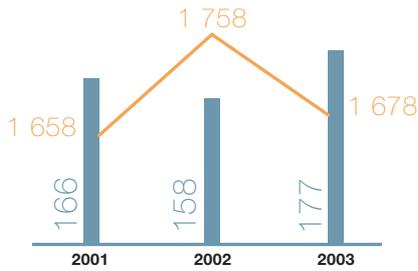
Pourcentage de sites audités par des experts indépendants



60 audits de conformité environnementale aux réglementations locales et aux standards du Groupe, ont été réalisés en 2003, ce qui représente 54 % des sites du périmètre considéré et correspond à la périodicité d’audit de chaque site tous les deux ans. Par ailleurs, conformément aux procédures de gestion des risques du Groupe un audit de conformité environnementale a été systématiquement réalisé lors de la fermeture ou de la cession de sites de même que lors d’acquisitions.

Le processus d’audit externe des sites du Groupe en matière de santé et sécurité au travail s’est également poursuivi en 2003. 52 audits santé et sécurité au travail ont été réalisés à travers le monde. La proportion des sites audités en matière de santé et sécurité au travail passe de 35% en 2002 à 46% en 2003.

CONSOMMATION D'ENERGIE



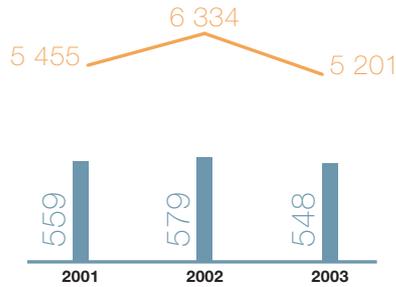
- Consommation totale d'énergie / CA (MWh / million d'euros)
- Consommation totale d'énergie (GWh)

(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 82 ; 2002 : 98 ; 2003 : 100)

Bien que la consommation totale d'énergie (en MWh) ait baissé, elle est en augmentation de 12 % entre 2002 et 2003, quand elle est rapportée au chiffre d'affaires.

Le Groupe poursuit le remplacement du fioul par des énergies plus propres, y compris l'énergie solaire, de manière ponctuelle, lorsque cela s'avère possible.

EAU



- Volume total d'eau consommée / CA (m³ / million d'euros)
- Volume total d'eau consommée (milliers de m³)

(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 80 ; 2002 : 96 ; 2003 : 100)

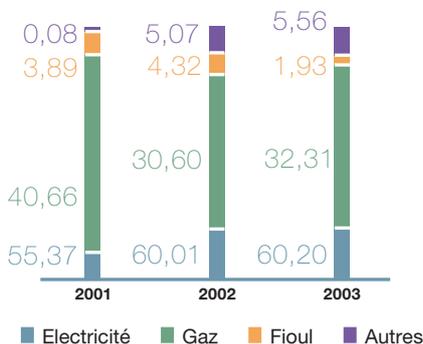
Le volume total d'eau consommé en 2003 est en baisse par rapport à 2002.

La même évolution est notable pour le volume d'eau consommé par million d'euros de chiffre d'affaires.

Des investissements ont été à nouveau engagés en 2003 pour poursuivre la mise en circuit fermé des circuits de refroidissement.

REPARTITION DES CONSOMMATIONS D'ENERGIE

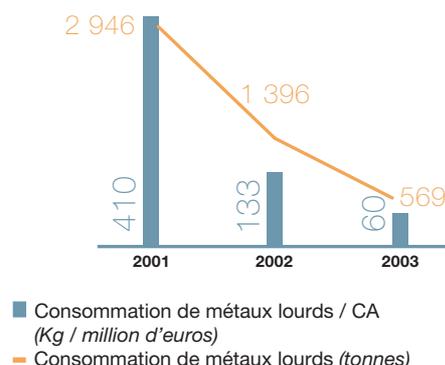
En pourcentage



- Electricité
- Gaz
- Fioul
- Autres

MÉTAUX LOURDS ET SOLVANTS CHLORES

Métaux lourds

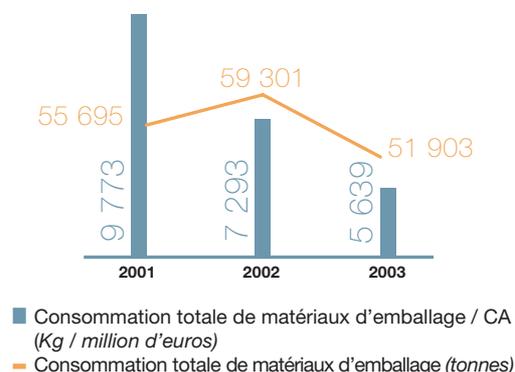


(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 59 ; 2002 : 92 ; 2003 : 97)

Le Groupe a achevé en juillet 2003 la mise en œuvre des dispositions de la Directive 2000/53/CE limitant l'utilisation des métaux lourds dans les nouveaux véhicules. Ceci se traduit par une baisse de 59% de la consommation en tonnes de métaux lourds issus des matières premières (hors métaux lourds contenus dans les produits semi-finis approvisionnés).

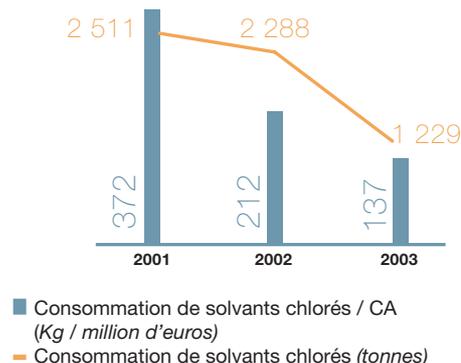
MATÉRIAUX D'EMBALLAGE

Consommation totale



(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 49 ; 2002 : 72 ; 2003 : 96)

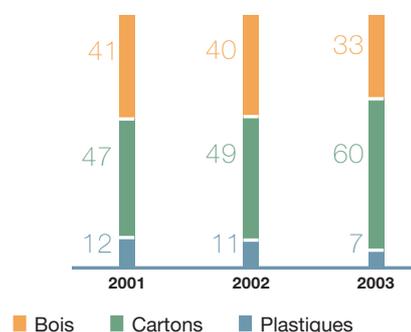
Solvants chlorés



(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 55 ; 2002 : 95 ; 2003 : 95)

Les efforts engagés par le Groupe depuis plusieurs années pour réduire la consommation de solvants chlorés par la mise en place de produits de substitution se sont encore poursuivis en 2003. En effet, la consommation totale de solvants chlorés utilisés sur les sites est passée de 2288 tonnes en 2002 à 1229 tonnes en 2003, ce qui représente une baisse de 46%.

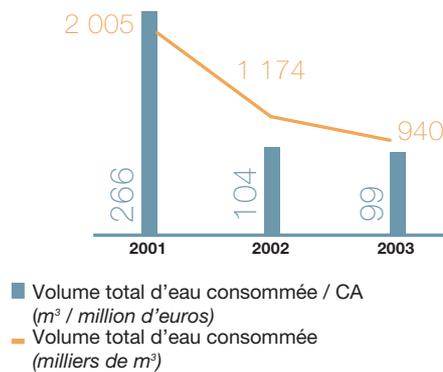
REPARTITION EN % DES CONSOMMATIONS DE MATÉRIAUX D'EMBALLAGE



En 2003, la consommation totale de matériaux d'emballage est en nette diminution. La baisse est particulièrement notable en ce qui concerne les plastiques et le bois.

EFFLUENTS INDUSTRIELS ET METAUX LOURDS

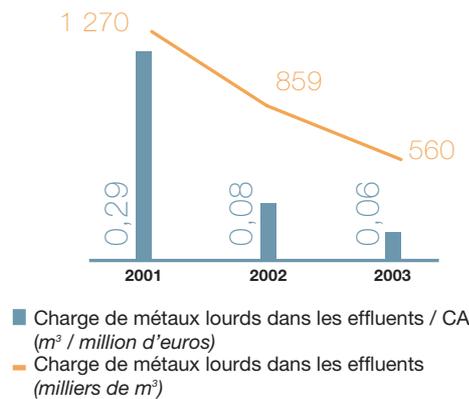
Effluents industriels



(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 62 ; 2002 : 99 ; 2003 : 100)

Comme en 2002, les effluents industriels dirigés vers les stations de traitement externes n'ont pas été comptabilisés en 2003, car les eaux résiduelles provenant du traitement de ces effluents ne sont pas rejetées directement à l'environnement par le site. La légère diminution constatée cette année, comme les années précédentes, s'inscrit dans la démarche de suppression progressive par le Groupe des processus qui nécessitent un traitement sur site.

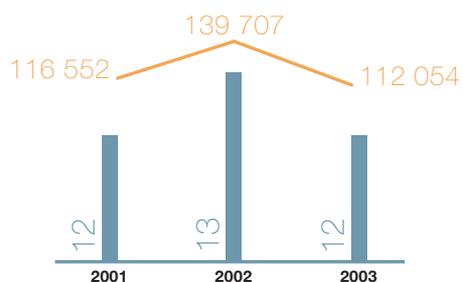
Métaux lourds



(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 36 ; 2002 : 94 ; 2003 : 98)

En 2003, la charge de métaux lourds rejetée est de 130 g par million d'euros de chiffre d'affaires généré. Le Groupe poursuit son objectif constant de réduction de la charge de métaux lourds dans les effluents.

PRODUCTION DE DECHETS

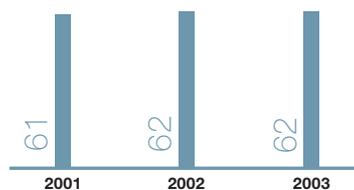


- Quantité totale de déchets générés / CA (tonnes / million d'euros)
- Quantité totale de déchets générés (tonnes)

(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 78 ; 2002 : 95 ; 2003 : 98)

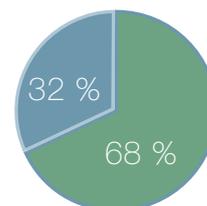
On constate cette année une légère diminution de la quantité globale de déchets générés par le Groupe. Cette diminution est plus notable en ce qui concerne les déchets non dangereux.

TAUX DE VALORISATION DES DECHETS PAR RECYCLAGE EXTERNE



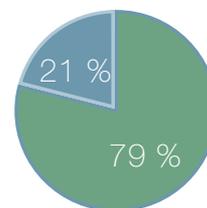
(Taux de réponse en % du CA couvert
2001 : 61 ; 2002 : 85 ; 2003 : 99)

NATURE DES DECHETS PRODUITS 2001



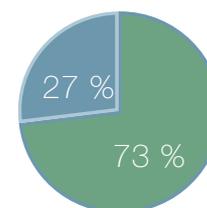
- Déchets dangereux
- Déchets non dangereux

2002



- Déchets dangereux
- Déchets non dangereux

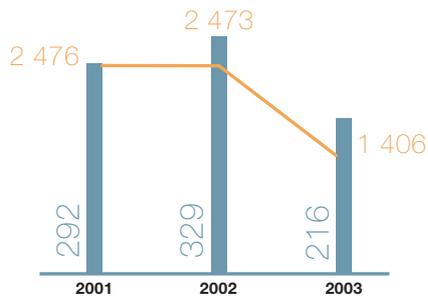
2003



- Déchets dangereux
- Déchets non dangereux

EMISSIONS ATMOSPHERIQUES

Composés Organiques Volatiles (COV)



- Emissions atmosphériques de COV / CA (kg / million d'euros)
- Emissions atmosphériques de COV (tonnes)

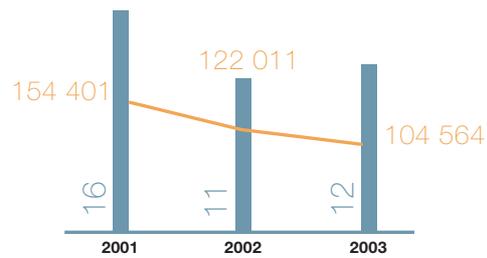
(Taux de réponse en % du CA couvert

2001 : 69 ; 2002 : 66 ; 2003 : 73)

On constate une diminution de la quantité (en kg) de COV émis par million d'euros de chiffre d'affaires.

En 2004, l'effort devra porter sur une meilleure identification des émissions de COV et sur la poursuite de leur réduction.

Gaz à effet de serre équivalent CO₂



- Emissions de gaz à effet de serre générés / CA (tonnes équiv. CO₂ / CA)
- Emissions de gaz à effet de serre (tonnes équiv. CO₂)

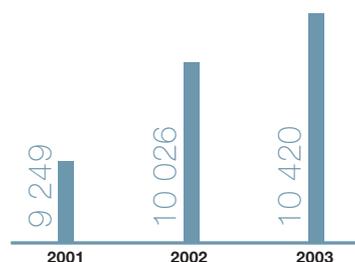
(Taux de réponse en % du CA couvert

2001 : 79 ; 2002 : 96 ; 2003 : 92)

Les émissions directes 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).

CONSOMMATION DE PLASTIQUES RECYCLÉS

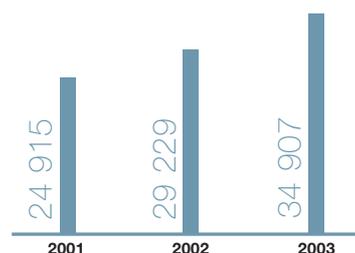
Consommation de plastiques recyclés (en tonnes)



Valeo a consommé en 2003 un tonnage de plastiques recyclés supérieur de 4% à celui de 2002.

FORMATION A L'ENVIRONNEMENT

Nombre total d'heures de formation à l'environnement



Le nombre d'heures de formation à l'environnement est en constante augmentation. Cette augmentation a été de 20% entre 2002 et 2003 et de 40% entre 2001 et 2003.

En plus de ces heures de formation, des journées de sensibilisation à la sécurité ont eu lieu pour la première fois en 2003 sur un site de chaque pays où Valeo est implanté. Ces journées ont été l'occasion de rappeler les procédures du Groupe en matière de sécurité, d'environnement, de santé et sécurité au travail mais aussi de faire part des retours d'expérience qui bénéficient à tous les sites.

Outre la politique de formation qui s'est encore intensifiée en 2003, Valeo poursuit son plan de recrutement d'ingénieurs déjà formés à ce type de problématiques.

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. Le site de Limoges a installé de nouveaux crackers afin d'éliminer le rejet des 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 ET MESURES POUR LIMITER LES ATTEINTES A L'EQUILIBRE BIOLOGIQUE

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 et leur élimination s'est encore poursuivie en 2003.
- 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.

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 en Pologne, de Zembrak en République tchèque, de Atsugi-Shi au Japon et dernièrement de Bouznika au Maroc attestent déjà de la prise en compte du concept d'usine générique.

DONNEES FINANCIERES

Paramètre 2003	Unité	Valeur	Taux de réponse en % CA
Nombre d'amendes et d'indemnités	Nombre	0	96%
Montant	k euros	0	96%
Montant des provisions pour risques environnementaux	k euros	3 703	95%
Montant des investissements (y compris fonctionnels) engagés, hors coûts de dépollution, pour prévenir les conséquences environnementales de l'activité	k euros	19 987	94%
Coûts spécifiques de dépollution	k euros	1 833	94%

OBJECTIFS 2004 - SYNTHESE

Thème	% des sites du Groupe ayant des objectifs par thèmes
Déchets	78%
Effluents industriels	31%
Eau	70%
Electricité	66%
Gaz naturel	26%
Air comprimé	53%
Fuel	10%
PCB	8%
Solvants organiques	21%
Amiante	20%

Le Groupe continuera en 2004 de travailler à la diminution des quantités de déchets générés. 67% des sites prévoient une diminution des quantités générées (entre 5 et 15%).

En ce qui concerne la consommation d'eau, un site sur deux prévoit en 2004 de la diminuer (l'objectif étant une diminution de 5 à 20%). Ces actions de réduction prennent en compte un programme de contrôle et de recherche des fuites.

Le Groupe se fixe également en 2004 un objectif de meilleure identification des COV.

Le Groupe poursuivra en 2004 les actions de suppression des transformateurs aux PCB sur l'ensemble de ses sites. Le Groupe poursuivra également la suppression de l'amiante dans ses bâtiments au-delà des exigences réglementaires. Le faible pourcentage des sites concernés par ces deux derniers objectifs s'explique par le fait que la majorité d'entre eux les a déjà réalisés.

PERFORMANCE SOCIALE

En 2002, les indicateurs sociaux avaient été établis sur le périmètre consolidé des 19 sociétés françaises (hormis les indicateurs concernant les effectifs et la formation qui avaient été consolidés au niveau mondial).

En 2003, la refonte des systèmes d'information internes a permis la consolidation des indicateurs au niveau de l'ensemble du Groupe (Zexel, 2 000 salariés, intégré au 1^{er} décembre, n'a pas été pris en compte dans les indicateurs ci-dessous).

INFORMATIONS SOCIALES CONSOLIDÉES AU NIVEAU MONDIAL

Emploi Effectifs

Effectifs	2002	2003
Ingénieurs et Cadres	10 229	10 427
Techniciens, Agents de Maîtrise, Administratifs	13 362	11 028
Agents	40 934	40 913
Effectif Inscrit	64 525	62 368
Intérimaires	4 563	3 812
Effectif Total	69 088	66 180
dont		
• Effectif Permanent	56 605	53 370
• Effectif Temporaire	12 482	12 810

Au 31 décembre 2003, le Groupe emploie 66 180 personnes, soit une diminution des effectifs totaux de 4% par rapport à 2002. Cette baisse provient d'une diminution des effectifs permanents de 3 235 personnes. L'effectif temporaire (contrats à durée déterminée et temporaires) est resté globalement stable.

Le pourcentage d'Ingénieurs et Cadres progresse. Il représente 16,7% de l'effectif inscrit (15,8% en 2002).

L'effectif inscrit se compose de 61% d'hommes et de 39% de femmes.

6 034 700 heures supplémentaires ont été payées en 2003, dont 83% aux opérateurs de production.

Embauches

Contrats à Durée Indéterminée	2003
Ingénieurs et Cadres	1 389
Techniciens, Agents de Maîtrise, Administratifs	798
Agents	2 277
TOTAL	4 464

En 2003, Valeo a procédé à 4 464 recrutements sous forme de Contrats à Durée Indéterminée, soit 8,4% de l'effectif permanent.

Les Ingénieurs et Cadres représentent 31% des embauches.

Les recrutements se répartissent en 66% d'hommes et 34% de femmes.

Contrats à Durée Déterminée	2003
Ingénieurs et Cadres	198
Techniciens, Agents de Maîtrise, Administratifs	334
Agents	9 045
TOTAL	9 577

9 577 Contrats à Durée Déterminée ont été signés durant l'année.

L'effectif en Contrat à Durée Déterminée au 31 décembre 2003 représente 8 998 personnes.

En règle générale, le Groupe, fort de son image et de son expérience, n'a pas rencontré de difficultés particulières lors des opérations d'embauche.

Départs

Départs	2003
Licenciements	4 500
dont motif économique	2 950
Pré-retraites	495
Retraites	607

En 2003, Valeo a procédé à 4 500 licenciements, soit 8,4% de l'effectif en Contrat à Durée Indéterminée.

Les licenciements pour motif économique représentent les deux tiers des licenciements.

Les départs en pré-retraite et retraite représentent 2% de l'effectif permanent.

Les plans de réduction d'effectifs ont concerné 8 des 10 Branches industrielles du Groupe, ainsi que Valeo Service, pour un total de 2 213 personnes. Lors des opérations de restructuration, le Groupe mobilise toutes les solutions au service du réemploi du personnel. En 2003, 566 salariés ont été reclassés dont 122 dans des sociétés du Groupe.

Organisation du temps de travail

Horaires de travail

Répartition du personnel par horaire de travail en %

Horaires	2003
Horaire Journée	41 %
Horaire 2x8	32 %
Horaire 3x8	21 %
Permanent Nuit	5 %
Equipe de fin de semaine	1 %

Le personnel de production travaille en équipe 2x8, 3x8 ou de nuit afin d'optimiser la durée de fonctionnement des installations.

Temps partiel

1 405 personnes travaillent à temps partiel, soit 2,6% des effectifs en Contrats à Durée Indéterminée.

Absentéisme

Le taux d'absentéisme (ratio du nombre d'heures d'absence sur le nombre d'heures possibles de travail) s'élève à 3,4%.

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

Egalité professionnelle entre les hommes et les 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.

Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

Valeo développe une politique contractuelle active avec les partenaires sociaux. 194 accords ont été conclus en 2003.

Conditions d'hygiène et de sécurité

L'objectif, en matière de sécurité et 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 deux ratios : taux de fréquence (nombre d'accidents entraînant un arrêt par million d'heures travaillées) et taux de gravité (nombre de jours perdus pour accident du travail par millier d'heures travaillées).

Taux de fréquence et de gravité	2003
Taux de fréquence	9,59
Taux de gravité	0,27

Rémunération

La masse salariale s'élève à 1 571 millions d'euros. Les charges sociales s'élèvent à 570 millions d'euros, soit 36%. La masse salariale chargée s'élève à 2 141 millions d'euros. Les dépenses de personnel (incluant le personnel intérimaire) s'élèvent à 2 283 millions d'euros soit 24,7% du chiffre d'affaires.

Formation

Dans le cadre de la politique d'intégration et de développement des compétences, 75% des salariés ont suivi en 2003 au moins une action

Formation	2002	2003
Nombre de personnes formées	54 200	46 664
Nombre d'heures de formation dispensées	1 500 000	1 534 741
Dépenses consacrées à la formation (en euros)	n/a	32 624 810

de formation.

Les actions de formation concernent l'ensemble des catégories professionnelles :

- les Ingénieurs et Cadres représentent 18% des personnes formées,
- les Techniciens, Agents de Maîtrise et Administratifs représentent 20% des personnes formées,
- les Agents de production représentent 62% des personnes formées.

1 534 741 heures de formation ont été dispensées en 2003, soit une moyenne de 33 heures par personne formée.

Les dépenses de formation s'élèvent à 32 624 810 euros en 2003, soit 2% de la masse salariale, **hors maintien de rémunération**.

Travailleurs handicapés

1 130 salariés handicapés travaillent dans les établissements du Groupe.

Sous-traitance

Le poste sous-traitance s'élève à 137,7 millions d'euros.

Valeo fait appel à des sociétés de sous-traitance pour des prestations effectuées dans ses sites (gardiennage, nettoyage, maintenance, ...).

Valeo veille à ce que ses filiales respectent les dispositions fondamentales du droit du travail international dans leurs relations avec les sous-traitants. Il s'assure notamment que les prescriptions du Code d'Éthique Valeo soient respectées.

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

Afin de pourvoir à ses besoins de recrutement, Valeo entretient de nombreux partenariats avec les écoles professionnelles, les écoles d'enseignement supérieur et les universités dans les régions où sont implantés les sites du Groupe. L'apprentissage, l'insertion en alternance et les stages permettent en particulier de former et d'intégrer de futurs collaborateurs.

INFORMATIONS SOCIALES CONSOLIDÉES SUR LE PERIMÈTRE FRANÇAIS

Emploi

Effectifs

Effectifs	2002	2003
Ingénieurs et Cadres	4 477	4 622
Techniciens, Agents de maîtrise, Administratifs	3 843	3 426
Agents	10 760	9 905
Effectif Inscrit	19 080	17 953
Intérimaires	2 690	2 344
Effectif Total	21 770	20 297

dont

- Effectif Permanent 18 340 17 463
- Effectif Temporaire 3 430 2 834

Au 31 décembre 2003, le Groupe emploie en France 20 297 personnes soit une réduction de 6,8% par rapport à 2002. Cette diminution concerne l'effectif permanent, -4,8%, mais surtout le personnel temporaire, -17,4%.

L'effectif temporaire représente 14% de l'effectif total et 16% de l'effectif permanent.

377 918 heures supplémentaires ont été payées en 2003, dont 78% aux opérateurs de production (261 000 en 2002).

Embauches

Contrats à Durée Indéterminée	2002	2003
Ingénieurs et Cadres	869	574
Techniciens, Agents de maîtrise, Administratifs	196	137
Agents	630	486
TOTAL	1 695	1 197

En 2003, Valeo a procédé à 1 197 embauches sous forme de Contrats à Durée Indéterminée, soit 29% de moins qu'en 2002 ; 574 Ingénieurs et Cadres ont été recrutés, ce qui représente 48%

Contrats à Durée Déterminée	2002	2003
Ingénieurs et Cadres	96	102
Techniciens, Agents de maîtrise, Administratifs	173	95
Agents	1 429	1 492
TOTAL	1 698	1 689

des embauches de l'exercice.

1 689 contrats à durée déterminée ont été signés durant l'année du fait des renouvellements.

L'effectif en Contrat à Durée Déterminée au 31 décembre 2003 est de 489 personnes.

Départs

Départs	2002	2003
Licenciements	587	659
Dont motif économique	293	383
Pré-retraites	549	272
Retraites	n/a	235

En 2003, les entités françaises ont procédé à 659 licenciements, soit 3,8% des effectifs en Contrat à Durée Indéterminée. 507 employés sont partis en retraite ou en pré-retraite, soit 2,8% de l'effectif inscrit.

Lors des rationalisations industrielles, tous les dispositifs favorisant le réemploi du personnel sont mobilisés: reclassement interne, reclassement externe, recherche de repreneur, réindustrialisation des bassins d'emploi.

En 2003, 56 salariés ont été reclassés dans les sociétés françaises du Groupe et 395 salariés ont retrouvé un emploi grâce aux Espaces Mobilité Emploi mis en place.

Organisation du temps de travail

Durée du Travail

Ingénieurs et Cadres	214 jours par an
Techniciens, Agents de Maîtrise, Administratifs	35h
Sauf personnel forfaité	37h30
Agents	35h

L'ensemble des sociétés françaises a conclu des accords majoritaires avec les organisations syndicales concernant l'organisation et l'aménagement du temps de travail.

Répartition du personnel par horaire de travail en %

Horaires	2002	2003
Horaire Journée	45 %	49 %
Horaire 2x8	40 %	35 %
Horaire 3x8	5 %	4 %
Permanent Nuit	10 %	9 %
Equipe de fin de semaine	n/a	3 %

Temps partiel

Le temps partiel concerne 544 personnes, soit 3,0% de l'effectif inscrit en 2003 (4,3% en 2002).

Absentéisme

Le taux d'absentéisme (ratio du nombre d'heures d'absence sur le nombre d'heures possibles de travail) s'élève à 3,3% en 2003.

Il comprend les absences pour les motifs suivants : maladies, accidents de travail ou de trajet, grèves, absences sans motif.

Les plans d'action mis en œuvre dans les sociétés ont permis de réduire de 13% le taux d'absentéisme qui était de 3,8% en 2002.

Egalité professionnelle entre les hommes et les femmes

Pour le périmètre français du Groupe, et conformément à la loi du 9 mai 2001, Valeo élabore annuellement 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. Dans ce cadre, trois accords sur l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes ont été signés en 2003.

De façon générale, Valeo œuvre pour 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.

Relations professionnelles et bilan des accords collectifs

Valeo développe une politique contractuelle active avec les partenaires sociaux.

En 2003, un accord sur la Gestion des Carrières des Représentants du Personnel et des Syndicats a été signé au niveau de l'ensemble des sociétés françaises par quatre organisations syndicales : CGT, CFDT, FO et CFE/CGC.

Par ailleurs, 68 accords concernant de nombreux domaines (rémunération, organisation du travail, prévoyance, ...) ont été signés au niveau des sociétés.

Conditions d'hygiène et de sécurité

Taux de fréquence et de gravité	2002	2003
Taux de fréquence	16,90	16,47
Taux de gravité	0,49	0,49

Les taux de fréquence (nombre d'accidents entraînant un arrêt par million d'heures travaillées) et de gravité (nombre de jours perdus pour accident du travail par millier d'heures travaillées) sont inférieurs respectivement de 43% et de 56% à ceux de la profession pour 2002 (source UIMM).

Rémunération

Masse salariale

La masse salariale française s'élève à 633 millions d'euros. Les charges sociales s'élèvent à 274 millions d'euros, soit 43%. La masse salariale chargée s'élève à 907 millions d'euros.

Les dépenses de personnel incluant le personnel intérimaire s'élève à 1 009 millions d'euros, soit 29,5% du chiffre d'affaires.

Politique salariale

Les salaires ont globalement augmenté de 2,3% en 2003. 17 accords salariaux ont été signés dans les sociétés françaises.

Participation

Au titre de l'année 2003, 4 sociétés ont dégagé une réserve spéciale de participation pour un montant de 2 722 000 euros.

Intéressement

Les accords d'intéressement ont permis aux salariés de 8 sociétés de percevoir, au titre de l'année 2003, un montant total de 8 183 000 euros.

Epargne salariale

Les salariés ont la possibilité de placer les sommes issues des accords de participation et d'intéressement ainsi que des versements volontaires (ces derniers faisant l'objet d'un abondement par Valeo) sur un Plan d'Epargne Groupe qui a été mis en place le 13 novembre 2001 dans le cadre d'un accord collectif signé entre la Direction du Groupe et quatre organisations syndicales. Cet accord ne concerne que le périmètre français du Groupe. Actuellement, 10 507 salariés adhèrent au PEG (soit 58,5% de l'effectif inscrit).

Formation

Formation	2002	2003
Nombre de personnes formées	13 653	14 087
Nombre d'heures de formation dispensées	438 678	522 628
Dépenses consacrées à la formation (en euros)	n/a	19 000 506

78% des salariés ont suivi en 2003 au moins une action de formation.

Les actions de formation concernent l'ensemble des catégories professionnelles :

- les Ingénieurs et Cadres représentent 30% des personnes formées,
- les Techniciens, Agents de Maîtrise et Administratifs représentent 21% des personnes formées,
- les Agents de production représentent 49% des personnes formées.

522 628 heures de formation ont été dispensées en 2003, soit une moyenne de 37 heures par personne.

Les dépenses de formation en 2003 s'élèvent à 19 millions d'euros, soit 3% de la masse salariale, **hors maintien des rémunérations.**

Travailleurs handicapés

606 salariés handicapés travaillent dans les établissements français du Groupe, soit 3,4% de l'effectif inscrit (3,5% en 2002).

Par ailleurs, de nombreux contrats de fourniture de sous-traitance ou de prestations de services sont conclus avec des ateliers protégés ou des centres d'aide par le travail (CAT).

Œuvres sociales

Les sommes consacrées à la gestion des œuvres sociales ont représenté 11 millions d'euros en 2003, soit 1,7% de la masse salariale (1,8% en 2002).

Sous-traitance

Le poste sous-traitance s'est élevé à 87,1 millions d'euros en 2003 (78,2 millions d'euros en 2002).

Ce chiffre comprend l'appel à des sociétés de sous-traitance pour des prestations (gardiennage, nettoyage, maintenance, ...) effectuées dans les établissements français du Groupe.

COMPTES



> SAN LUIS POTOSI (Mexique)

CHIFFRES CLES CONSOLIDES

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires	9 234	9 803	10 234
Marge brute	1 653	1 702	1 675
% du chiffre d'affaires	17,9 %	17,4 %	16,4 %
Résultat d'exploitation	465	487	388
% du chiffre d'affaires	5,0 %	5,0 %	3,8 %
Résultat net	181	135	(591)
Résultat net par action (en euros)	2,20	1,63	(7,12)
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	796	783	296
Investissements industriels	453	556	745
	31 décembre 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
Capitaux propres	1 980	2 101	2 262
Endettement financier net	568	564	648
Taux d'endettement net	29 %	27 %	29 %
Effectifs	68 200	69 100	70 000

(1) Résultat net + amortissements

Évolution semestrielle (En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2003 ⁽²⁾	2 ^{ème} semestre 2003
Chiffre d'affaires	4 846	4 388
Marge brute	863	790
% du chiffre d'affaires	17,8 %	18,0 %
Résultat d'exploitation	241	224
% du chiffre d'affaires	5,0 %	5,1 %

(2) Les comptes consolidés au 30 juin 2003 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
CHIFFRE D'AFFAIRES NET (note 18)	9 234	9 803	10 234
Coût des ventes	(7 581)	(8 101)	(8 559)
MARGE BRUTE	1 653	1 702	1 675
% du chiffre d'affaires	17,9 %	17,4 %	16,4 %
Frais de recherche et développement	(564)	(577)	(619)
Frais commerciaux	(185)	(186)	(201)
Frais administratifs	(439)	(452)	(467)
RESULTAT D'EXPLOITATION	465	487	388
% du chiffre d'affaires	5,0 %	5,0 %	3,8 %
Résultat financier (note 13)	(41)	(62)	(62)
Autres revenus et charges nets (note 14)	(89)	(74)	(738)
RESULTAT AVANT IMPOT	335	351	(412)
Impôts sur les résultats (note 15.1)	(55)	(106)	(42)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	280	245	(454)
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence (note 6)	9	7	(1)
Amortissements des écarts d'acquisition (note 3)	(90)	(95)	(120)
RESULTAT NET DU GROUPE	199	157	(575)
% du chiffre d'affaires	2,2 %	1,6 %	(5,6 %)
Part revenant aux intérêts minoritaires	(18)	(22)	(16)
RESULTAT NET	181	135	(591)
% du chiffre d'affaires	2,0 %	1,4 %	(5,8 %)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	82 134	83 038	82 961
Résultat net par action (note 1.17) (en euros)	2,20	1,63	(7,12)
Résultat net dilué par action (note 1.17) (en euros)	2,20	1,63	(7,12)

Les notes annexes figurant aux pages 78 à 106 font partie intégrante des comptes consolidés.

BILAN CONSOLIDE

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
ACTIF			
Immobilisations incorporelles nettes (note 4)	54	43	50
Ecarts d'acquisition nets (note 3)	1 261	1 387	1 596
Immobilisations corporelles brutes	5 755	5 652	5 821
Moins amortissements et provisions	(3 659)	(3 420)	(3 363)
Immobilisations corporelles nettes (note 4)	2 096	2 232	2 458
Titres de participation (note 5)	3	66	66
Titres mis en équivalence (note 6)	76	34	27
Prêts et autres actifs à long terme	12	10	10
Immobilisations financières	91	110	103
Impôts différés à long terme (note 15.3)	65	106	124
Actif immobilisé	3 567	3 878	4 331
Stocks et en-cours nets (note 7)	570	628	753
Créances clients (note 8)	1 780	1 752	1 821
Autres créances et charges constatées d'avance	185	300	451
Impôts différés à court terme (note 15.3)	56	56	55
Valeurs mobilières de placement et disponibilités (note 11.1)	860	686	680
Actif circulant	3 451	3 422	3 760
TOTAL ACTIF	7 018	7 300	8 091
PASSIF			
Capital social	246	246	249
Primes	736	736	725
Réserves consolidées	998	1 119	1 288
Capitaux propres (note 9)	1 980	2 101	2 262
Intérêts minoritaires	132	134	129
Impôts différés à long terme (note 15.3)	18	25	27
Provisions pour risques et charges - part à long terme (note 10)	715	869	898
Dettes financières à long terme (note 11.1)	1 166	657	676
Passif à long terme	1 899	1 551	1 601
Dettes fournisseurs d'exploitation	1 664	1 667	1 685
Provisions pour risques et charges - part à moins d'un an (note 10)	359	419	776
Autres dettes et produits constatés d'avance	719	835	985
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 11.1)	28	14	19
Crédits à court terme et banques (note 11.1)	237	579	634
Passif à court terme	3 007	3 514	4 099
TOTAL PASSIF	7 018	7 300	8 091

Les notes annexes figurant aux pages 78 à 106 font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATION DE TRESORERIE CONSOLIDEE

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net des entreprises intégrées	280	245	(454)
Dividendes nets reçus des sociétés mises en équivalence	2	-	-
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :			
• dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations	531	554	792
• dotations (reprises) nettes sur provisions et impôts différés	(144)	(208)	128
• pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés nettes d'impôts	14	12	69
• autres	(2)	(4)	(3)
Capacité d'autofinancement	681	599	532
Variation du besoin en fonds de roulement :			
• stocks	63	69	42
• créances clients	19	(1)	213
• dettes fournisseurs d'exploitation	(64)	29	(71)
• autres créances et dettes	23	106	4
Flux nets de trésorerie d'exploitation	722	802	720
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur acquisitions :			
• immobilisations incorporelles et corporelles	(460)	(606)	(741)
• immobilisations financières	(5)	(3)	(2)
Encaissements sur cessions nettes d'impôts :			
• immobilisations incorporelles et corporelles	14	19	13
• immobilisations financières	2	-	-
Incidence des variations de périmètre ⁽¹⁾ (note 2.3)	(42)	7	(111)
Flux nets de trésorerie sur investissements	(491)	(583)	(841)
Excédent de financement opérationnel	231	219	(121)
FLUX SUR OPERATIONS FINANCIERES			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(81)	(58)	(112)
Précompte mobilier	(39)	-	-
Dividendes versés aux actionnaires des filiales intégrées	(13)	(10)	(8)
Fonds nets reçus par :			
• augmentation de capital en numéraire	2	12	5
• réduction de capital par annulation de titres auto-détenus	-	(51)	-
• souscription d'emprunts à long terme	465	3	504
• subventions	7	3	3
Remboursements effectués sur emprunts à long terme	(13)	(14)	(20)
Flux nets de trésorerie sur opérations financières	328	(115)	372
Effet des variations des parités de change sur la trésorerie nette	(43)	(43)	-
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	516	61	251
Trésorerie au 1^{er} janvier (note 11.1)	107	46	(205)
TRESORERIE AU 31 DECEMBRE (note 11.1)	623	107	46

(1) Dont 171 millions d'euros en 2001 au titre du paiement de l'impôt sur la plus-value de cession de 50 % de LuK en 1999.

Les notes annexes figurant aux pages 78 à 106 font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Nombre d'actions	(En millions d'euros)	Capital	Primes	Réserves de conversion	Réserves consolidées	Capitaux propres
82 923 403	Capitaux propres au 31 décembre 2000	249	720	49	1 901	2 919
	Dividende distribué	-	-	-	(112)	(112)
133 200	Augmentation de capital :					
	• par exercice d'options de souscription	-	5	-	-	5
	Ecart de conversion	-	-	41	-	41
	Résultat net 2001	-	-	-	(591)	(591)
83 056 603	Capitaux propres au 31 décembre 2001	249	725	90	1 198	2 262
	Dividende distribué	-	-	-	(58)	(58)
277 125	Augmentation de capital :					
	• par exercice d'options de souscription	1	11	-	-	12
(1 200 000)	Réduction de capital :					
	• par annulation de titres auto-détenus	(4)	-	-	(47)	(51)
	Incidence de l'application du règlement CRC n° 2000-06 sur les passifs	-	-	-	(9)	(9)
	Ecart de conversion	-	-	(190)	-	(190)
	Résultat net 2002	-	-	-	135	135
82 133 728	Capitaux propres au 31 décembre 2002	246	736	(100)	1 219	2 101
	Dividende distribué	-	-	-	(81)	(81)
	Précompte mobilier ⁽¹⁾	-	-	-	(39)	(39)
	Autres mouvements ⁽²⁾	-	-	-	(22)	(22)
	Ecart de conversion	-	-	(160)	-	(160)
	Résultat net 2003	-	-	-	181	181
82 133 728	Capitaux propres au 31 décembre 2003	246	736	(260)	1 258	1 980

(1) Précompte mobilier imputé sur un compte d'ordre dans l'attente d'une affectation par l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2003.
(2) Effet lié à l'augmentation de la participation de Valeo dans Zexel (cf. note 2.1).

Les notes annexes figurant aux pages 78 à 106 font partie intégrante des comptes consolidés.

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

1 - PRINCIPES COMPTABLES

1.1 - Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur en France. Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice 2003 sont identiques à ceux des exercices 2002 et 2001 (à l'exception, pour l'exercice 2001, des nouvelles dispositions du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable sur les passifs applicables à compter du 1^{er} janvier 2002 : cf. note 1.2).

Conformément aux dispositions du règlement n° 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable, Valeo a choisi de ne pas retraiter les opérations d'acquisition comptabilisées avant le 1^{er} janvier 2000.

Dans le cadre de l'application obligatoire dès 2005 des normes comptables internationales publiées par l'IASB pour les sociétés européennes cotées, Valeo a procédé à une première identification des divergences (par rapport aux principes actuellement suivis par le Groupe) qui sera poursuivie au cours de l'exercice 2004.

Valeo applique d'ores et déjà certaines dispositions des normes internationales IAS/IFRS en matière d'évaluation et de comptabilisation. Valeo respecte notamment, dans leurs aspects les plus significatifs, les dispositions prescrites pour l'évaluation des stocks (IAS 2), la comptabilisation des contrats de location (IAS 17) et des immobilisations corporelles (IAS 16, méthode du coût historique), la détermination de l'impôt sur le résultat (IAS 12) et l'évaluation des passifs (IAS 37).

En revanche, Valeo a pu identifier, à ce stade, des divergences avec les normes et projets suivants dont l'incidence serait significative sur les états financiers du Groupe :

- IAS 1 : la totalité des normes constituant le référentiel de l'IASB n'est pas appliquée ;

- IAS 8 : le résultat d'exploitation exclut les " autres revenus et charges nets " qui comprennent principalement les coûts sociaux et de restructuration, les résultats sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence et les dépréciations exceptionnelles d'actifs ;

- IAS 14 : information sectorielle ;

- IAS 19 : la norme sur les avantages du personnel sur certains aspects (dont paiements en actions et options de première application) ;

- IAS 36 : Valeo amortit ses écarts d'acquisition de manière linéaire et peut être amené à constater un amortissement exceptionnel suite à un examen mené en cas d'indice de perte de valeur durable. Le projet de révision de la norme IAS 36 prévoit, en revanche, des tests de dépréciation annuels systématiques en liaison avec la suppression prévue de l'amortissement obligatoire des écarts d'acquisition ;

- IAS 38 : Valeo continue de comptabiliser en charges les coûts de développement lorsqu'ils sont encourus ;

- IAS 32 et 39 : sur les instruments financiers, Valeo se conforme aux dispositions actuellement en vigueur en France.

1.2 - Depuis le 1^{er} janvier 2002, Valeo applique les nouvelles dispositions du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable sur les passifs.

L'incidence de l'application du règlement s'est traduite par une réduction des capitaux propres de 9 millions d'euros résultant d'une diminution des provisions devenues non conformes au 1^{er} janvier 2002 de 13 millions d'euros (cf. note 10) et d'une réduction des écarts d'acquisition Sylea nets d'amortissement de 22 millions d'euros (cf. note 3).

Par ailleurs, si ce règlement avait été appliqué au 1^{er} janvier 2001, les autres revenus et charges

nets de l'exercice 2001 auraient fait apparaître une charge complémentaire de 17 millions d'euros, et l'amortissement des écarts d'acquisition aurait été minoré de 1 million d'euros.

1.3 - Méthodes de consolidation

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

Les entreprises dans lesquelles Valeo exerce une influence notable 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 entreprises, y compris les résultats de l'exercice.

Pour les entreprises au sein desquelles les droits de vote sont répartis, à parts égales, entre Valeo et un autre partenaire :

- la méthode de l'intégration globale est appliquée si Valeo exerce, de fait, la direction opérationnelle de la société ;
- la méthode de mise en équivalence est retenue si le partenaire dispose, de droit ou de fait, du pouvoir de décision au sein de la société ;
- la méthode de l'intégration proportionnelle est limitée aux seuls cas de contrôle conjoint où les deux partenaires partagent les droits de vote, les organes d'administration et la direction opérationnelle de l'entreprise.

Les participations répondant aux critères ci-dessus, mais qui ne présentent pas de caractère durable ou dont la consolidation n'aurait pas d'incidence significative, ne sont pas consolidées.

Les entreprises sont consolidées sur la base de leurs comptes sociaux retraités pour être mis en conformité avec les principes comptables retenus par le Groupe.

Toutes les transactions significatives entre les sociétés consolidées sont éliminées, de même que les résultats internes au Groupe (plus-values, profits sur stocks, dividendes...).

Les résultats des sociétés acquises sont consolidés à compter de leur date d'acquisition.

1.4 - Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisitions

Lors de l'entrée d'une entreprise dans le périmètre de consolidation, les actifs et passifs identifiables sont inscrits dans le bilan consolidé à leur valeur d'entrée déterminée en fonction de leur usage prévu. La différence entre le coût d'acquisition et l'évaluation globale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition est inscrite sous la rubrique " Ecart d'acquisition " à l'actif du bilan.

Les écarts d'acquisition sont amortis selon la méthode linéaire sur des périodes déterminées au cas par cas, et n'excédant pas vingt ans. La valeur d'utilité des écarts d'acquisition fait l'objet d'un examen si des indices de perte de valeur sont identifiés. Ceux-ci comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique ou les hypothèses et objectifs retenus à la date de l'acquisition. La perte de valeur correspondante, évaluée par référence aux perspectives de rentabilité, est alors constatée sous la forme d'un amortissement exceptionnel.

Les écarts d'acquisition et d'évaluation dégagés lors de l'acquisition de sociétés étrangères sont assimilés aux actifs et passifs des sociétés acquises et convertis au cours de clôture.

Pour ce qui concerne l'acquisition en 1998 des activités systèmes électriques de la branche automobile d'ITT Industries qui a été financée partiellement par augmentation de capital, l'écart d'acquisition correspondant a été enregistré en réduction de la prime d'émission consécutive à l'augmentation de capital, pour la part du prix d'acquisition financée par celle-ci.

Si ce traitement comptable n'avait pas été appliqué pour cette opération, les capitaux propres du Groupe auraient été majorés de 495 millions d'euros au 31 décembre 2003 (583 millions d'euros au 31 décembre 2002) et le résultat net aurait été minoré de 36 millions d'euros pour l'année 2003 (39 millions d'euros pour l'année 2002) : cf. note 3.

Les autres immobilisations incorporelles (brevets, logiciels) sont amorties selon la méthode linéaire, en fonction de leur durée d'utilisation prévue.

1.5 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix de revient d'origine, abstraction faite de toute charge financière. 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 amortissements pour dépréciation 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

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'utilité évaluée par rapport aux perspectives de rentabilité fait apparaître une perte de valeur durable en cas de constatation d'indices de perte de valeur.

Les immobilisations dont le Groupe dispose par contrat de crédit-bail sont inscrites à l'actif et sont amorties selon la méthode décrite ci-dessus. La dette financière correspondante figure au passif.

Les subventions d'équipement reçues sont rapportées au compte de résultat proportionnellement aux amortissements des biens auxquels ces aides se rapportent. Les frais d'entretien et de réparation sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

1.6 - Immobilisations financières

La rubrique " Titres de participation " correspond au coût d'acquisition des titres de sociétés non consolidées.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'utilité des titres des sociétés concernées devient inférieure au prix d'acquisition.

1.7 - Valeurs d'exploitation

Les stocks et en-cours sont évalués au plus bas du prix de revient ou de la valeur nette de réalisation. Le prix de revient comprend les coûts 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 en fonction des durées de rotation de chaque référence en stock.

1.8 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont globalement évaluées au plus bas de leur coût d'acquisition ou de leur valeur de marché. Elles comprennent les actions propres achetées au titre de la régularisation de cours ou en vue d'une attribution aux salariés.

1.9 - Frais d'émission d'emprunts

Les frais d'émission d'emprunts sont comptabilisés en charges à répartir et amortis linéairement sur la durée de l'emprunt.

1.10 - Retraites et engagements assimilés

Le coût des indemnités de départ, des compléments de retraite et des engagements assimilés (frais médicaux pour les retraités, autres coûts de prévoyance...) est pris en charge au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Toutes les prestations accordées aux salariés font l'objet d'une provision,

que ce soit pendant leur période d'emploi, au moment de leur cessation d'emploi ou après leur emploi. Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite ou à l'âge minimum requis pour en bénéficier dans le cas où certains droits sont acquis de manière irrévocable avant cette date. Le calcul repose sur une méthode actuarielle intégrant des hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ et de rentabilité des placements à long terme à la date de clôture. Les effets cumulés de la modification de ces paramètres actuariels de calcul sont pris en résultat sur la durée d'activité résiduelle moyenne des salariés actifs, à l'exception des écarts n'excédant pas 10 % de la valeur la plus élevée entre le montant de l'engagement et la valeur de marché des fonds de couverture.

1.11 - Garanties

Une provision pour garantie est constituée pour couvrir le coût estimé de la garantie des équipements au moment de leur vente.

1.12 - Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et de développement sont pris en charge dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Ils correspondent aux frais d'études sur produits nouveaux et fonctions nouvelles, ainsi qu'aux frais de recherche et développement sur familles de produits existants.

1.13 - Impôts sur les résultats

La charge d'impôt sur les résultats correspond à l'impôt courant exigible de chaque entité fiscale consolidée, corrigé des impositions différées. Ces dernières sont calculées selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires provenant de la différence entre la base fiscale et la base comptable des actifs et passifs. Les principales différences temporaires sont liées à l'amortissement des immobilisations corporelles, aux provisions pour retraites et autres avantages assimilés, aux autres provisions temporairement non déductibles fiscalement ainsi

qu'aux pertes fiscales reportables. Les taux d'impôts ayant été entérinés par un texte de loi sont retenus pour déterminer les impôts différés.

Les actifs d'impôts différés résultant de différences temporaires ou de reports fiscaux déficitaires sont limités aux montants des passifs d'impôts différés enregistrés, sauf s'il apparaît probable que ces actifs d'impôts soient récupérés, compte tenu des perspectives bénéficiaires.

Les perspectives de récupération future sont revues périodiquement et peuvent, le cas échéant, conduire à des dépréciations 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.

1.14 - Autres revenus et charges nets

Les autres revenus et charges nets comprennent principalement les résultats sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence, les coûts sociaux et de restructuration, ainsi que les dépréciations exceptionnelles d'actifs.

Les coûts des mesures de réduction d'effectifs annoncées au personnel ainsi que les coûts afférents à des fermetures de sites ou des cessations d'activités sont provisionnées dès lors qu'ils peuvent faire l'objet d'une estimation suffisamment précise.

1.15 - 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. 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.

Pour tous les pays, à l'exception des pays à haute inflation et des sociétés effectuant l'essentiel de leurs transactions dans une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie locale, les états financiers des filiales étrangères 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 moyen de l'exercice ;
- les pertes ou profits résultant de la conversion des états financiers des sociétés étrangères sont comptabilisés dans les capitaux propres pour la part du Groupe (réserves de conversion), et dans les intérêts minoritaires.

Les pays à haute inflation sont définis principalement comme présentant une inflation cumulée sur trois ans supérieure à 100 %. Pour ces pays ainsi que pour les sociétés effectuant l'essentiel de leurs transactions dans une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie locale, la méthode de conversion retenue consiste à traduire en monnaie fonctionnelle :

- les éléments non monétaires du bilan et leur contrepartie au compte de résultat aux cours historiques ;
- les éléments monétaires du bilan au cours de change en vigueur à la date de clôture ;
- les autres éléments du compte de résultat au cours moyen de l'exercice.

La monnaie fonctionnelle d'une société est la devise dans laquelle sont libellés ses principaux flux de trésorerie ou la devise de consolidation.

1.16 - 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.

1.17 - Résultat net dilué 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 autodétenues lorsque celles-ci ont été portées en déduction des capitaux propres.

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) compte tenu de la probabilité de souscription ou de conversion appréciée au regard du prix du marché (cours moyen de l'action Valeo sur l'exercice). Lorsque les fonds sont recueillis lors de l'exercice des droits (cas des options de souscription), ils sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix du marché. Cette méthode dite du "rachat d'actions" permet de déterminer les actions "non rachetées" qui viennent s'ajouter aux actions ordinaires en circulation et qui constituent ainsi l'effet dilutif. Lorsque les fonds sont recueillis dès la date d'émission des instruments dilutifs (cas des obligations convertibles), le résultat net est corrigé de l'économie de frais financiers nette d'impôts qui résulterait de la conversion en actions des obligations convertibles.

2 - EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.1 - Opérations réalisées en 2003

2.1.1 - Acquisitions

- Valeo Auto Lighting

Valeo a augmenté de 24 % sa part dans le capital de Hubei Valeo Auto Lighting en Chine pour la porter à 75 % en mars 2003. Cette prise de participation complémentaire dans cette société déjà consolidée par intégration globale n'a pas d'impact sur le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2003.

- Ichikoh

Valeo a porté sa participation dans Ichikoh Industries à 21,6 %. Cette société a été mise en équivalence à partir du 30 septembre 2003, ce qui a généré, à cette date, un écart d'acquisition de 18 millions d'euros.

- Zexel

Valeo a pris une participation complémentaire de 10 % dans le capital de Zexel Valeo Climate Control, portant son taux de détention à 50 % à compter du 1^{er} décembre 2003. L'activité Systèmes de Climatisation est consolidée par intégration globale (Valeo exerçant, de fait, la direction des opérations). L'activité Compresseurs est consolidée par intégration proportionnelle (contrôle conjoint). Seules quelques participations minoritaires ou destinées à être cédées sont restées consolidées par mise en équivalence.

Cette acquisition, réalisée en date du 1^{er} décembre 2003, a contribué à hauteur de 34 millions d'euros au chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice 2003. Si cette acquisition avait été réalisée au 1^{er} janvier 2003, l'impact proforma sur le chiffre d'affaires annuel du Groupe aurait été de 424 millions d'euros pour l'exercice 2003.

Sur la base de la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle de Zexel, cette opération se traduit, en application du règlement CRC 99-02, par la comptabilisation, d'une part, d'un écart d'acquisition provisoire de 22 millions d'euros

(amortissable sur 20 ans) et, d'autre part, d'un montant de 22 millions d'euros dans les réserves consolidées relatif à la réévaluation de la quote-part de 40 % antérieurement détenue.

- Valeo Raytheon Systems Inc.

Valeo a poursuivi ses investissements dans la société Valeo Raytheon Systems Inc, portant ainsi sa participation de 47,0 % au 31 décembre 2002 à 58,1 % au 31 décembre 2003.

Le coût total de ces acquisitions s'élève à 34 millions d'euros.

2.1.2 - Cessions

- Saint-Aubin

Valeo a cédé le 1^{er} octobre 2003 son activité d'injection plastique, située à Saint-Aubin d'Arquenay (France) à la société IMTEC, un des fournisseurs du Groupe. Cette activité a dégagé un chiffre d'affaires externe de 1 million d'euros en 2002 et en 2003, et concerne un effectif de 46 personnes au 1^{er} octobre 2003.

- Venissieux

Valeo a cédé le 31 octobre 2003 ses activités de feux arrières et accessoires de sécurité pour poids lourds, remorques et bus, situées à Venissieux (France). Le chiffre d'affaires de cette activité s'est élevé à 30 et 24 millions d'euros, respectivement pour les exercices 2002 et 2003, pour un effectif de 199 personnes au 31 octobre 2003.

2.2 - Principaux changements de périmètre de consolidation en 2002

- Partenariat avec le groupe américain Jabil Circuit concernant la fabrication de cartes électroniques.

Valeo a transféré au fabricant mondial d'électronique Jabil Circuit l'unité de production de Meung-sur-Loire (effectif de 750 personnes) en juillet 2002. L'activité de l'unité de Fort Worth aux Etats-Unis a été transférée à compter de novembre 2002. Cette opération n'a pas d'impact significatif sur le chiffre d'affaires du Groupe en 2002 et 2003.

- Création de Valeo Raytheon Systems Inc.

Valeo a formé avec le spécialiste américain des radars Raytheon une société commune dédiée au développement et à la production de nouvelles applications automobiles utilisant la technologie radar et destinées aux systèmes de détection d'obstacles. Cette activité est consolidée par intégration globale depuis septembre 2002. Elle concerne un effectif de 17 personnes au 31 décembre 2003 et n'a pas généré de chiffre d'affaires en 2002 et 2003.

2.3 - Impact sur le bilan des changements de périmètre de consolidation

Les actifs et passifs acquis et cédés, évalués à leur date d'entrée ou de sortie du Groupe, sont analysés ci-après, et rapprochés avec les flux de trésorerie correspondants.

Acquisitions moins cessions

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Ecart d'acquisition	42	6	(34)
Actifs immobilisés ⁽¹⁾	110	(30)	(53)
Stocks	26	(16)	(27)
Créances d'exploitation	114	-	(82)
Capitaux propres	11	-	48
Intérêts minoritaires	(6)	-	8
Dettes financières à long terme	(72)	2	-
Autres dettes et produits constatés d'avance	(143)	30	61
Autres passifs ⁽²⁾	(40)	1	190
Décassements sur acquisitions nets des encaissements sur cessions de titres de sociétés consolidées	42	(7)	111

(1) Y compris titres mis en équivalence.

(2) Y compris provisions pour risques et charges.

L'impact des modifications de périmètre de l'exercice 2003 sur la trésorerie du Groupe (42 millions d'euros) est essentiellement dû à la prise de contrôle de Zexel Valeo Climate Control.

2.4 - Impact sur le chiffre d'affaires des changements de périmètre de consolidation et des variations de change

Le chiffre d'affaires du Groupe Valeo s'est élevé à 9 234 millions d'euros en 2003, contre 9 803 millions d'euros en 2002, soit une baisse de 5,8 % par rapport à 2002.

Les variations de change ont induit une baisse de 4,7 % du chiffre d'affaires en euros. A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,4 % par rapport à 2002.

3 - ECARTS D'ACQUISITION

La valeur nette des écarts d'acquisition a varié comme suit :

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Valeur nette au 1^{er} janvier	1 387	1 596	1 560
Acquisitions ⁽¹⁾	43	9	47
Cessions ⁽²⁾	(1)	-	(52)
Ecart de conversion	(82)	(86)	27
Ajustement des valeurs d'actif et passif d'activités acquises antérieurement à l'exercice	-	(1)	351
Impact de la nouvelle réglementation sur les passifs ⁽³⁾	-	(22)	-
Dotation aux amortissements	(90)	(94)	(337) ⁽⁴⁾
Dépréciation complémentaire en contrepartie d'une reprise de provisions	-	(15)	-
Autres	4	-	-
Valeur nette au 31 décembre	1 261	1 387	1 596

(1) cf. note 2.1.1

(2) cf. note 2.1.2

(3) cf. note 1.2

(4) Inclut un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition d'une partie du site de Rochester (cf. note 14).

Liste des écarts d'acquisition par société :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002
Valeo Electronique et Systèmes de Liaison	365	387
ITT Industries	321	379
Valeo Mando Electrical System Korea	74	95
Valeo Sylvania	55	71
Valeo Sicherheitssysteme	62	67
Zexel Valeo Climate Control	75	61
Autres	309	327
Valeur nette des écarts d'acquisition au 31 décembre	1 261	1 387

Au 31 décembre 2003, l'écart d'acquisition concernant ITT Systèmes Electriques s'élève à 321 millions d'euros. Conformément à la méthodologie décrite en note 1.4, Valeo a imputé les deux tiers de l'écart d'acquisition initial, correspondant à la part du prix d'acquisition financée par augmentation de capital, en réduction de la prime d'émission consécutive à l'augmentation de capital. Cette imputation a été limitée au montant de la prime, soit 986 millions d'euros.

L'écart d'acquisition concernant ITT Systèmes Electriques a fait l'objet en 2001 d'un amortissement exceptionnel lié à une partie des activités en Amérique du Nord de la société VESI suite à l'identification d'indices de perte de valeur par référence à l'inadaptation structurelle de cette société face au contexte économique américain et à ses perspectives de rentabilité. L'amortissement exceptionnel a été déterminé sur la base de la valeur totale de l'écart d'acquisition initial et a été réparti en résultat (200 millions d'euros en 2001) et en capitaux propres (amortissement notionnel de 305 millions d'euros en 2001) au prorata du poids relatif de l'écart initialement inscrit à l'actif du bilan et de celui inscrit en réduction de la prime d'émission.

La valeur nette des principaux écarts d'acquisition au 31 décembre 2003 est relative aux branches suivantes : Thermique Habitable (192 millions d'euros), Thermique Moteur (74 millions d'euros), Eclairage et Signalisation (85 millions d'euros), Essuyage (219 millions d'euros), Systèmes Electriques (86 millions d'euros), Sécurité Habitable (86 millions d'euros), Commutation et Systèmes de Détection, Electronique et Systèmes de Liaison (443 millions d'euros).

4 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

4.1 - Détail des immobilisations incorporelles et corporelles

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements et provisions pour dépréciation	Valeur Nette	Valeur	Valeur
				Nette 2002	Nette 2001
	2003				
Logiciels	79	(54)	25	10	14
Brevets et licences	40	(26)	14	16	21
Autres immobilisations incorporelles	29	(14)	15	17	15
Immobilisations incorporelles	148	(94)	54	43	50
Terrains	169	(8)	161	133	143
Constructions	911	(464)	447	438	463
Installations techniques, matériels et outillages	4 013	(2 842)	1 171	1 283	1 378
Autres immobilisations corporelles	662	(345)	317	378	474
Immobilisations corporelles	5 755	(3 659)	2 096	2 232	2 458
Dont biens faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail			37	23	35

4.2 - Principaux mouvements de l'exercice

	Immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Total
Valeur nette au 31 décembre 2000	44	2 436	2 480
Investissements industriels	27	718	745
Cessions	(3)	(118)	(121)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(16)	(557)	(573)
Modifications de périmètre	-	(49)	(49)
Ecart de conversion	-	26	26
Autres	(2)	2	-
Valeur nette au 31 décembre 2001	50	2 458	2 508
Investissements industriels	12	544	556
Cessions	(1)	(69)	(70)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(18)	(536)	(554)
Ecart de conversion	(1)	(143)	(144)
Autres	1	(22)	(21)
Valeur nette au 31 décembre 2002	43	2 232	2 275
Investissements industriels	26	427	453
Cessions	(1)	(43)	(44)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(22)	(509)	(531)
Modifications de périmètre	5	110	115
Ecart de conversion	(1)	(103)	(104)
Autres	4	(18)	(14)
Valeur nette au 31 décembre 2003	54	2 096	2 150

Les investissements industriels s'analysent comme suit :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Immobilisations incorporelles	26	12	27
Terrains et constructions	64	68	72
Installations techniques, matériels et outillages	269	373	528
Autres immobilisations corporelles	94	103	118
Investissements industriels	453	556	745

5 - TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Valeur nette comptable des titres détenus		
	2003	2002	2001
Ichikoh ⁽¹⁾	-	61	61
Valeo Services Ltd ⁽²⁾	1	1	1
Valeo GmbH ⁽²⁾	1	1	1
Teccom ⁽²⁾	1	1	1
Autres ⁽²⁾	-	2	2
Titres de participation	3	66	66

(1) Participation acquise dans le cadre de l'alliance de la Branche Eclairage et Signalisation de Valeo avec Ichikoh Industries et mise en équivalence à compter du 30 septembre 2003 (cf. note 2.1.1).

(2) Sociétés qui, en raison de leur caractère non significatif, ne sont pas consolidées en application du règlement CRC 99-02.

6 - TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Taux de détention			Quote-part des capitaux propres		
	2003	2002	2001	2003	2002	2001
Zexel ⁽¹⁾	⁽¹⁾	40 %	40 %	18	20	17
Ichikoh ⁽²⁾	21,6 %	-	-	44	-	-
Faw Zexel Climate Control	36,5 %	36,5 %	36,5 %	6	7	3
Shanghai Valeo Automotive						
Electrical Systems	30 %	30 %	30 %	5	5	5
Autres	-	-	-	3	2	2
Titres mis en équivalence				76	34	27

(1) Zexel : détenue à 40 % jusqu'au 1er décembre 2003, date à laquelle Valeo a acquis 10 % supplémentaires de son capital. Depuis cette prise de participation, les activités de Zexel Valeo Climate Control sont consolidées par intégration globale pour l'activité Systèmes de Climatisation (Valeo exerce de fait la direction des opérations) et par intégration proportionnelle pour l'activité Compresseurs (contrôle conjoint). Seules quelques participations minoritaires ou destinées à être cédées sont restées consolidées par mise en équivalence.

(2) Ichikoh : participation mise en équivalence à compter du 30 septembre 2003 (cf. note 2.1.1).

L'évaluation du poste " Titres mis en équivalence " s'analyse comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002
Titres mis en équivalence au 1^{er} janvier	34	27
Résultat des sociétés mises en équivalence	9	7
Distribution de dividendes	(3)	-
Modifications de périmètre	42	5
Ecart de conversion	(6)	(5)
Titres mis en équivalence au 31 décembre	76	34

7 - STOCKS ET EN-COURS

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Au 31 décembre			
Matières premières	244	299	345
En-cours de production	80	74	94
Produits finis, marchandises et outillages spécifiques	351	362	409
Stocks et en-cours bruts	675	735	848
Provision pour dépréciation	(105)	(107)	(95)
Stocks et en-cours nets	570	628	753

8 - CREANCES CLIENTS

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Au 31 décembre			
Créances clients brutes	1 812	1 785	1 865
Provision pour créances douteuses	(32)	(33)	(44)
Créances clients	1 780	1 752	1 821

9 - CAPITAUX PROPRES

9.1 - Capital

Au 31 décembre 2003, le capital est de 246 millions d'euros, divisé en 82 133 728 actions de 3 euros chacune, entièrement libérées.

Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans (1 769 500 actions au 31 décembre 2003) bénéficient d'un droit de vote double. Le capital social n'a pas été modifié au cours de l'exercice 2003.

Les caractéristiques des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions en faveur du personnel Valeo, autorisés par l'Assemblée Générale des actionnaires, sont les suivantes au 31 décembre 2003 :

Année de mise en place des plans	Nombre d'actions pouvant être émises ou acquises	Prix d'exercice de l'option (en euros) ⁽¹⁾	Nombre d'actions restant à émettre ou à acquérir au 31.12.2003	Année limite de levée des options
1999	150 000	67,40	58 250	2004
1999	850 000	70,32	528 000	2005
2000	50 000	60,70	50 000	2006
2000	1 300 000	48,00	948 750	2006/2008
2000	37 500	54,52	35 625	2006
2001	80 000	55,82	80 000	2009
2001	600 000	42,48	600 000	2009
2001	442 875	42,69	395 800	2009
2002	420 000	43,84	321 000	2010
2002	600 000	28,30	540 500	2010
2003	700 000	23,51	687 000	2011
2003	1 280 000 ⁽²⁾	32,91	1 280 000 ⁽²⁾	2011
Total	6 510 375		5 524 925	

(1) Prix de souscription ou d'acquisition par les bénéficiaires égal à 100 % de la moyenne des cours de l'action Valeo au titre des vingt jours de cotation précédant les Conseils d'Administration ou les réunions de Directoire.

(2) 780 000 options de souscription et 500 000 options d'achat.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juin 2002 a autorisé le Directoire à procéder à diverses émissions de valeurs mobilières. Cette autorisation a été transférée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 31 mars 2003. Les possibilités de financement à long terme offertes au Conseil par ces autorisations ont été utilisées au cours de l'exercice 2003 à hauteur de 463 millions d'euros dans le cadre de l'émission d'un emprunt représenté par des obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes (OCEANE) : cf. note 11.3.1.

Le capital potentiel théorique de Valeo s'élèverait à 291 millions d'euros correspondant à 97 134 407 actions, en cas d'exercice des options de souscription d'actions en faveur du personnel du Groupe Valeo et de conversion en actions nouvelles des obligations émises dans le cadre de l'emprunt OCEANE.

9.2 - Primes d'émission

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

En outre, l'écart d'acquisition provenant de l'achat des activités électriques de la branche Automobile d'ITT Industries a été enregistré en réduction de la prime d'émission consécutive à l'augmentation de capital, pour la part du prix d'acquisition financée par capitaux propres (957 millions d'euros en 1998 et 29 millions d'euros en 1999).

9.3 - Réserves de conversion

Les réserves de conversion au 31 décembre 2003 comprennent essentiellement les gains et les pertes résultant de la conversion des capitaux propres des filiales américaines, mexicaines, brésiliennes, suédoises, coréennes et japonaises.

9.4 - Réserves consolidées

Les réserves consolidées comprennent le résultat de l'exercice avant la répartition d'un dividende de 1,05 euro par action proposée à l'Assemblée Générale, soit un total de 85 millions d'euros (distribution réalisée au titre de 2002 : 1,0 euro par action, soit un total de 81 millions d'euros ; distribution réalisée au titre de 2001 : 0,7 euro par action, soit un total de 58 millions d'euros).

Les réserves distribuables de la société mère, après affectation du résultat 2003, s'élèvent à 1 457 millions d'euros dont serait déduit

le versement d'un précompte mobilier de 477 millions d'euros en cas de distribution intégrale.

10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

L'évolution des provisions pour risques et charges est la suivante :

	Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	Provisions pour retraites et engagements assimilés	Autres provisions pour risques et charges	Total provisions pour risques et charges	Dont part à moins d'un an
Provisions au 1^{er} janvier 2001	488	563	241	1 292	631
Utilisation de l'année	(270)	(34)	(101)	(405)	
Modification de périmètre	(7)	(10)	(6)	(23)	
Ecart de conversion	12	12	1	25	
Augmentation en contrepartie de l'écart d'acquisition	142	-	87	229	
Dotation nette de l'exercice	375	96	103	574	
Autres variations	-	(20)	2	(18)	
Provisions au 31 décembre 2001	740	607	327	1 674	776
Utilisation de l'année	(193)	(83)	(103)	(379)	
Modification de périmètre	-	(2)	-	(2)	
Ecart de conversion	(40)	(48)	(23)	(111)	
Reclassement ⁽¹⁾	(133)	83	(21)	(71)	
Impact de la nouvelle réglementation sur les passifs	(13)	-	-	(13)	
Dotation nette de l'exercice	4 ⁽²⁾	59	101	164	
Autres variations	-	26	-	26	
Provisions au 31 décembre 2002	365	642	281	1 288	419
Utilisation de l'année	(163)	(85)	(73)	(321)	
Modification de périmètre	7	8	22	37	
Ecart de conversion	(17)	(55)	(9)	(81)	
Reclassement ⁽¹⁾	(10)	43	(31)	2	
Dotation nette de l'exercice	21 ⁽²⁾	84	48 ⁽³⁾	153	
Autres variations	-	(4)	-	(4)	
Provisions au 31 décembre 2003	203	633	238	1 074	359

(1) Dont 83 et 38 millions d'euros respectivement pour les exercices 2002 et 2003 de reclassement de provisions coûts sociaux en provision pour retraites pour le site de Rochester, le solde correspondant essentiellement à des dépréciations d'actifs.

(2) Dont 16 millions d'euros de reprises de provisions en 2003 (28 millions d'euros en 2002).

(3) Dont 20 millions d'euros de reprises de provisions.

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 d'effectif et de rationalisation de la production, sur le site de Rochester (Etats-Unis) ;
- 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.

10.2 - Provision pour retraites et engagements assimilés

Les principaux engagements du Groupe au titre des retraites concernent les sociétés françaises, allemandes, américaines et italiennes.

Les sociétés françaises assument 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 : depuis 1987, les versements relatifs à certains de ces engagements sont gérés par un fonds d'assurance externe, le Groupe continuant d'assurer les versements de pensions pour le personnel parti en retraite avant cette date.

Les sociétés américaines accordent des compléments de retraites à leurs salariés ainsi que la prise en charge de certains frais médicaux et d'assurance-vie. Elles versent des cotisations à des organismes extérieurs qui assurent la gestion des fonds destinés à faire face à tout ou partie des compléments de retraites dus aux employés.

Les engagements de retraites (et engagements assimilés) ainsi que les provisions correspondantes s'établissent comme suit :

Les sociétés allemandes accordent des compléments de retraite à leurs salariés sans recours à des organismes extérieurs.

Les sociétés italiennes assument un engagement légal de versement d'une indemnité de cessation du contrat de travail.

Les autres avantages à long terme (dont principalement les médailles du travail en France) sont aussi inclus dans le poste "engagements de retraite et assimilés".

Tous les régimes décrits ci-avant sont comptabilisés conformément à la méthode décrite dans la note 1.10.

Les hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires tiennent compte des conditions économiques propres à chaque pays ou société du Groupe. Les principaux taux d'actualisation retenus au 31 décembre 2003 pour calculer la valeur actuelle des engagements futurs sont les suivants :

- France : 5,5 %
- Autres pays d'Europe : de 5 à 6 %
- Amérique du Nord : 6 %

(En millions d'euros)	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Engagement au 1^{er} janvier 2003	118	274	437	22	851
Coût des services rendus	7	12	9	5	33
Charge d'intérêts	7	14	33	2	56
Prestations versées	(21)	(16)	(27)	(2)	(66)
Modifications des hypothèses	24	(6)	109 ⁽¹⁾	5	132
Modifications des dispositions des plans	10	(1)	(8)	-	1
Modifications du périmètre	(1)	1	3	2	5
Autres	9	(2)	43	(1)	49
Ecart de conversion	-	(4)	(99)	(4)	(107)
Engagements au 31 décembre 2003	153	272	500	29	954
Valeur actuelle des actifs investis	(2)	(27)	(113)	-	(142)
Coût des services passés non comptabilisés	(17)	-	9	-	(8)
Écarts actuariels non comptabilisés	(16)	(5)	(149)	(1)	(171)
Provisions constituées au 31 décembre 2003	118	240	247	28	633

(1) Inclut principalement l'impact de la baisse du taux d'actualisation et de la révision du taux de croissance des dépenses de santé.

<i>(En millions d'euros)</i>	France	Autres pays d'Europe	Amérique du Nord	Autres pays	Total
Provision au 1^{er} janvier 2003	108	236	277	21	642
Utilisation de l'année	(21)	(16)	(46)	(2)	(85)
Modifications du périmètre	(1)	1	-	8	8
Reclassement provision retraite / provision coûts sociaux	8	(2)	38	(1)	43
Autres	-	(3)	1	(2)	(4)
Ecart de conversion	-	-	(52)	(3)	(55)
Dotation nette de l'exercice (charge) :					
• coût des services rendus	7	12	9	5	33
• charge d'intérêts	7	14	33	2	56
• coût des services passés	13	-	(9)	-	4
• rendement des fonds	-	-	(8)	-	(8)
• autres éléments	(3)	(2)	4	-	(1)
Provision au 31 décembre 2003	118	240	247	28	633
Dont part à moins d'un an	20	13	40	2	75

10.3 - Autres provisions pour risques et charges

Au 31 décembre <i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Provisions pour garanties clients	90	95	99
Subventions d'investissement	15	11	14
Provisions pour autres risques	133	175	214
Autres provisions pour risques et charges	238	281	327

Les provisions pour autres risques et charges couvrent essentiellement des litiges ou risques de nature contractuelle, sociale, environnementale ou fiscale.

11 - ENDETTEMENT FINANCIER NET

11.1 - Détail de l'endettement financier net

Au 31 décembre 2003, l'endettement financier du Groupe s'analyse ainsi :

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Dettes financières à long terme (note 11.3.1)	1 166	657	676
Dettes financières à long terme - part à moins d'un an (note 11.3.1)	28	14	19
Prêts à long terme	(3)	-	(1)
Endettement à long terme	1 191	671	694
Crédits à court terme et banques (note 11.4)	237	579	634
Valeurs mobilières de placement et disponibilités (note 11.5)	(860)	(686)	(680)
Trésorerie à court terme	(623)	(107)	(46)
Endettement financier net	568	564	648

11.2 - Analyse de l'endettement financier net par devise

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

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Euro	620	701	908
Dollar des Etats-Unis	(44)	(56)	(203)
Autres devises	(8)	(81)	(57)
Total	568	564	648

11.3 - Dettes financières à long terme

11.3.1 - Détail des dettes financières à long terme

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Emprunt obligataire	500	500	500
OCEANE	463	-	-
Emprunts syndiqués	127	127	127
Dettes sur biens loués capitalisés	27	14	25
Autres emprunts	77	30	43
Dettes financières à long terme	1 194	671	695

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.
- 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 46,4 euros. Les obligations portent intérêt à un taux de 2,375 % l'an, payable à terme échu

le 1^{er} janvier de chaque année et pour la première fois le 1^{er} janvier 2004. L'emprunt sera amorti en totalité le 1^{er} janvier 2011 par remboursement au pair. Les porteurs d'obligations pourront à tout moment demander la conversion et/ou l'échange en actions à raison d'une action par obligation.

- deux emprunts syndiqués d'un montant total de 127 millions d'euros à taux fixe, qui sont remboursables à l'échéance 24 juin 2005 et qui font l'objet d'un swap à taux variable pour une valeur notionnelle équivalente au total de l'emprunt.

11.3.2 - Echancier des dettes financières à plus d'un an

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2005	2006	2007	2008	2009	2010 et au-delà	Total
Emprunt obligataire	-	500	-	-	-	-	500
OCEANE	-	-	-	-	-	463	463
Emprunts syndiqués	127	-	-	-	-	-	127
Dettes sur biens loués capitalisés	11	5	1	-	-	1	18
Autres emprunts	30	20	4	1	1	2	58
Total	168	525	5	1	1	466	1 166

11.4 - Crédits à court terme et banques

Les dettes financières à court terme se décomposent de la manière suivante :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Billets de trésorerie	50	440	483
Emprunts bancaires à moins d'un an	169	138	150
Intérêts courus non échus	18	1	1
Crédits à court terme et banques	237	579	634

11.5 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Valeurs mobilières de placement	(516)	(406)	(219)
Disponibilités	(344)	(280)	(461)
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	(860)	(686)	(680)

Au 31 Décembre 2003, 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 30 millions d'euros.

11.6 - Lignes de crédit

Au 31 décembre 2003, Valeo bénéficie de plusieurs ouvertures (non utilisées) de crédit bancaire confirmé à échéance moyenne de deux 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. Au 31 décembre 2003, ce ratio qui s'établit à 29 % est très en dessous du seuil fixé par ces "covenants".

11.7 - Programmes de Financement

Le Groupe dispose d'un programme de financement à moyen et long terme Euro Medium Term Notes d'un montant maximum de 2 milliards d'euros. Ce programme mis en place le 28 octobre 2002 et renouvelé le 20 novembre 2003 n'a donné lieu à aucune émission.

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.

12 - EFFECTIFS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Au 31 décembre	2003	2002	2001
Effectifs totaux ⁽¹⁾	68 200	69 100	70 000

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

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Frais de personnel ⁽¹⁾	2 283	2 430	2 601
Loyers	56	50	55
Dotations aux amortissements :			
• immobilisations corporelles	503	536	534
• immobilisations incorporelles	22	18	16

(1) Effectifs intérimaires inclus.

13 - RESULTAT FINANCIER

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Charge d'intérêt nette	(40)	(49)	(47)
Résultat net de change	(5)	(10)	(10)
Autres ⁽¹⁾	4	(3)	(5)
Résultat financier	(41)	(62)	(62)

(1) Ce poste intègre notamment en 2003 des intérêts moratoires de 8 millions perçus dans le cadre d'un dégrèvement fiscal (cf. note 15).

14 - AUTRES REVENUS ET CHARGES NETS

(En millions d'euros)	2003	2002	2001 ⁽¹⁾
Résultat sur cessions d'activités consolidées ou mises en équivalence (notes 2.1.2)	10	-	(33)
Amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition	-	1	(217)
Coûts sociaux et de restructuration	(71)	(41)	(447)
Autres charges nettes	(28)	(34)	(41)
Autres revenus et charges nets	(89)	(74)	(738)

(1) Les autres revenus et charges nets de l'exercice 2001 comprennent principalement les coûts afférents au plan de restructuration de l'usine de Rochester et à l'amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition d'une partie des activités de ce site.

15 - IMPOTS SUR LES RESULTATS

15.1 - Détail des impôts sur les résultats

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Impôts courants	(24)	(101)	(62)
Impôts différés	(31)	(5)	20
Impôts sur les résultats	(55)	(106)	(42)

La charge nette d'impôt de l'année 2003 intègre un dégrèvement de 88 millions d'euros reçu en 2003 de l'administration fiscale française et correspondant 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. Les intérêts moratoires de 8 millions perçus

dans le cadre de ce dégrèvement ont été comptabilisés en résultat financier. Certains actifs d'impôts différés ont, par ailleurs, été dépréciés au regard de leur perspective de récupération future telle que réestimée dans le cadre de la clôture au 31 décembre 2003.

15.2 - Analyse de la charge d'impôts

L'écart entre le taux d'impôt sur les bénéfices en France et le taux effectif d'impôt du Groupe s'analyse ainsi :

(En % du résultat avant impôt)	2003	2002	2001
Taux normal d'impôt en France	(35,4 %)	(35,4 %)	(36,4 %)
Incidence des :			
• taux d'impôt différents du taux normal	0,5 %	6,0 %	(9,4 %)
• pertes fiscales de l'exercice non utilisées et impôts différés actifs non constatés	(36,4 %)	(14,1 %)	64,0 %
• utilisations de pertes fiscales des exercices antérieurs	12,3 %	5,4 %	(6,4 %)
• différences permanentes entre les résultats comptables et les résultats imposables	12,6 %	6,5 %	(1,1 %)
• crédits d'impôt	30,0 %	1,4 %	(0,7 %)
Taux effectif d'impôt du Groupe	(16,4 %)	(30,2 %)	10,0 %

15.3 - Impôts différés au bilan

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Impôts différés à long terme – actifs	65	106	124
Impôts différés à court terme – actifs	56	56	55
Impôts différés à long terme – passifs	(18)	(25)	(27)
Impôts différés nets actifs	103	137	152

15.4 - Déficit reportables et crédits d'impôts disponibles

Les déficits fiscaux reportables et non utilisés, ainsi que les actifs d'impôts différés non constatés sur différences temporaires, représentent une économie d'impôts potentielle de 617 millions d'euros au 31 décembre 2003 (525 millions d'euros au 31 décembre 2002 et 412 millions d'euros au 31 décembre 2001).

En raison de leur caractère aléatoire, ces actifs potentiels, dont l'analyse par échéance est présentée ci-après, seront comptabilisés dès lors que leur récupération apparaîtra probable à court et moyen terme.

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Base	Economie d'impôts potentielle
Déficits reportables jusqu'aux exercices 2004 à 2007	166	55
Déficits reportables en 2008 et au-delà	387	110
Déficits reportables indéfiniment	587	209
Déficits fiscaux courants	1 140	374
Actifs d'impôts différés non constatés sur différences temporaires	-	243
Total des actifs d'impôts différés non constatés		617

15.5 - Régime fiscal des groupes de sociétés

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, Royaume-Uni et Etats-Unis).

16 - ENGAGEMENTS ET RISQUES

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

16.1 - Contrats de location

Les loyers futurs minimum relatifs aux contrats de location en cours au 31 décembre 2003 (hors loyers de biens capitalisés) sont les suivants :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003			2002		
	A moins d'un an	A plus d'un an	Total	A moins d'un an	A plus d'un an	Total
Loyers futurs	49	33	82	24	19	43

16.2 - Autres engagements donnés

Dans le cadre de ses activités courantes, Valeo porte les engagements suivants :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003			2002		
	A moins d'un an	A plus d'un an	Total	A moins d'un an	A plus d'un an	Total
Cautions de contre-garantie sur marchés	-	-	-	-	-	-
Créances cédées non échues	-	-	-	14	-	14
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	5	54	59	13	-	13
Avals, cautions et garanties données	25	13	38	26	23	49
Autres engagements donnés	9	47	56	19	5	24
Total	39	114	153	72	28	100

Les engagements de retraites et engagements assimilés sont présentés en note 10.2. nets de la valeur actuelle des actifs investis, ils représentent un montant total de 812 millions d'euros et font l'objet d'une provision de 633 millions d'euros.

Les engagements relatifs aux opérations de couverture des risques de change de taux d'intérêt et sur matières premières sont décrits en note 17.

Dans le cadre de ses alliances stratégiques, le Groupe Valeo a consenti des options d'achat portant sur moins de 15 % du capital de sociétés, les montants de capitaux propres correspondants étant les suivants :

Au 31 décembre 2003 (En millions d'euros)	A moins d'un an	A plus d'un an	Total
Engagements donnés	20	-	20

16.3 - 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.

17 - COUVERTURE DES RISQUES DE CHANGE, DE TAUX D'INTERET, SUR MATIERES PREMIERES

17.1 - 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 porte sur des durées généralement inférieures à 6 mois.

Les principaux instruments de couverture auxquels Valeo a habituellement recours sont les achats et ventes à terme fermes en devises, les swaps ainsi que les options.

Au 31 décembre 2003, la position nette du Groupe dans les principales devises étrangères est la suivante :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	USD	GBP	JPY	Autres
Total Actifs	52	7	3	53
Total Passifs	(73)	(14)	(19)	(43)
Position nette avant gestion	(21)	(7)	(16)	10
Ventes à terme	(32)	(6)	-	(11)
Achats à terme	104	-	3	15
Options	-	-	-	-
Position hors bilan	72	(6)	3	4
Position nette après gestion	51	(13)	(13)	14

La position nette après gestion correspond essentiellement à des opérations prévisionnelles 2004.

La valeur de marché des instruments financiers relatifs au change est de (1) million d'euros au 31 décembre 2003.

17.2 - Couverture des risques de taux

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Actifs financiers	(833)	-	-
Passifs financiers	275	689	467
Position avant gestion	(558)	689	467
Hors bilan	127	(127)	-
Position après gestion	(431)	562	467

Le taux de financement du Groupe s'établit à 5,3 % (5,9 % pour l'exercice 2002 et 2001).

Au 31 décembre 2003, 88 % des dettes financières à long terme sont à taux fixe (80 % au 31 décembre 2002 et 2001).

Valeo n'est que très peu exposé à la hausse des taux d'intérêt puisque la quasi-totalité de l'endettement à long terme est à taux fixe.

Le swap sur les emprunts syndiqués a une valeur de marché de 1 million d'euros au 31 décembre 2003.

17.3 - 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. Les matières couvertes (l'aluminium, l'aluminium 2^{ème} 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.

Toutes matières confondues, les couvertures en cours au 31 décembre 2003 représentent des achats à terme de 52 millions d'euros.

La valeur de marché des instruments en cours au 31 décembre est estimée à 5 millions d'euros.

18 - INFORMATION SECTORIELLE

18.1 - Par secteur d'activité

<i>(En millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires	Immobilisations corporelles et incorporelles nettes (31 décembre)	Investissements industriels de la période	Effectifs (31 décembre)
ANNÉE 2003				
Transmissions	720	203	41	4 550
Thermique Habitable ⁽¹⁾	1 321	281	45	7 210
Thermique Moteur	1 454	277	46	8 090
Eclairage Signalisation	1 140	239	55	7 650
Systèmes Electriques	919	242	49	5 140
Systèmes d'Essuyage	1 235	323	70	8 280
Moteurs & Actionneurs	367	83	20	1 880
Sécurité Habitable	652	94	32	4 020
Commutation & Systèmes de Détection	855	200	68	5 950
Electronique & Systèmes de Liaison	737	117	21	14 110
Distribution	518	32	2	1 070
Holding	-	59	14	250
Eliminations	(684)	-	(10)	-
Total	9 234	2 150	453	68 200
ANNÉE 2002				
Transmissions	731	225	49	4 660
Thermique Habitable	1 385	198	56	5 320
Thermique Moteur	1 559	334	57	8 400
Eclairage Signalisation	1 168	271	51	8 430
Systèmes Electriques	915	277	62	5 140
Systèmes d'Essuyage	1 395	338	101	8 020
Moteurs & Actionneurs	573	104	24	2 740
Sécurité Habitable	645	90	28	4 000
Commutation & Systèmes de Détection	829	181	68	5 980
Electronique & Systèmes de Liaison	953	148	48	15 160
Distribution	535	36	4	1 000
Holding	-	73	8	250
Eliminations	(885)	-	-	-
Total	9 803	2 275	556	69 100
ANNÉE 2001				
Transmissions	982	245	59	4 460
Thermique Habitable	1 398	219	68	5 150
Thermique Moteur	1 686	410	105	8 320
Eclairage Signalisation	1 172	304	80	7 770
Systèmes Electriques	854	303	126	4 780
Systèmes d'Essuyage	1 377	339	88	7 910
Moteurs & Actionneurs	665	123	32	3 570
Sécurité Habitable	650	95	31	3 920
Commutation & Systèmes de Détection	783	172	58	6 570
Electronique & Systèmes de Liaison	1 141	175	66	16 300
Distribution	476	40	6	960
Holding	-	83	26	290
Eliminations	(950)	-	-	-
Total	10 234	2 508	745	70 000
<i>(1) Dont activité compresseurs de ZEXEL</i>	11	58	4	1 040

18.2 - Par zone géographique

	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Immobilisations corporelles et incorporelles nettes (31 décembre)	Investissements industriels de la période	Effectifs (31 décembre)
ANNÉE 2003					
Europe	6 908	308	1 578	352	52 300
Reste du monde	2 431	157	572	102	15 900
Eliminations	(105)	0	0	(1)	-
Total	9 234	465	2 150	453	68 200
ANNÉE 2002					
Europe	6 918	314	1 680	441	53 200
Reste du monde	3 035	173	595	115	15 900
Eliminations	(150)	0	0	0	0
Total	9 803	487	2 275	556	69 100
ANNÉE 2001					
Europe	7 255	328	1 708	561	53 500
Reste du monde	3 137	59	800	184	16 500
Eliminations	(158)	1	0	-	0
Total	10 234	388	2 508	745	70 000

Les données ci-dessus concernent les zones d'implantation du Groupe, et non de commercialisation.

Le chiffre d'affaires par zone de commercialisation est le suivant :

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Europe	6 579	6 586	6 946
Reste du monde	2 655	3 217	3 288
Total	9 234	9 803	10 234

LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DECEMBRE 2003

Sociétés	Pays	2003		2002	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Branche Transmissions					
Valeo Embrayages	France	100	100	100	100
Valeo Matériaux de Friction	France	100	100	100	100
Valeo Espana ⁽¹⁾	Espagne	100	100	100	100
Valeo Materiales de Friccion	Espagne	100	100	100	100
Valeo Spa ⁽¹⁾	Italie	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Otomotiv Sistemleri Endutrisi ⁽¹⁾	Turquie	100	100	100	100
Valeo Embrayages Tunisie	Tunisie	100	100	100	100
Valeo Inc ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Friction Materials Inc	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Valeo Embragues Argentina	Argentine	68	68	68	68
Emelar	Argentine	100	68	100	68
Valeo Materiales de Friccion de Mexico	Mexique	100	100	100	100
Valeo Pyeong Hwa	Corée du Sud	50	50	50	50
Valeo Pyeong Hwa Distribution	Corée du Sud	50	50	50	50
Valeo Unisia Transmissions	Japon	66	66	66	66
Nanjing Valeo Clutch	Chine	50	50	50	50
Amalgamations Valeo Clutch	Inde	50	50	50	50
Valeo Friction Materials India	Inde	60	60	60	60
Branche Thermique Habitable					
Valeo Climatisation ⁽¹⁾	France	93	93	93	93
Valeo Switches and Detection Systems ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
Valeo Klimasysteme	Allemagne	100	93	100	93
Valeo Autoklimatizace	République Tchèque	100	93	100	93
Valeo Climatizacion	Espagne	100	93	100	93
Valeo Sistemi di Climatizzazione Spa	Italie	100	93	100	93
Valeo Climate Control Ltd	Royaume-Uni	100	93	100	93
Valeo Climate Control Corp. ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	93	100	93
Valeo Acustar Thermal Systems	Etats-Unis	51	47,4	51	47,4
Valeo Climatizacao Brasil	Brésil	100	93	100	93
Mirgor ⁽²⁾	Argentine	50	24,2	50	24,2
Interclima ⁽²⁾	Argentine	50	24,2	50	24,2
Valeo Climate Control de Mexico	Mexique	100	93	100	93
Valeo Automotive Air Conditioning Hubei	Chine	55	30,7	55	30,7
FAW Zexel Climate Control Syst. ⁽²⁾	Chine	36,5	20,4	36,5	20,4
Moduko Co. Ltd ⁽³⁾	Japon	50	50		
Zexel Valeo Climate Control - Compresseurs ⁽⁴⁾	Japon	50 ⁽³⁾	46,5 ⁽³⁾	40 ⁽²⁾	37,2 ⁽²⁾
Zexel Valeo Climate Control - Systèmes de Climatisation ⁽⁴⁾	Japon	50	46,5	40 ⁽²⁾	37,2 ⁽²⁾
Zexel Logitec Company ^{(2) (4)}	Japon	50	46,5		
PT Zexel AC Indonesia ^{(2) (4)}	Indonésie	49	22,8		
Huada Zexel Automotive Air Conditioner ^{(2) (4)}	Chine	30	14		
Siam Zexel Co ^{(2) (4)}	Thaïlande	39	18,1		
Zexel Clutches Co ^{(3) (4)}	Thaïlande	50	44,4		
Zexel Sales Thailand ^{(2) (4)}	Thaïlande	15,6	7,25		
Zexel Valeo Compressor Czech ^{(3) (4)}	République Tchèque	50	46,5		
Zexel Valeo Compressor Europe GmbH ^{(3) (4)}	Allemagne	50	46,5		

Sociétés	Pays	2003		2002	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Zexel Valeo Compressor USA Corp ^{(3) (4)}	Etats-Unis	50	46,5		
Selective Technology Inc ^{(3) (4)}	Etats-Unis	50	46,5		
Zexel Valeo Climate Control Korea Co ^{(3) (4)}	Corée	50	46,5		
Zexel Valeo Compressors ^{(3) (4)}	Thaïlande	50	43,7		
Branche Thermique Moteur					
Valeo Climatisation ⁽¹⁾	France	93	93	93	93
Valeo Thermique Moteur	France	100	100	100	100
Valeo Plastic Omnium ⁽³⁾	France	50	50	50	50
Valeo Termico	Espagne	100	100	100	100
Valeo Iluminacion ⁽¹⁾	Espagne	99,7	99,7	99,7	99,7
Valeo Plastic Omnium ⁽³⁾	Espagne	50	50	50	50
Valeo Spa ⁽¹⁾	Italie	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Vymeniky Tepla	République Tchèque	100	93	100	93
Valeo Autosystemy ⁽¹⁾	Pologne	100	100	100	100
Valeo Engine Cooling A.B.	Suède	100	100	100	100
Valeo Systems South Africa	Afrique du Sud	51	51	51	51
Valeo Inc ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Climate Control Corp. ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	93	100	93
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Valeo Termico Argentina	Argentine	100	100	100	100
Valeo Termico ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Tek Inc.	Corée du Sud	100	100	100	100
Valeo Zexel Engine Cooling	Japon	80	78,6	76	74,9
Branche Eclairage Signalisation					
Valeo Vision	France	100	100	100	100
Valeo Auto Electric KG ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Beleuchtung Deutschland	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Vision Belgique	Belgique	100	100	100	100
Valeo Iluminacion ⁽¹⁾	Espagne	99,7	99,7	99,7	99,7
Valeo Spa ⁽¹⁾	Italie	99,9	99,9	99,9	99,9
Valeo Autosystemy ⁽¹⁾	Pologne	100	100		
Ichikoh Industries ⁽²⁾	Japon	21,6	21,6		
Valeo Sylvania LLC ⁽³⁾	Etats-Unis	50	50	50	50
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Cibie Argentina	Argentine	100	100	100	100
Valeo Sylvania Iluminacion ⁽³⁾	Mexique	50	50	50	50
Hubei Valeo Autolighting	Chine	75	75	51	51
Branche Systèmes électriques					
Valeo Equipements Electriques Moteur	France	100	100	100	100
Valeo Four Seasons	France	50	50	50	50
Telma	France	100	100	100	100
Telma Retarder Espana	Espagne	100	100	100	100
Telma Retarder Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Telma Retarder Italia	Italie	100	100	100	100
Telma Retarder Deutschland	Allemagne	100	100	100	100
Sylea Poland ⁽¹⁾	Pologne	100	100	100	100
Valeo Otomotiv Sistemleri Endutrisi ⁽¹⁾	Turquie	100	100	100	100

Sociétés	Pays	2003		2002	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Telma Retarder Inc	Etats-Unis	100	100	100	100
Telma Retarder de Mexico SA de CV	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Telma Retarder do Brasil Comercial	Brésil	100	100	100	100
Valeo Mando Electrical Systems Korea Ltd	Corée du Sud	100	100	100	100
Shanghai Valeo Automotive Electrical Systems ⁽²⁾	Chine	30	30	30	30
Branche Systèmes d'Essuyage					
Valeo Systèmes d'Essuyage ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
Paul Journée ⁽¹⁾	France			100	100
Valeo Auto Electric KG ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Schalter und Sensoren ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Wischersysteme ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos	Espagne	100	100	100	100
Valeo Autosystemy ⁽¹⁾	Pologne	100	100	100	100
Valeo Electrical Systems ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electricos ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Delmex de Juarez ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Valeo Wenling Automotive Systems	Chine	55	55	55	55
Valeo Shanghai Automotive Electric Motors	Chine	50	50	50	50
Branche Moteurs et Actionneurs					
Valeo Systèmes d'Essuyage ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
Valeo Auto Electric KG ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Schalter und Sensoren ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Motoren und Aktuatoren ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Componentes Automoviles	Espagne	100	100	100	100
Valeo Electrical Systems ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Delmex de Juarez ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Automotive Electrical Systems de Mexico	Mexique			100	100
Branche Sécurité Habitable					
Valeo Sécurité Habitable	France	100	100	100	100
Antivols Simplex	France			100	100
Valeo Sicherheitssysteme GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Sistemas de Seguridad y de Cierre	Espagne	100	100	100	100
Valeo Sicurezza Abitacolo	Italie	100	99,9	100	99,9
Valeo Security Systems Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Investment Holding ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Neiman Argentina	Argentine			100	100
Valeo Termico ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Branche Commutation et Systèmes de Détection					
Valeo Switches and Detection Systems ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
DAV ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
SC2N	France	100	100	100	100
Valeo Cablaggi e Commutazione ⁽¹⁾	Italie	100	100	100	100
Valeo Schalter und Sensoren ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100

Sociétés	Pays	2003		2002	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Valeo Auto Electric KG ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Auto Electric Hungary	Hongrie	100	100	100	100
DAV Tunisie	Tunisie	100	100	100	100
Valeo Raytheon Systems Inc	Etats-Unis	58,1	58,1	47	47
Valeo Switches and Detection Systems Inc.	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Sistemas Electronicos ⁽¹⁾	Mexique	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100		
DAV Argentina	Argentine	100	100	100	100
Branche Electronique et Systèmes de liaison					
Valeo Electronique et Systèmes de Liaison	France	100	100	100	100
Valeo Liaisons Electriques	France	100	100	100	100
Cablea	France	100	100	100	100
DAV ⁽¹⁾	France	100	100	100	100
Valeo Sistemas de Conexion Electrica	Espagne	100	100	100	100
Cablinal Portuguesa	Portugal	100	100	100	100
Cablagens do Ave	Portugal	100	100	100	100
Valeo Cablaggi e Commutazione ⁽¹⁾	Italie	100	100	100	100
Cavisud	Italie	100	100	100	100
Cablauto	Italie	100	100	100	100
Sylea GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Labauto Ltd	Royaume-Uni	100	100	100	100
Sylea Tchequia	République Tchèque	100	100	100	100
Sylea Poland ⁽¹⁾	Pologne	100	100	100	100
EKO	Slovénie	98,9	98,9	98,9	98,9
Valeo Kabli	Slovénie	100	100	100	100
Valeo Electronice Si Sisteme de Conectare Romania	Roumanie	100	100	100	100
Nursan OK ⁽²⁾	Turquie	40	40	40	40
Nursan ED ⁽²⁾	Turquie	40	40	40	40
Cablea	Tunisie	100	100	100	100
STC	Tunisie	100	100	100	100
Sylea	Tunisie	100	100	100	100
Cabelec	Maroc	100	100	100	100
Cablinal	Maroc	100	100	100	100
Cablea Maroc	Maroc	100	100	100	100
Valeo Bouznika	Maroc	100	100	100	100
TCA ⁽²⁾	Argentine	20	20	20	20
TCA ⁽²⁾	Brésil	20	20	20	20
Sylea Automotive Limited	Inde			100	100
Branche Service					
Valeo Service	France	100	100	100	100
Equipement 7	France	100	100	100	100
Paul Journée ⁽¹⁾	France			100	100
Valeo Service Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Wischersysteme ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Service Belgique	Belgique	100	100	100	100
Valeo Service Espana	Espagne	100	100	100	100
Valeo Service Italia	Italie	100	99,9	100	99,9

Sociétés	Pays	2003		2002	
		% de contrôle	% d'intérêt	% de contrôle	% d'intérêt
Valeo Service Eastern Europe	Pologne	100	100	100	100
Valeo Service Benelux	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo Service (UK) Limited	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Otomotiv Dagitim	Turquie	100	100	100	100
Valeo Aftermarket Inc.	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Sistemas Automotivos ⁽¹⁾	Brésil	100	100	100	100
Activités holdings					
Valeo	France			société mère	
Valeo Management Services	France	100	100	100	100
Société de Participations Valeo	France	100	100	100	100
Valeo Finance	France	100	100	100	100
Valeo Bayen	France	100	100	100	100
Valeo Thermique Habitable	France	100	100	100	100
Financière Cablea	France	100	100	100	100
Valeo Zexel China Climate Control	France	60	55,8	60	55,8
Valeo Holding Deutschland GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Germany Holding GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Auto-Electric KG ⁽¹⁾	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Auto-Electric Beteiligung GmbH	Allemagne	100	100	100	100
Valeo Espana ⁽¹⁾	Espagne	100	100	100	100
Valeo Spa ⁽¹⁾	Italie	99,9	99,9	99,9	99,9
Coreval	Luxembourg	100	100	100	100
Valeo International Holding	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo Holding Netherlands	Pays-Bas	100	100	100	100
Valeo (UK) Limited	Royaume-Uni	100	100	100	100
Valeo Inc ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Electrical Systems ⁽¹⁾	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Investments Holding	Etats-Unis	100	100	100	100
Valeo Nova Scotia	Canada	100	100	100	100
Il Tevere ⁽²⁾	Argentine	50	46,5	50	46,5
Zexel Valeo Climate Control ⁽⁴⁾	Japon	50	46,5		

(1) Société multibranches.

(2) Société mise en équivalence.

(3) Intégration proportionnelle.

(4) Société antérieurement consolidée dans les comptes de Zexel Valeo Climate Control.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

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 2003, tels qu'ils sont présentés aux pages 74 à 106.

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.

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 sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

En application de l'obligation de justification posée par l'article L.225-235, 2^o alinéa, du Code de Commerce, nous portons à votre connaissance les éléments d'appréciation suivants :

- lors de la clôture, comme précisé en note 1.4 aux états financiers consolidés, le Groupe procède à une revue des indices susceptibles d'indiquer une perte de valeur durable des écarts d'acquisition. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons procédé à la revue des éléments justifiant de l'absence de perte de valeur durable des écarts d'acquisition au 31 décembre 2003. Ces travaux n'ont pas révélé d'éléments significatifs de nature à remettre en cause les estimations retenues par le Groupe au 31 décembre 2003 ;
- le Groupe a mis à jour les perspectives de récupération future de certains impôts différés actifs tel qu'indiqué en note 1.13 aux états financiers consolidés. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits, à revoir les hypothèses retenues pour justifier le montant des impôts différés actifs au 31 décembre 2003. Ces travaux n'ont pas révélé d'éléments significatifs de nature à remettre en cause les estimations retenues par le Groupe au 31 décembre 2003.

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.

Paris, le 10 février 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Serge Villepelet

RSM Salustro Reydel
Jean-Pierre Cruzet



COMPTES SOCIAUX

EXERCICE 2003

Chiffres Clés 2003

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Chiffre d'affaires	-	-	270
Résultat d'exploitation	(8)	(7)	(6)
Résultat net	181	964	328
Investissements	-	-	22
	31 décembre 2003	31 décembre 2002	31 décembre 2001
Capitaux propres	3 424	3 363	2 496
Effectifs	1	2	1 631

COMPTE DE RESULTAT

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
CHIFFRE D'AFFAIRES (note 10)	-	-	270
Production immobilisée	-	-	3
Reprises sur provisions et transferts de charges	9	13	10
Autres produits (note 11)	3	5	22
Total des produits d'exploitation	12	18	305
Achats de matières et autres approvisionnements	-	-	(79)
Variation des stocks	-	-	1
Autres achats et charges externes	(14)	(13)	(99)
Impôts, taxes et versements assimilés	(2)	(3)	(12)
Salaires et traitements	(2)	(8)	(62)
Charges sociales	(1)	(1)	(23)
Dotations aux amortissements et aux provisions (note 12)	(1)	-	(37)
Total des charges d'exploitation	(20)	(25)	(311)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(8)	(7)	(6)
Résultat financier (note 13)	60	821	288
RESULTAT COURANT	52	814	282
Résultat exceptionnel (note 14)	5	122	18
Impôts sur les bénéfices (note 15)	124	28	28
BENEFICE DE L'EXERCICE	181	964	328

Les notes annexes figurant aux pages 112 à 126 font partie intégrante des comptes annuels.

BILAN

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003			2002	2001
	Brut	Amortissements et provisions pour dépréciation	Net	Net	Net
ACTIF					
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	7	6	1	3	85
Immobilisations financières (note 3)	3 845	68	3 777	3 781	3 368
Actif immobilisé	3 852	74	3 778	3 784	3 453
Stocks et en-cours nets (note 4)	-	-	-	-	14
Créances d'exploitation (note 5)	7	-	7	-	51
Créances diverses (note 5)	3	-	3	7	15
Créances financières (note 8)	1 353	6	1 347	1 398	1 304
Valeurs mobilières de placement et disponibilités (note 8.4)	478	-	478	295	134
Comptes de régularisation	22	-	22	22	5
Actif circulant	1 863	6	1 857	1 722	1 523
TOTAL ACTIF	5 715	80	5 635	5 506	4 976

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
		avant affectation	avant affectation
PASSIF			
Capital social	246	246	249
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 589	1 589	1 577
Ecart de réévaluation	-	-	1
Réserve légale	25	25	25
Réserves réglementées	173	173	173
Autres réserves	96	96	143
Report à nouveau	1 114	270	-
Résultat de l'exercice	181	964	328
Capitaux propres (note 6)	3 424	3 363	2 496
Provisions pour risques et charges (note 7)	39	42	30
Dettes financières à long terme (note 8.2)	1 090	627	627
Dettes financières à court terme (note 8.3)	1 049	1 433	1 682
Dettes d'exploitation (note 9)	2	21	55
Dettes diverses (note 9)	31	20	86
Dettes	2 172	2 101	2 450
TOTAL PASSIF	5 635	5 506	4 976

Les notes annexes figurant aux pages 112 à 126 font partie intégrante des comptes annuels.

VARIATION DE TRESORERIE

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
FLUX D'EXPLOITATION			
Résultat net	181	964	328
Charges (produits) sans effet sur la trésorerie :			
• plus-value d'apport	-	(200)	-
• (profits) pertes sur cessions d'actifs immobilisés	(2)	-	2
• dotations aux amortissements	-	-	20
• dotations (reprises) aux provisions	9	34	(16)
Capacité d'autofinancement	188	798	334
Variation du besoin en fonds de roulement :			
• stocks	-	19	-
• créances d'exploitation	(7)	51	34
• dettes d'exploitation	(19)	(34)	(188)
• autres créances et dettes diverses	24	(71)	26
Flux nets de trésorerie d'exploitation	186	763	206
FLUX D'INVESTISSEMENT			
Décaissements sur acquisitions :			
• immobilisations corporelles	-	-	(22)
• titres de participation	(17)	(7)	(55)
Augmentation des créances rattachées à des participations	6	(206)	168
Encaissements sur cessions :			
• immobilisations corporelles	3	1	2
Flux nets de trésorerie sur investissements	(8)	(212)	93
Excédent de financement opérationnel	178	551	299
FLUX SUR OPERATIONS FINANCIERES			
Dividendes versés	(81)	(58)	(112)
Précompte mobilier	(39)	-	-
Fonds nets reçus par :			
• augmentation de capital en numéraire	-	12	5
• souscription d'emprunts à long terme	463	-	500
Flux nets de trésorerie sur opérations financières	343	(46)	393
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	521	505	692
Trésorerie au 1^{er} janvier (note 8.1)	261	(244)	(936)
TRESORERIE AU 31 DECEMBRE (note 8.1)	782	261	(244)

Les notes annexes figurant aux pages 112 à 126 font partie intégrante des comptes annuels.

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE

A l'issue de l'Assemblée Générale du 10 juin 2002, Valeo a procédé à la filialisation par apport partiel d'actifs de ses activités Embrayages et Matériaux de Friction au sein de deux sociétés distinctes détenues à 100 % par Valeo. Cette opération s'est réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2002. A l'occasion de cette opération, la quasi-totalité des actifs et passifs opérationnels a été apportée aux sociétés Valeo Embrayages et Valeo Matériaux de Friction. Depuis cette date, Valeo n'exerce plus d'activité industrielle et conserve exclusivement une activité de holding ainsi que de centralisation et de gestion de la trésorerie du Groupe. Les chiffres des exercices 2002 et 2003 ne sont donc pas comparables à ceux de l'année 2001.

1 - REGLES ET METHODES 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 2003 sont identiques à ceux des exercices 2002 et 2001 – à l'exception, pour l'exercice 2001, des nouvelles dispositions du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable sur les passifs, applicables à compter du 1^{er} janvier 2002. L'application de ces nouvelles dispositions a toutefois été sans impact sur les comptes de l'exercice 2002.

1.1 - Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix de revient.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant 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

Par ailleurs, lorsque la société utilise les possibilités offertes en matière d'amortissement dérogatoire, la différence entre l'amortissement fiscal et l'amortissement linéaire est comptabilisée au passif en provisions réglementées.

Les subventions d'équipement reçues sont rapportées au compte de résultat proportionnellement aux amortissements des biens auxquels ces aides se rapportent.

Les frais d'entretien et de réparation sont comptabilisés en charges, lorsqu'ils sont encourus.

1.2 - Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût 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...).

1.3 - Valeurs d'exploitation

Les stocks et en-cours sont évalués au plus bas du prix de revient ou de la valeur nette de réalisation. Le prix de revient comprend les coûts des matières et de la main d'oeuvre 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 en fonction des durées de rotation de chaque référence en stock.

Compte tenu de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction, il n'y a plus de coût de cette nature depuis le 1^{er} janvier 2002.

1.4 - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées au plus bas de leur coût 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.

1.5 - Retraites et engagements assimilés

Les droits acquis par l'ensemble du personnel, en matière d'engagements de retraite, font l'objet d'évaluations actuarielles comprenant des pondérations en fonction des probabilités de maintien dans la société, et prenant en compte l'évolution prévisible des rémunérations.

La valeur actuelle des droits acquis par le personnel, actif ou retraité, est intégralement provisionnée.

1.6 - Garanties

Une provision est constituée pour couvrir le coût estimé de la garantie des équipements au moment de leur vente. Compte tenu de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction, il n'y a plus de coût de cette nature depuis le 1^{er} janvier 2002.

1.7 - Frais de recherche et développement

Les frais de cette nature sont pris en charge dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Ils correspondent aux frais d'études sur produits nouveaux et fonctions nouvelles, ainsi qu'aux frais de recherche et développement sur les familles de produits existants. Compte tenu de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction avec effet au 1^{er} janvier 2002, il n'y a plus de frais de cette nature depuis cette date.

1.8 - Coûts sociaux et de restructuration

Les coûts des mesures de réduction d'effectifs annoncées au personnel ou de restructuration sont provisionnés, dès lors qu'ils peuvent faire l'objet d'une estimation suffisamment précise.

1.9 - 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.

1.10 - 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 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

2.1 - Investissements de l'exercice

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Terrains et constructions	-	-	2
Installations techniques, matériels et outillages	-	-	19
Autres	-	-	1
Investissements totaux	-	-	22

La société n'exerce plus d'activité industrielle depuis le 1er janvier 2002.

2.2 - Analyse par nature

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003			2002	2001
	Brut	Amortissements	Net	Net	Net
Terrains	1	-	1	3	5
Constructions	5	5	-	-	10
Installations techniques, matériels et outillages	1	1	-	-	58
Autres	-	-	-	-	1
Immobilisations en cours	-	-	-	-	9
Avances et acomptes	-	-	-	-	2
Immobilisations corporelles	7	6	1	3	85

Les immobilisations corporelles relatives aux activités Embrayages et Matériaux de Friction ont été apportées lors de la filialisation au 1er janvier 2002.

3 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

3.1 - Evolution de l'exercice

(En millions d'euros)	Titres de participation	Créances rattachées à des participations	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

3.2 - Analyse par nature

Au 31 décembre <i>(En millions d'euros)</i>	2003			2002	2001
	Brut	Provisions	Net	Net	Net
Titres de participation	2 093	63	2 030	2 028	1 821
Créances rattachées à des participations	1 747	-	1 747	1 753	1 547
Autres titres immobilisés	4	4	-	-	-
Autres	1	1	-	-	-
Immobilisations financières	3 845	68	3 777	3 781	3 368

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.

4 - STOCKS ET EN-COURS

Au 31 décembre <i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Matières premières	-	-	9
Produits finis	-	-	7
Marchandises	-	-	3
Stocks et en-cours bruts	-	-	19
Provision pour dépréciation	-	-	(5)
Stocks et en-cours nets	-	-	14

Depuis la filialisation, Valeo n'exerce plus qu'une activité de holding.

5 - CREANCES D'EXPLOITATION ET DIVERSES

L'échéance des créances d'exploitation et diverses est inférieure à un an.

6 - CAPITAUX PROPRES

<i>(En millions d'euros)</i>	Capital social	Primes	Réserves et autres	Capitaux propres
Au 31 décembre 2002	246	1 589	1 528	3 363
Dividende distribué	-	-	(81)	(81)
Précompte mobilier (1)	-	-	(39)	(39)
Résultat net 2003	-	-	181	181
Au 31 décembre 2003	246	1 589	1 589	3 424

(1) Précompte mobilier imputé sur un compte d'ordre dans l'attente d'une affectation par l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2003.

6.1 - Capital

Au 31 décembre 2003, le capital est de 246 millions d'euros, divisé en 82 133 728 actions de 3 euros chacune, entièrement libérées. Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans (1 769 500 actions au 31 décembre 2003) bénéficient d'un droit de vote double.

Le capital social n'a pas été modifié au cours de l'exercice 2003.

Le capital potentiel théorique de Valeo s'élèverait à 291 millions d'euros correspondant à 97 134 407 actions, en cas d'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions en faveur du personnel du Groupe Valeo et de conversion en actions nouvelles des obligations émises dans le cadre de l'emprunt OCEANE.

Les caractéristiques des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions en faveur du personnel du Groupe Valeo, autorisés par l'Assemblée Générale des actionnaires, sont les suivantes au 31 décembre 2003 :

Année de mise en place des plans	Nombre d'actions pouvant être émises ou acquises	Prix d'exercice de l'option (en euros) ⁽¹⁾	Nombre d'actions restant à émettre ou à acquérir au 31.12.2003	Année limite de levée des options
1999	150 000	67,40	58 250	2004
1999	850 000	70,32	528 000	2005
2000	50 000	60,70	50 000	2006
2000	1 300 000	48,00	948 750	2006/2008
2000	37 500	54,52	35 625	2006
2001	80 000	55,82	80 000	2009
2001	600 000	42,48	600 000	2009
2001	442 875	42,69	395 800	2009
2002	420 000	43,84	321 000	2010
2002	600 000	28,30	540 500	2010
2003	700 000	23,51	687 000	2011
2003	1 280 000 ⁽²⁾	32,91	1 280 000 ⁽²⁾	2011
Total	6 510 375		5 524 925	

(1) Egal 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.

(2) 780 000 options de souscription et 500 000 options d'achat.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 10 juin 2002 a autorisé le Directoire à procéder à diverses émissions de valeurs mobilières. Cette autorisation a été transférée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale du 31 mars 2003. Les possibilités de financement à long terme offertes au Conseil par ces autorisations ont été utilisées au 31 décembre 2003 à hauteur de 463 millions d'euros (cf. note 8.2).

6.2 - 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.

6.3 - Réserves

Les réserves distribuables s'élèvent, après affectation du résultat 2003, à 1 457 millions d'euros, dont serait déduit le versement d'un précompte mobilier de 477 millions d'euros en cas de distribution intégrale.

7 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Provisions pour coûts sociaux et de restructuration	-	-	2
Provisions pour indemnités de départ à la retraite, compléments de retraite et engagements assimilés	3	4	21
Provisions pour risques et litiges	36	38	5
Provisions pour garanties clients	-	-	2
Provisions pour risques et charges	39	42	30
dont part à moins d'un an	15	24	8

7.1 - Provisions pour coûts sociaux et de restructuration

Les provisions pour coûts sociaux et de restructuration figurant au bilan au 31 décembre 2001 correspondaient à des provisions relatives aux activités Embrayages et Matériaux de Friction. Elles ont été apportées lors de la filialisation.

7.2 - Provisions pour retraite

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 primes d'ancienneté et d'obtention de médailles du travail.

Une évaluation actuarielle des engagements a été effectuée. Les calculs ont été réalisés en utilisant un taux annuel d'actualisation de 5,5 %, un taux de progression des salaires de 3 % par an et un âge de départ à la retraite à 64 ans.

La valeur actuelle des engagements totaux comprend les compléments de retraite définitivement acquis par les personnes retraitées ainsi que les primes d'ancienneté, les médailles du travail et les indemnités de départ à la retraite non définitivement acquises par le personnel actif.

Les provisions pour retraites s'établissent comme suit :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Compléments de retraite	3	4	4
Indemnités de départ à la retraite	-	-	11
Primes d'ancienneté et de médailles du travail	-	-	6
Provisions pour retraite et engagements assimilés	3	4	21

La quasi-totalité des provisions constituées au titre des indemnités de départ en retraite et des médailles du travail a été apportée lors de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction.

7.3 - Provisions pour risques et litiges

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Perte de change latente	15	20	2
Risque de reversement d'impôt (cf. note 15.1)	7	-	-
Autres risques sur filiales	5	5	-
Risques et litiges divers	9	13	3
Provisions pour risques et litiges	36	38	5

8 - ENDETTEMENT FINANCIER NET

8.1 - Détail de l'endettement financier net

L'endettement financier de Valeo s'analyse comme suit :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Dettes financières à long terme	1 090	627	627
Dettes financières à court terme	1 049	1 433	1 682
Dividendes à recevoir	-	(2)	(4)
Prêts aux filiales	(1 353)	(1 396)	(1 300)
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	(478)	(296)	(134)
Trésorerie à court terme	(782)	(261)	244
Endettement financier net	308	366	871

8.2 - Détail des dettes financières à long terme

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Emprunt obligataire	500	500	500
OCEANE	463	-	-
Emprunts syndiqués	127	127	127
Dettes financières à long terme	1 090	627	627

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.
- 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 46,4 euros. Les obligations portent intérêt à un taux de 2,375 % l'an, payable à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année et pour la première fois le 1^{er} janvier 2004. L'emprunt sera amorti en totalité le 1^{er} janvier 2011 par remboursement au pair. Les porteurs d'obligations pourront à tout moment demander la conversion et/ou l'échange en actions à raison d'une action par obligation.
- deux emprunts syndiqués d'un montant total de 127 millions d'euros à taux fixe, qui sont remboursables à l'échéance 24 juin 2005 et qui font l'objet d'un swap à taux variable pour une valeur notionnelle équivalente au total de l'emprunt.

8.3 - Dettes financières à court terme

Les dettes financières à court terme se décomposent de la manière suivante :

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Emprunts auprès des filiales	981	974	1 182
Billets de trésorerie	50	440	483
Découverts bancaires	-	6	4
Intérêts courus non échus	18	13	13
Dettes financières à court terme	1 049	1 433	1 682

8.4 - Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Valeurs mobilières de placement	(462)	(285)	(131)
Disponibilités	(16)	(11)	(3)
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	(478)	(296)	(134)

Au 31 Décembre 2003, 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 30 millions d'euros.

8.5 - Lignes de crédit

Au 31 décembre 2003, Valeo bénéficie de plusieurs ouvertures (non utilisées) de crédit bancaire confirmé à échéance moyenne de deux 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 2003, ce ratio qui s'établit à 29 % est très en dessous du seuil fixé par ces " covenants ".

8.6 - Programmes de Financement

Valeo dispose d'un programme de financement à moyen et long terme Euro Medium Term Notes d'un montant maximum de 2 milliards d'euros. Ce programme, mis en place le 28 octobre 2002 et renouvelé le 20 novembre 2003, n'a donné lieu à aucune émission.

Valeo dispose également d'un programme de financement court terme de billets de trésorerie dont le plafond est de 1,2 milliard d'euros.

9 - DETTES D'EXPLOITATION ET DIVERSES

Au 31 décembre (En millions d'euros)	2003	2002	2001
Dettes fournisseurs	1	2	51
Dettes fiscales et sociales	1	19	4
Dettes d'exploitation	2	21	55
Dettes sur immobilisations	-	-	4
Autres dettes	17	5	70
Comptes de régularisation	14	15	12
Dettes diverses	31	20	86

10 - CHIFFRE D'AFFAIRES

La société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au cours des exercices 2002 et 2003. Il s'élevait à 270 millions en 2001 et correspondait au chiffre d'affaires des activités Embrayages et Friction qui ont été filialisées au 1^{er} janvier 2002.

11 - AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Prestations de services rendues aux filiales	-	-	13
Redevances de licences	-	-	9
Diverses refacturations	3	5	-
Autres produits	3	5	22

12 - DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Amortissements des immobilisations	-	-	(20)
Provisions sur actif circulant	-	-	(13)
Provisions pour risques et charges	(1)	-	(4)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(1)	-	(37)

13 - RESULTAT FINANCIER

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Dividendes reçus des filiales	26	817	251
Dotations nettes sur provisions pour dépréciation des titres de participation	(15)	-	2
Résultat de change ⁽¹⁾	8	(18)	-
Charges d'intérêt	(80)	(126)	(118)
Produits d'intérêt ⁽²⁾	120	150	150
Autres	1	(2)	3
Résultat financier	60	821	288

(1) Inclut des dotations et reprises de provisions pour pertes de change latentes

(2) Inclut des intérêts moratoires de 8 millions d'euros perçus dans le cadre d'un dégrèvement d'impôt (cf. note 15.1)

14 - RESULTAT EXCEPTIONNEL

(En millions d'euros)	2003	2002	2001
Plus-values nettes de cession	1	134	(2)
Risques et litiges	4	(13)	-
Coûts sociaux et de restructuration	-	-	(3)
(Dotations) reprises sur provisions réglementées	-	-	21
Retraites et engagements assimilés	-	-	1
Autres produits et charges exceptionnels	-	1	1
Résultat exceptionnel	5	122	18

Les plus-values nettes 2002 correspondent à la plus-value enregistrée lors de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction.

15 - IMPOTS SUR LES BENEFCES

15.1 - Régime fiscal des groupes et résultat fiscal

Valeo a opté en faveur du régime d'intégration fiscale pour les exercices 1998 à 2002 et 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)	2003	2002	2001
Produit d'intégration fiscale	8	28	28
Dégrèvement d'impôt net	116	-	-
Total	124	28	28

Valeo restitue au Trésor les économies d'impôt liées à l'utilisation des déficits fiscaux de ses filiales lorsque ces dernières redeviennent bénéficiaires. Au 31 décembre 2003, le montant des déficits fiscaux transmis à Valeo par ses filiales correspond à un risque maximal d'impôt futur complémentaire pour Valeo de 452 millions d'euros (326 millions d'euros au 31 décembre 2002) : cf. note 15.2. 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 Valeo. Au 31 décembre 2003, cette provision s'élève à 7 millions d'euros.

Le dégrèvement d'impôt net reçu de 116 millions d'euros correspond, pour 88 millions, 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, et, pour 29 millions, à l'annulation de la dette d'impôt résiduelle comptabilisée en 1999 au titre de cette opération.

15.2 - Eléments susceptibles d'être à l'origine d'allègements et d'accroissements de la dette future d'impôt de Valeo

Au 31 décembre	2003		2002		2001	
	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	36	13	24	9	47	17
Plus-value d'apport	(134)	(47)	(134)	(47)	-	-
Risque de reversement aux filiales :						
• déficit au taux normal	(1 061)	(376)	(846)	(300)	(600)	(213)
• moins-values à long terme	(377)	(76)	(130)	(26)	(80)	(16)
Déficits fiscaux reportables	509	180	350	124	147	52
Moins-values à long terme	166	34	11	2	9	2
Total		(272)		(238)		(158)

15.3 - Résultat hors évaluation fiscale dérogatoire

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Résultat avant impôt	57	936	300
Provisions réglementées	-	-	(21)
Résultat avant impôt, hors évaluation fiscale dérogatoire	57	936	279

16 - OPERATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIEES

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 :

<i>(En millions d'euros)</i>	2003	2002	2001
Au compte de résultat			
Chiffre d'affaires facturé aux filiales	-	-	82
Achats auprès des filiales	-	-	(10)
Autres produits et charges d'exploitation nets	-	5	1
Produits financiers nets	96	890	327
Au bilan (31 décembre)			
Créances financières	3 101	3 146	2 844
Créances d'exploitation	2	26	54
Dettes financières	981	989	1 196
Dettes d'exploitation	14	6	49
Engagements hors bilan (31 décembre)			
Cautions accordées	3	3	3

17 - COUVERTURES DES RISQUES DE CHANGE, DE TAUX D'INTERET ET SUR MATIERES PREMIERES

17.1 - 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 sont sur des durées généralement inférieures 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 2003, 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	(63)	(5)	(6)	(27)	(101)
Achats à terme avec filiales	62	11	4	18	95
Position avec filiales	(1)	6	(2)	(9)	(6)
Ventes à terme externes	(25)	(6)	-	(5)	(36)
Achats à terme externes	104	-	3	14	121
Options	-	-	-	-	-
Position hors groupe	79	(6)	3	9	85
Position nette	78	0	1	0	79

La position nette en dollar correspond essentiellement à des couvertures d'emprunts court terme de la société Valeo. La valeur de marché des instruments financiers sur la position hors Groupe est de (1) million d'euros au 31 décembre 2003.

17.2 - Couverture des risques de taux

Au 31 décembre (En millions d'euros)	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Actifs financiers	(1801)	-	-
Passifs financiers	1049	627	463
Position avant gestion	(752)	627	463
Hors bilan	127	(127)	-
Position après gestion	(625)	500	463

Au 31 décembre 2003, 88 % des dettes financières à long terme sont à taux fixe. Les deux emprunts syndiqués ont fait l'objet d'un swap dont la valeur de marché est estimée à 1 million d'euros.

La trésorerie à court terme est rémunérée sur la base de taux variables.

17.3 - 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 (l'aluminium, l'aluminium 2^{ème} 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.

Toutes matières confondues, les couvertures en cours au 31 décembre 2003 sont les suivantes :

<i>(En millions d'euros)</i>	Avec filiales	Hors Groupe	Total
Ventes à terme	(56)	-	(56)
Achats à terme	-	52	52
Position nette	(56)	52	(4)

La valeur de marché des instruments financiers sur la position hors Groupe est estimée à 5 millions d'euros au 31 décembre 2003.

18 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements donnés sont constitués de cautions accordées aux entreprises liées pour 3 millions d'euros au 31 décembre 2003.

19 - EFFECTIFS ET REMUNERATIONS

	2003	2002	2001
Effectifs au 31 décembre	1	2	1 631
Montant global des 10 rémunérations annuelles les plus élevées (en milliers d'euros)	N/A	N/A	3 394
Montant des jetons de présence versés aux membres des organes de direction (en milliers d'euros)	354	360	320

FILIALES ET PARTICIPATIONS

Au 31 décembre 2003 (En millions d'euros)	Capital	Autres capitaux propres ⁽¹⁾	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances	Cautions et avals fournis hors taxes	Chiffre d'affaires	Résultat net	Dividendes encaissés
Brute				Nette						
A – Filiales et participations dont la valeur brute d'inventaire excède 1 % du capital Valeo										
Valeo Vision - 93000 Bobigny	6	(164)	90	63	48	221	-	465	(27)	-
Valeo Systèmes d'Essuyage - 78321 La Verrière	16	12	64	53	53	36	-	326	4	-
Valeo Thermique Habitacle - 75017 Paris	40	41	100	40	40	130	-	-	(4)	-
Valeo Climatisation - 78321 La Verrière	142	291	11	16	16	33	-	531	50	-
Valeo Service - 93406 Saint-Ouen	18	4	100	25	25	4	-	245	(1)	1
Société de Participations Valeo - 75017 Paris	749	44	100	838	838	104	-	-	10	-
Valeo Management Services - 75017 Paris	9	(2)	100	9	9	-	-	-	6	-
Valeo Switches and Detection Systems - VSDS - 94000 Créteil	10	3	10	33	11	25	-	14	(10)	-
Valeo International Holding BV Amsterdam - Pays-Bas	129	459	100	436	417	-	-	-	35	10
Valeo Pyeong Hwa Taegu - Corée	13	40	50	15	15	-	-	109	11	3
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi - Istanbul - Turquie	4	28	100	22	22	-	-	81	11	6
Valeo Vision Belgique - 7820 Ath - Belgique	3	12	100	9	9	4	-	115	3	6
Valeo Service Benelux B.V. - Helmond - Pays Bas	-	5	100	8	4	8	-	22	2	-
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd - Chennai - Inde	5	1	50	4	2	-	-	11	2	-
Valeo Shanghai Auto Electric Motors - Shanghai - Chine	10	3	50	16	16	-	-	30	3	1
Valeo Electronique et Systèmes de Liaison 78180 Montigny le Bretonneux	92	(33)	100	298	298	303	-	270	(40)	-
Valeo Embrayages - 81000 Amiens	140	11	100	140	140	15	-	215	4	-
Valeo Matériaux de Friction - 87020 Limoges	60	7	100	60	60	-	-	62	3	-
Equipement 7 - 93406 Saint-Ouen	10	(10)	100	3	3	-	-	-	-	1
B – Autres filiales et participations										
Filiales non requises au paragraphe A :										
• filiales françaises (ensemble)	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-
• filiales étrangères (ensemble)	-	-	-	4	3	-	1	-	-	1
Participations non requises au paragraphe A :										
• dans les sociétés françaises (ensemble)	-	-	-	4	-	-	-	-	-	-
TOTAL				2 097	2 030					

(1) Avant répartition.

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

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 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Valeo, tels qu'ils sont présentés aux pages 109 à 126 ;
- 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 oeuvre 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.

En application de l'obligation de justification posée par l'article L.225-235, 1° alinéa, du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments d'appréciation suivants. Comme indiqué au paragraphe 1.2 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. Les travaux n'ont pas révélé d'éléments de nature à remettre en cause l'évaluation de ces provisions pour dépréciation au 31 décembre 2003.

2 - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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 et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris, le 10 février 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Serge Villepelet

RSM Salustro Reydel
Jean-Pierre Crouzet



RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de 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'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.225-38 du Code de commerce.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours de l'exercice 2002, s'est poursuivie en 2003.

Dans sa séance du 16 avril 2002, votre Conseil de Surveillance a autorisé la signature de contrats de licence non-exclusive portant sur les marques déposées par Valeo avec les sociétés Valeo Matériaux de Friction d'une part, et Valeo Embrayages d'autre part. Ces licences ont été consenties à titre gratuit et pour une durée de 10 ans tacitement reconductible.

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.

Paris, le 10 février 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Serge Villepelet



RSM Salustro Reydel
Jean-Pierre Crouzet



RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(En millions d'euros)	1999	2000	2001	2002	2003
1 - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	248	249	249	246	246
Nombre d'actions ordinaires existantes	82 808 128	82 923 403	83 056 603	82 133 728	82 133 728
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
• par exercice de bons de souscription	3 715 847	3 715 847	-	-	-
• par exercice d'options de souscription	2 252 125	3 174 050	3 878 075	4 373 425	5 024 925
• par conversion d'obligations en actions nouvelles	-	-	-	-	9 975 754
2 - OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	277	281	270	-	-
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	309	90	304	959	60
Impôts sur les bénéfices	(188)	20	28	28	124
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat net	95	101	328	964	181
Dividende net	124	112	58	82	86
3 - RESULTATS PAR ACTION (EN EUROS)					
Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions	1,46	1,33	4,00	12,02	2,24
Résultat net	1,15	1,22	3,95	11,74	2,20
Dividende net	1,50	1,35	0,70	1,00	1,05
4 - PERSONNEL					
Effectifs au 31 décembre	1 675	1 617	1 631	2	1
Salaires et traitements	58	60	62	8	2
Charges sociales	24	25	23	1	1

INVENTAIRE DES VALEURS MOBILIERES

Au 31 décembre 2003	Nombre de titres	Valeur nette comptable <i>(En millions d'euros)</i>
Amalgamations Valeo Clutch Private Ltd	15 252 500	2
Equipement 7	697 531	3
Valeo Service Benelux B.V.	400	4
Valeo Management Services	6 112 959	9
Valeo Vision Belgique	99 999	9
Valeo Switches & Detection Systems - VSDS	147 866	11
Valeo Pyeong Hwa Taegu	1 942 698	15
Valeo Climatisation	1 031 814	16
Valeo Shanghai Auto Electric Motors	(1)	16
Valeo Otomotiv Sistemleri Endustrisi	6 608 901 591	22
Valeo Service	1 120 036	25
Valeo Thermique Habitacle	2 652 500	40
Valeo Vision	365 877	48
Valeo Systèmes d'Essuyages	685 102	53
Valeo Matériaux de Friction	4 002 550	60
Valeo Embrayages	9 335 883	140
Valeo Electronique et Systèmes de Liaison	5 730 615	298
Valeo International Holding BV	2 845 120	417
Société de Participations Valeo	6 136 601	838
Autres titres dont la valeur nette comptable est inférieure à 1,3 M€		4
Titres de participation		2 030
CIC UNION PLUS	477	74
CENTRAL PIBOR CCR	19 520	54
CPR CASH	3 990	74
DWS JOUR	2 410	73
HSBC AM MONETAIRE	27 542	72
KLEBER EURIBOR	54	10
NATEXIS SECURITE PLUS	335	75
Sicav monétaires		432
Actions propres	1 018 618	30
TOTAL VALEURS MOBILIERES		2 492

(1) JV chinoise à 50 % (contribution : 6 000 000 US dollar)

ELEMENTS JURIDIQUES :



> AUBURN HILLS NORTH (Michigan, Etats-Unis)

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

1 - PRINCIPALES DISPOSITIONS LEGALES ET STATUTAIRES

Dénomination et siège social

La Société est dénommée Valeo. Son siège social est : 43, rue Bayen, 75017 Paris.

Forme juridique et législation

Valeo est une société anonyme à Conseil d'Administration, soumise aux dispositions du Livre II du Code de Commerce et au décret n° 67-236 du 23 mars 1967.

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 1er janvier au 31 décembre.

Consultation des documents juridiques

Les documents juridiques peuvent être consultés au siège social de la société dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Contrôleurs externes

Commissaires aux Comptes titulaires

- PricewaterhouseCoopers Audit SA, représenté par Monsieur Serge Villepelet – 32, rue Guersant – 75017 Paris.
Date de nomination : 31 mars 2003.
Durée du premier mandat : 9 mois.
Durée d'exercice : mandat expirant à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003 ;

- RSM Salustro Reydel, représenté par Monsieur Jean-Pierre Crouzet – 8, avenue Delcassé – 75008 Paris.
Date de nomination : 27 mai 1998.
Durée du premier mandat : 6 ans.
Durée d'exercice : mandat expirant à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Commissaires aux Comptes suppléants

- Monsieur Jean-Louis Mullenbach – 8, avenue Delcassé – 75008 Paris.
Date du premier mandat : 27 mai 1998.
Durée du premier mandat : 6 ans.
Durée d'exercice : mandat expirant à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003.

Le mandat des Commissaires aux Comptes arrive à son terme à la date de l'assemblée générale annuelle qui se tiendra sur première convocation le 26 mars 2004 et, le cas échéant, sur deuxième convocation, le 5 avril 2004.

Il est proposé à cette assemblée de renouveler PricewaterhouseCoopers Audit SA, membre du réseau PricewaterhouseCoopers et RSM Salustro Reydel, membre du réseau RSM International, en

qualité de Commissaires aux Comptes titulaires et de nommer Monsieur Yves Nicolas dont l'adresse est 32 rue Guersant, Paris 17ème, et Monsieur Philippe Arnaud dont l'adresse est 8 avenue Delcassé, Paris 8ème, en qualité de Commissaires aux Comptes suppléants pour une durée de 6 exercices, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Les Commissaires aux Comptes qu'il est proposé de nommer n'ont pas vérifié, au cours des deux derniers exercices, les opérations d'apport ou de fusion de Valeo ou des sociétés contrôlées par Valeo.

Bénéfice distribuable – Dividende

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.

Le Conseil d'Administration peut décider 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.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de leur date de mise en paiement sont versés à l'Etat.

Assemblées Générales

Les Assemblées Générales sont convoquées 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.

Droit de vote double

Chaque membre de l'Assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Toutefois, depuis l'Assemblée Générale de juin 1992, 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, bénéfices 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 cessera 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 indiqué ci-dessus ne sera pas interrompu et le droit acquis sera 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 (article 23 des statuts). Le droit de vote double peut être supprimé par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire et après ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires ayant un droit de vote double.

2 - COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION

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).

Directeurs fonctionnels :

Bruno-Roland Bernard

Directeur des Relations Financières

François Blanc

Directeur des Systèmes d'Information

Gérard Bouctot

Directeur du Contrôle Financier

Robert Charvier

Directeur Financier de l'activité Electrique et Electronique

Jean-Christophe Figueroa

Directeur des Achats

Bernard Geymond

Directeur des Ressources Humaines et des Affaires Administratives

Martin Haub

Directeur Marketing Produits - Recherche & Développement

Kazuo Kawashima

Directeur Qualité

Hans-Peter Kunze

Directeur délégué Commerce et Développement du Business

Géric Lebedoff

Directeur Juridique

Serge Le Berre

Directeur Technique

Vincent Marcel

Directeur des Affaires Financières et Opérations Stratégiques

Kate Philipps

Directeur de la Communication

Xavier Véret

Directeur Délégué

Directeurs Opérationnels :

Luc Blériot

Directeur Général de l'activité Electrique & Electronique

Robert de La Serve

Directeur de la Branche Eclairage & Signalisation

Jean-Jacques Giambi

Directeur de la Branche Moteurs & Actionneurs

Michel Giannuzzi

Directeur de la Branche Systèmes d'Essuyage

Claude Leïchlé

Directeur de la Branche Electronique et Systèmes de Liaison

Christophe Périllat-Piratoine

Directeur de la Branche Commutation et Systèmes de Détection

Orazio Ragni

Directeur de la Branche Systèmes Electriques

Michel Serre

Directeur de la Branche Sécurité Habitacle

André Gold

Directeur Général de l'activité Systèmes Thermiques

Bernard Clapaud

Directeur de la Branche Thermique Habitacle

Alain Marmugi

Directeur de la Branche Thermique Moteur

Patrice Brion

Directeur de l'activité Valeo Service

Philippe Huyghe

Directeur de la Branche IAM

Norbert Schneider

Directeur de la Branche OES

Michael Schwenzer

Directeur de la Branche Transmissions

2.2 - Le Conseil d'Administration

Membres	Autres fonctions
<p>M. Thierry Morin Président-Directeur Général Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 21 mars 2001) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Groupe Valeo : Président-Directeur Général de : Valeo Bayen. Président de: Société de Participations Valeo, Valeo Service, Valeo Finance, Valeo Thermique Habitacle, Valeo España, S.A., Valeo Holding Netherlands B.V., Valeo SpA, Valeo Japan Co. Ltd, Valeo (UK) Limited, Valeo International Holding B.V. Gérant de : Valeo Management Services, Valeo Auto-Electric Beteiligungs GmbH, Valeo Germany Holding GmbH, Valeo Grundvermögen Verwaltung GmbH, Valeo Holding Deutschland GmbH, Valeo Verwaltungs-Beteiligungs GmbH. Administrateur de : Valeo Electronique & Systèmes de Liaison, Valeo Climatisation, Valeo Service España S.A., Valeo Iluminacion, S.A., Valeo Services Limited, Valeo Termico, S.A.</p>
<p>M. Noël Goutard Président d'Honneur Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 1er janvier 1987) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Président du Conseil de Surveillance de : NG Investments. Associé et membre du Directoire de : LBO France. Administrateur de : Valeo (UK) Limited, Vocatif SA, Materis, Medextend.</p>
<p>M. Carlo De Benedetti Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 4 juillet 1986) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Président du Conseil d'Administration de : CIR SpA. Groupe Cofide-CIR : Président du Conseil d'Administration de : Cofide SpA, Sogefi SpA. Administrateur de : Gruppo Editoriale L'Espresso SpA. Hors Groupe Cofide-CIR : Président du Conseil d'Administration de : CDB Web Tech SpA. Administrateur de : Pirelli SpA.</p>
<p>M. François Grappotte Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Président de : Legrand S.A. Groupe Legrand : Président de : B.Ticino, Legrand S.A.S., Lumina Management. Administrateur et Directeur Général de : Legrand Holding S.A. Administrateur de : Bufer Elektrik, Eltas Elektrik, Legrand Española, Lumina Parent, Pass & Seymour, The Wiremold Company. Hors Groupe Legrand : Administrateur de : BNP Paribas. Membre du Conseil de Surveillance de : Michelin. Membre du : Conseil Consultatif de la Banque de France, Bureau de la F.I.E.E.C. (Fédération des Industries Electriques, Electroniques et de Communication).</p>
<p>M. Philippe Guédon Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Gérant-Associé de : Espace Développement.</p>

Le Conseil d'Administration (suite)

Membres	Autres fonctions
<p>M. Yves-André Istel Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 29 janvier 1992) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Senior Advisor de: Rothschild Inc. Groupe Rothschild : Administrateur de: Banque Rothschild & Cie. Hors Groupe Rothschild : Administrateur de: Compagnie Financière Richemont AG, Chalone Wine Group, Imperial Sugar.</p>
<p>M. Jean-Bernard Lafonta Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 7 décembre 2001) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Directeur Général Délégué de : Wendel Investissement. Groupe Wendel : Membre du Conseil de Surveillance de : Oranje-Nassau Groep B.V. Administrateur de : Wendel Investissement, Legrand Holding S.A., Legrand S.A., Lumina Parent. Représentant permanent de : Sofu, au Conseil de Surveillance de Bureau Veritas. Hors Groupe Wendel : Gérant de : Granit (Sarl).</p>
<p>M. Alain Minc Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 4 juillet 1986) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Président de : A.M. Conseil. Président du Conseil de Surveillance du Monde. Membre du Conseil de Surveillance de : Pinault-Printemps-Redoute. Administrateur de : Fnac, Vinci.</p>
<p>Mme Véronique Morali Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 31 mars 2003) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Directeur Général Délégué de : Fimalac. Groupe Fimalac : Administrateur et membre du comité exécutif de : Fimalac. Administrateur unique de : FCBS GIE. Administrateur de : Cassina SpA. Membre du Board de : Fimalac Inc., Fitch Ratings, Inc. Hors Groupe Fimalac : Administrateur de : Eiffage. Membre du Board de : Tesco PLC.</p>
<p>M. Erich Spitz Début de mandat : 31 mars 2003 (première nomination le 24 juin 1987) Fin de mandat : AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.</p>	<p>Conseiller de : Thales Groupe Thales : Président de : Thales Avionics Lcd. Administrateur de : Thales Corporate Ventures. Hors Groupe Thales : Président du Conseil de Surveillance de : Riber. Membre du Directoire de : ERA (République tchèque). Membre correspondant de l'Académie des Sciences. Membre de l'Académie des Technologies. Président d'Honneur de : European Industrial Research Management Association (EIRMA).</p>

Le Conseil d'Administration de Valeo s'est tenu à 6 reprises en 2003.

ORGANISATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le taux de présence aux réunions du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2003 est de 85%. Les délais moyens de convocation du Conseil constatés sur l'exercice 2003 sont de 15 jours environ. 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 6 séances du Conseil d'Administration tenues au cours de l'exercice, le Conseil a toujours été présidé par le Président. 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 (pour plus d'information, se reporter au rapport du Président relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et aux procédures de contrôle interne figurant page 45).

Le Conseil d'Administration a examiné la situation de chacun des administrateurs 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 :

1. 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,
2. 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,

3. qui ne sont pas clients, fournisseurs, banquiers d'affaire, banquiers de financement significatifs de la Société ou de son Groupe, ou pour lesquels la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité,
4. qui n'ont pas de lien familial proche avec un mandataire social,
5. qui n'ont pas été auditeurs de la Société au cours des cinq dernières années,
6. 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'intérêt potentiel.

En application de ces critères, le Conseil d'Administration a considéré que :

- un administrateur exerce les fonctions de 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 : Noël Goutard, Carlo De Benedetti, Alain Minc et Erich Spitz ;
- cinq administrateurs sont indépendants au regard des critères proposés par le règlement intérieur (conformément au dispositif préconisé par le rapport de septembre 2002 du groupe de travail AFEP-MEDEF présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées) : François Grappotte, Philippe Guédon, Yves-André Istel, Jean-Bernard Lafonta et Véronique Morali.

Il n'y a pas d'administrateur élu par les salariés et aucun censeur n'a été nommé.

L'article 14 des statuts de Valeo prévoit que chaque administrateur doit être propriétaire de 100 actions au moins.

Un code de bonne conduite relatif aux opérations sur titres a été accepté par chaque administrateur lors de son entrée en fonction. Ce code rappelle l'interdiction qui leur est faite, par la réglementation en vigueur, de communiquer les informations privilégiées qu'ils pourraient détenir et de réaliser ou permettre de réaliser des opérations sur les titres Valeo sur la base de telles informations. Il renforce cette interdiction par l'existence de périodes au cours desquelles les dirigeants du Groupe et les membres du Conseil d'Administration ne peuvent opérer sur les titres de la Société. Enfin, les opérations réalisées par les membres du Conseil d'Administration doivent être notifiées à la Société afin de lui permettre de rendre ces informations publiques sous forme globale et anonyme.

Le Conseil a adopté un règlement intérieur. Ce règlement a pour objet de préciser les modalités de fonctionnement du Conseil d'Administration, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires, et est en ligne avec le dispositif préconisé par le rapport de septembre 2002 du groupe de travail AFEP-MEDEF présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées.

Quatre comités assurent la préparation des prises de décision du Conseil : un Comité d'Audit, un Comité Stratégique, un Comité des Nominations et un Comité des Rémunérations.

Un Comité d'Audit, composé de : Monsieur Jean-Bernard Lafonta, Président, et Messieurs François Grappotte et Yves-André Istel.

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 niveau des Branches et du Groupe ;

- de vérifier que soient 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 ;
- de donner un avis sur la sélection des Commissaires aux Comptes ou le renouvellement de leur mandat ;
- d'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 a ainsi examiné les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2003 ainsi que les comptes semestriels et les risques et engagements hors bilan significatifs. Il a par ailleurs supervisé le processus de nomination et renouvellement des Commissaires aux Comptes titulaires et suppléants proposés à l'Assemblée Générale convoquée sur première convocation le 26 mars 2004 et sur deuxième convocation le 5 avril 2004. Ces travaux ont été facilités par la présence des Commissaires aux Comptes et du Directeur du Contrôle Financier à toutes les réunions. Le Comité d'Audit n'a jamais eu à faire de réserve sur les comptes qui lui ont été présentés.

Au cours de l'exercice 2003, le Comité d'Audit s'est réuni à 2 reprises avec un taux de présence de ses membres de 83%.

Un Comité Stratégique, composé de : Monsieur Noël Goutard, Président, et Messieurs Philippe Guédon, Jean-Bernard Lafonta, Alain Minc, Thierry Morin, Erich Spitz.

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 à moyen 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.

Le Comité Stratégique a suivi le pilotage de la préparation de l'étude stratégique Valeo 2010. Il a par ailleurs noté les efforts de rationalisation de la base industrielle, des achats et de la chaîne logistique qui ont été accomplis par le Groupe et confirmé que ces efforts devaient être poursuivis dans le cadre d'un plan d'actions approprié.

Au cours de l'exercice 2003, le Comité Stratégique s'est réuni à 11 reprises, avec un taux de présence de ses membres de 89%.

Un Comité des Nominations, composé de : Monsieur Alain Minc, Président, Madame Véronique Morali et Messieurs Noël Goutard, François Grappotte, Philippe Guédon, Thierry Morin.

Le Comité des Nominations est en charge de la préparation et de la composition des instances dirigeantes de la Société (mandataires sociaux et administrateurs).

Le Comité examine chaque année la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance retenus par le règlement intérieur du Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2003, le Comité des Nominations ne s'est pas réuni. Il s'est réuni avant la publication du rapport annuel relatif à l'exercice 2003 pour examiner la situation de chacun des administrateurs et soumettre ses propositions au Conseil en vue de l'examen par ce dernier de la situation de chaque intéressé.

Un Comité des Rémunérations composé de : Monsieur Alain Minc, Président, et de Messieurs Noël Goutard, François Grappotte et Philippe Guédon.

Le Comité des Rémunérations a pour mission :

- d'étudier et faire des propositions quant à la rémunération des mandataires sociaux ;
- de proposer au Conseil des règles de répartition des jetons de présence ;
- et d'examiner toute question que lui soumettrait le Président et notamment les projets d'augmentations de capital réservées aux salariés.

Le Comité des Rémunérations a proposé au Conseil d'Administration de maintenir le montant global des jetons de présence tel qu'il avait été fixé par l'Assemblée Générale du 31 mars 2003 ainsi que les règles de répartition précédemment adoptées.

Au cours de l'exercice 2003, le Comité des Rémunérations s'est réuni à 3 reprises, avec un taux de présence de ses membres de 90%.

3 - INTERETS DES DIRIGEANTS DU GROUPE ET DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les intérêts personnels des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration dans le capital de Valeo représentent moins de 1% de son montant.

Aucune opération autre que des opérations courantes conclues à des conditions normales, n'a été réalisée, jusqu'au 31 mars 2003 avec les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, et depuis cette date, avec les administrateurs de la Société, qui ne bénéficient ni de prêts ni de garanties accordés ou constitués en leur faveur.

3.1 - Les dirigeants du Groupe

La rémunération brute de Monsieur Thierry Morin, Président-Directeur Général, hors jetons de présence versés par Valeo, s'est élevée en 2003 à 1 683 375 euros (rémunération Valeo 1 569 269 euros, dont avantages en nature 17 780 euros ; rémunération des sociétés contrôlées par Valeo (au sens de l'article L.233-16 du Code de Commerce) 114 106 euros, dont aucun avantage en nature).

Les rémunérations allouées en 2003 aux autres dirigeants du Groupe s'élèvent à 10 093 389 euros. Ce total inclut les rémunérations de Messieurs Luc Blériot, Géric Lebedoff, Bernard Geymond et Vincent Marcel, membres du Directoire jusqu'au 31 mars 2003, pour une somme globale de 585 932 euros, perçue durant la période du 1^{er} janvier au 31 mars 2003.

Retraite complémentaire du Président-Directeur Général et des dirigeants précédemment membres du Directoire

Sur proposition du Comité des Rémunérations en date du 17 octobre 2002, le Conseil de Surveillance, lors de sa réunion du 17 octobre 2002, a décidé de mettre en place un système de retraite complémentaire au bénéfice des membres du Directoire :

- ce système complète les régimes existants (Sécurité Sociale, Arrco, Agirc, etc.) pour permettre d'acquérir un montant total 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 une de ses filiales doit avoir été le dernier employeur du bénéficiaire avant la liquidation de ses droits à la retraite ;
- ce régime complémentaire est externalisé auprès de Cardif Entreprises.

Ce régime continue à bénéficier à Monsieur Thierry Morin.

3.2 - Les membres du Conseil de Surveillance

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance jusqu'au 31 mars 2003 s'est élevé à 60 000 euros.

Membres du Conseil de Surveillance	Jetons de présence (en euros)
- Noël Goutard	15 000
- Carlo De Benedetti	0
- Arnaud Fayet	0
- Yves-André Istel	5 000
- Jean-Marc Janodet	0
- Jean-Bernard Lafonta	5 000
- Alain Minc	10 000
- Jean-Pierre Souviron	15 000
- Erich Spitz	10 000

3.3 - Les membres du Conseil d'Administration

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil d'Administration s'est élevé à 293 750 euros en 2003.

Les jetons de présence sont répartis comme suit :

- 150 000 euros à Monsieur Noël Goutard en sa qualité de Président d'Honneur, de Président du Comité Stratégique et de membre du Comité des Rémunérations, du Comité des Nominations et d'administrateur ;
- 20 000 euros à chaque autre administrateur et 15 000 euros supplémentaires pour ceux d'entre eux participant à un des quatre comités.

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

Membres du Conseil d'Administration	Jetons de présence (en euros)*
Thierry Morin	26 250
Noël Goutard	112 500
Véronique Morali	15 000
Carlo De Benedetti	0
François Grappotte	22 500
Philippe Guédon	26 250
Yves-André Istel	12 500
Jean-Bernard Lafonta	26 250
Alain Minc	26 250
Erich Spitz	26 250

* Calculé au prorata sur l'année compte tenu d'un début de mandat au 31 mars 2003.

Aucune rémunération autre que les jetons de présence n'a été versée par le Groupe aux administrateurs à l'exception du Président-Directeur Général (cf. ci-dessus 3.1 "les dirigeants du Groupe") et de Monsieur Noël Goutard dont la rémunération brute s'est élevée en 2003 à 190 176 euros (dont avantages en nature 1 196 euros et rémunération des sociétés contrôlées par Valeo (au sens de l'article L.233.16 du Code de Commerce) : 74 605 €).

3.4 - Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux personnes membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance jusqu'au 31 mars 2003 puis administrateurs à compter de cette date et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/actions souscrites ou achetées	Prix d'exercice	Date d'Assemblée Générale / Conseil d'Administration / Conseil de Surveillance
Options consenties durant l'exercice par Valeo et par toute société du Groupe :			
Thierry Morin	100 000 100 000	23,51 32,91	AG 31/03/2003 CA 31/03/2003 et 6/11/2003
Noël Goutard	néant		
Carlo De Benedetti	néant		
Yves-André Istel	néant		
Jean-Bernard Lafonta	néant		
Alain Minc	néant		
Erich Spitz	néant		
Options levées durant l'exercice :			
Thierry Morin	néant		
Noël Goutard	néant		
Carlo De Benedetti	néant		
Yves-André Istel	néant		
Jean-Bernard Lafonta	néant		
Alain Minc	néant		
Erich Spitz	néant		
Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux administrateurs qui n'étaient pas mandataires sociaux avant le 31 mars 2003 et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/actions souscrites ou achetées	Prix d'exercice	Date d'Assemblée Générale / Conseil d'Administration / Conseil de Surveillance
Options consenties durant l'exercice par Valeo et par toute société du Groupe :			
Véronique Morali	néant		
François Grappotte	néant		
Philippe Guédon	néant		
Options levées durant l'exercice :			
Véronique Morali	néant		
François Grappotte	néant		
Philippe Guédon	néant		
Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux personnes membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance jusqu'au 31 mars 2003 et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées/actions souscrites ou achetées	Prix d'exercice	Date d'Assemblée Générale / Conseil d'Administration / Conseil de Surveillance
Options consenties durant l'exercice par Valeo et par toute société du Groupe :			
Luc Blériot	néant		
Géric Lebedoff	néant		
Bernard Geymond	néant		
Vincent Marcel	néant		
Jean-Marc Janodet	néant		
Jean-Pierre Souviron	néant		
Arnaud Fayet	néant		
Options levées durant l'exercice :			
Thierry Morin	néant		
Luc Blériot	néant		
Géric Lebedoff	néant		
Bernard Geymond	néant		
Vincent Marcel	néant		
Jean-Marc Janodet	néant		
Jean-Pierre Souviron	néant		
Arnaud Fayet	néant		

Information sur les options de souscription ou 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 d'options attribuées/actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré d'exercice	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.	104 000 127 000 (15 personnes concernées**)	23,51 euros 32,91 euros	31/03/2003 06/11/2003
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de Valeo et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé.	néant		

* Aucune société comprise dans le périmètre d'attribution des options autre que Valeo n'a attribué d'options.

** Plusieurs salariés sont bénéficiaires d'un nombre égal d'options au 10ème rang.

4 - CONVENTIONS REGLEMENTEES

Le 16 avril 2002, le Conseil de Surveillance a autorisé la conclusion avec les sociétés Valeo Matériaux de Friction et Valeo Embrayages, de contrats de licence non exclusive portant sur les marques déposées par Valeo.

Ces licences ont été consenties à titre gratuit pour une durée de 10 ans tacitement reconductible.

Aucune autre convention réglementée conclue et autorisée au cours d'exercices antérieurs ne s'est poursuivie au cours de l'exercice 2003.

5 - LITIGES ET RISQUES

5.1 - Risques de marché

Les Divisions jouissent d'une forte autonomie pour la gestion de leur trésorerie d'exploitation (recouvrement, paiement des fournisseurs, etc.). En revanche, la gestion des risques de marché relatifs à la variation des taux d'intérêt, à la fluctuation des taux de change et des cours des matières premières ainsi que le financement externe sont centralisés et obéissent aux règles définies par la Direction Générale.

Une partie de l'équipe centrale exerce une activité opérationnelle de centralisation des besoins de financement, des demandes de couverture des risques de change et matières premières et est ainsi la contrepartie unique (dans la mesure du possible et des réglementations locales) pour ce type d'opérations des trésoreries décentralisées. A ce titre, elle consolide les diverses positions et se retourne vers les marchés pour financer et couvrir les besoins du Groupe.

L'autre partie de l'équipe centrale veille au respect des règles notamment en termes de nature des transactions, de limites, d'instruments financiers et de contreparties. Elle effectue un reporting mensuel de cette activité qui est adressé à la Direction Générale du Groupe. Enfin, un contrôle de troisième niveau est exercé par la Direction de l'Audit interne sur la correcte application des procédures internes notamment aux niveaux décentralisés.

Risques liés à la fluctuation des taux de change

Valeo mène une part importante de ses affaires en dehors de la zone euro. En conséquence, les résultats et les capitaux propres de Valeo peuvent être affectés par des fluctuations importantes de

la parité entre l'euro, d'une part, et le dollar américain, le réal brésilien, le yen japonais, le peso mexicain ou le won coréen, d'autre part.

Sur la base de la répartition par devise des actifs et passifs du bilan consolidé au 31 décembre 2003, une hausse de 1% du taux de change de l'euro contre la totalité des devises concernées conduirait à une baisse de l'ordre de 11 millions d'euros (soit 0,6%) des capitaux propres consolidés du Groupe.

La sensibilité du chiffre d'affaires du Groupe au risque de change résulte notamment des ventes facturées en dollar ou indexées contractuellement sur cette devise. Sur la base de la structure du chiffre d'affaires de l'année 2003, une hausse de 1% du taux de change de l'euro contre le dollar américain conduirait à une baisse de l'ordre de 17 millions d'euros (soit 0,2% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe).

Afin de réduire son exposition aux fluctuations de change, Valeo procède à la couverture d'une partie de son risque sur ses flux opérationnels. La note 17.1 de l'annexe des comptes consolidés précise la position nette du Groupe après gestion dans les principales devises étrangères.

Risques liés aux prix des matières premières

Les principales matières premières utilisées par le Groupe Valeo sont l'aluminium, l'acier, le cuivre, le zinc et les matières plastiques. Afin de réduire une partie de son exposition aux fluctuations des cours des métaux non ferreux, Valeo couvre des achats futurs de métaux. La note 17.3 de l'annexe des comptes consolidés précise le détail des engagements à terme en cours au 31 décembre 2003.

Risques de taux

Le résultat net du Groupe peut être influencé par l'évolution des taux d'intérêt dans la mesure où ces derniers ont un impact direct sur le coût de l'endettement et sur le produit des placements. En effet, le coût de l'endettement sera plus élevé si les taux d'intérêts applicables aux sommes dues par Valeo augmentent, et le produit retiré des placements sera plus faible si les taux

d'intérêt applicables aux sommes prêtées ou investies diminuent.

Au 31 décembre 2003, l'endettement net de Valeo était de 568 millions d'euros, soit 1 428 millions de dette brute moins 860 millions de valeurs mobilières de placement et disponibilités. Valeo a émis en 2001 un emprunt obligataire de 500 millions d'euros portant intérêt au taux fixe de 5,625%, à échéance 2006, et, en 2003, un emprunt obligataire (OCEANE) de 463 millions d'euros portant intérêt au taux fixe de 2,375%, à échéance 2011. Ces emprunts obligataires à taux fixe constituent une part significative de l'endettement brut de Valeo.

La part de l'endettement net du Groupe au 31 décembre 2003 qui serait impactée par une évolution des taux court terme est un placement net de 431 millions d'euros (note 17.2 de l'annexe aux comptes consolidés). Ainsi, une variation des taux d'intérêt de 1% augmenterait ou réduirait les charges financières du Groupe de 4 millions d'euros.

La charge d'intérêt nette consolidée s'est élevée à 40 millions d'euros en 2003.

Risques sur actions

Comme indiqué en note 11.5 de l'annexe des comptes consolidés, le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué essentiellement de titres de SICAV monétaires. Valeo est cependant exposé au risque de fluctuation de cours pour les titres autodétenus (1 018 618 actions au 31 décembre 2003). Une variation favorable de 10% du cours du titre Valeo par rapport à celui du 31 décembre 2003 impliquerait une plus value de 6 millions d'euros tandis qu'une variation défavorable de 10% signifierait une moins value de moins d'1 million d'euros. En vertu des résolutions adoptées par l'Assemblée Générale (paragraphe 2. "régularisation du cours de bourse" du chapitre "Marché des titres de l'émetteur"), les décisions afférentes aux titres autodétenus (achats, ventes, annulations ou autres utilisations) sont prises par le Conseil d'Administration.

5.2 - Faits exceptionnels et litiges

Risques liés à l'amiante

Les risques liés aux litiges du fait de l'exposition du personnel à l'amiante ou ses dérivés font l'objet d'une provision au bilan. Valeo estime que la provision correspond au risque financier couvrant la globalité du risque raisonnablement estimé dans le cadre juridique actuel. Par ailleurs, Valeo n'a ni fabriqué, ni vendu de produits contenant de l'amiante en Amérique du Nord.

Autres litiges et faits exceptionnels

A la connaissance de Valeo, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel, au-delà des provisions existantes, susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe.

5.3 - Risques industriels et liés à l'environnement

Responsabilité liée aux produits et services vendus

Valeo est exposé au risque d'actions en garantie ou en responsabilité de la part de clients au titre des produits et services vendus. Les risques actuels sont raisonnablement provisionnés. 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 assurance garantissant les conséquences financières de ces réclamations (voir paragraphe 5.4. "Assurances").

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, notamment quant aux émissions dans l'air, à l'utilisation de substances dangereuses et à l'élimination des déchets. Pour s'inscrire dans cette démarche de progrès, Valeo a élaboré une base de données

dressant la liste de substances dont l'usage est interdit ou réglementé dans l'industrie automobile. La politique environnementale de Valeo, vise à maîtriser et réduire autant que possible les risques environnementaux. Ainsi, Valeo consacre chaque année des investissements et des dépenses importants pour la sauvegarde de l'environnement.

5.4 - Assurances – couverture des risques

Valeo est assuré auprès de compagnies d'assurance de premier rang pour l'ensemble des risques majeurs qui pourraient affecter significativement son activité, ses résultats, ou son patrimoine.

Les couvertures et les montants de garantie sont conformes à la pratique du secteur :

- sont notamment 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 et maladies liés au travail ;
- les montants couverts sont limités par groupes de risques.

Le tableau ci-dessous indique par nature de risque les limites des garanties souscrites : 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.

Type d'assurance	Limite de garantie (en euros)
Responsabilité Civile générale et des produits	130 millions
Dommages aux biens / Pertes d'exploitation	1 milliard
Responsabilité Civile des dirigeants	40 millions
Transport	4,575 millions par transport

Au titre de l'année 2003, les primes d'assurances supportées par le Groupe au titre de ses couvertures d'assurance se sont élevées à 9,9 millions d'euros.

5.5 - Autres risques dont aspects sociaux

Dépendance vis-à-vis du secteur automobile et de la clientèle

Les revenus de Valeo dépendent directement du niveau de la production automobile mondiale, en particulier en Europe et en Amérique du Nord. Cette production peut être affectée par la situation économique générale, par des programmes gouvernementaux, notamment d'incitation à l'achat de véhicules, par des accords commerciaux, par les évolutions de la réglementation et par les problèmes sociaux (dont les grèves et arrêts de travail).

Valeo fournit ses produits et ses services aux constructeurs automobile ; le nombre d'acteurs majeurs dans le secteur est limité, mais Valeo étant en relation d'affaires avec tous les constructeurs importants, les évolutions de parts de marché des uns sont en règle générale compensées par celles des autres. Le premier groupe de construction automobile client de Valeo représente environ 18% du chiffre d'affaires consolidé ; les cinq premiers environ 69 %. Le délai moyen de règlement des clients ressort à environ 68 jours.

Dépendance vis-à-vis des nouveaux modèles de véhicules

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 distinctement pour chacune des fonctions d'un véhicule et sont généralement valables pour la durée de vie du modèle. Le chiffre d'affaires, les résultats et la situation financière de Valeo peuvent donc être affectés par l'échec commercial d'un modèle et/ou par le fait que Valeo ne soit pas retenu sur une nouvelle génération de modèle. Cependant, ces risques sont largement répartis dans la mesure où Valeo offre une large gamme de produits et services,

installés ou mis en œuvre sur un grand nombre de références de véhicules.

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 technologique le justifie, l'objet de dépôts de brevets visant à protéger la propriété intellectuelle. Le périmètre géographique et la durée de protection sont conformes à la pratique du secteur et adaptés aux besoins des Branches industrielles ; ils font l'objet de revues systématiques et régulières. Si les risques de contrefaçon existent, cette approche constitue une arme juridique efficace pour lutter contre elle. Les avancées technologiques de Valeo se trouvent également protégées par le savoir-faire de production qui vise à être en permanence à même d'offrir les coûts de production les plus bas, réduisant ainsi les opportunités commerciales des produits similaires ou concurrents.

Dépendance contractuelle

Valeo opère avec de nombreux fournisseurs et clients auxquels Valeo offre une large gamme de produits et de services, ce qui réduit significativement le risque de dépendance de ses résultats à un contrat ou à une clause contractuelle spécifique.

Risques sociaux

Valeo considère que ses relations avec ses salariés sont, dans l'ensemble, bonnes. Toutefois, bien que la politique sociale de Valeo vise à minimiser les risques sociaux, Valeo n'est pas à l'abri de mouvements sociaux qui pourraient avoir une incidence sur ses activités et ses résultats.

6 - INTERESSEMENT DU PERSONNEL (Contrats d'intéressement et de participation)

Lors de la filialisation des activités Embrayages et Matériaux de Friction début 2002, les engagements liés aux accords d'intéressement signés précédemment par Valeo ont été transférés à ses filiales.

Les montants suivants ont été versés au titre de l'intéressement de Valeo lors des cinq dernières années.

Années	Montant <i>(en milliers d'euros)</i>
2003	-
2002	-
2001	1 671
2000	2 139
1999	-

Aucune somme n'a été versée au titre de l'accord de participation lors des cinq derniers exercices.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

EXERCICE 2003 <i>(en milliers d'euros)</i>	PricewaterhouseCoopers	%	RSM Salustro Reydel	%
AUDIT				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	4 008		1 681	
Missions accessoires	1 101		531	
Sous-total audit	5 109	93 %	2 212	95 %
AUTRES PRESTATIONS				
Juridique, fiscal, social	359		50	
Autres	42		66	
Sous-total autres prestations	401	7 %	116	5 %
TOTAL	5 510	100 %	2 328	100 %

EXERCICE 2002 <i>(en milliers d'euros)</i>	PricewaterhouseCoopers	%	RSM Salustro Reydel	%
AUDIT				
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	4 277		1 790	
Missions accessoires	1 724		616	
Sous-total audit	6 001	91 %	2 406	96 %
AUTRES PRESTATIONS				
Juridique, fiscal, social	471		48	
Autres	107		59	
Sous-total autres prestations	578	9 %	107	4 %
TOTAL	6 579	100 %	2 512	100 %

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

1 - EVOLUTION DU CAPITAL DE VALEO

Au 31 décembre 2003, le capital social était constitué de 82 133 728 actions de 3 euros de nominal.

Depuis le 31 décembre 1999, 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
		Nominal	Prime d'émission	Montant total		
1999	Augmentation de capital par exercice d'options de souscription	1	12	13	332500	82 808 128
2000	Augmentation de capital par exercice d'options de souscription	1	4	5	115 275	82 923 403
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

2 - CAPITAL AUTORISE MAIS NON EMIS

Etat des autorisations adoptées par l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 juin 2002

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
Emissions avec droit préférentiel	1,52 milliard d'euros de titres d'emprunt	76,22 millions d'euros	Néant
Augmentation de capital toutes valeurs mobilières confondues (A) AG du 10 juin 2002 (26 mois maximum, expiration le 10 août 2004)	(A) + (C) étant limité à 2 milliards d'euros	(A) + (B) + (C) étant limité à 100 millions d'euros	
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (B) AG du 10 juin 2002 (26 mois maximum, expiration le 10 août 2004)	-	76,22 millions d'euros (A) + (B) + (C) étant limité à 100 millions d'euros	Néant
Emissions sans droit préférentiel	1,52 milliard d'euros de titres d'emprunt	76,22 millions d'euros	Néant
Augmentation de capital toutes valeurs mobilières confondues (C) AG du 10 juin 2002 (26 mois maximum, expiration le 10 août 2004)	(A) + (C) étant limité à 2 milliards d'euros	(A) + (B) + (C) étant limité à 100 millions d'euros	
EMISSIONS RÉSERVÉES AU PERSONNEL (STOCK OPTIONS)*			

* Cf. paragraphe 4 ci-dessous : " options de souscription " dans la section " répartition actuelle du capital et des droits de vote "

3 - TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

L'Assemblée Générale des actionnaires de Valeo du 10 juin 2002 a autorisé le Directoire à émettre des obligations dans la limite d'un plafond de 2 milliards d'euros ; cette autorisation a une durée de 5 ans et expire le 10 juin 2006.

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 à la Bourse de Luxembourg.

Un programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN) a été mis en place en octobre 2002 et renouvelé au 20 Novembre 2003 pour un montant maximal de 2 milliards d'euros. Aucun emprunt obligataire n'a été émis par la Société dans le cadre de ce programme au cours de l'exercice 2003.

Dans le cadre de l'autorisation donnée par 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, 9 975 754 obligations à option de conversion en actions nouvelles et/ou d'échange en actions existantes pour un montant nominal total de 462 874 985,60 euros. Ces obligations sont convertibles et/ou échangeables à raison d'une action Valeo (sous réserve des ajustements prévus) pour une obligation. Elles viennent à échéance le 1er janvier 2011 et portent intérêt au taux de 2,375% l'an. Ces obligations sont cotées sur le premier marché d'Euronext Paris S.A.

REPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

1 - EVOLUTION DE LA REPARTITION DU CAPITAL DEPUIS 1999

	Groupe Wendel Investissement	CDC**	Franklin Resources, Inc (USA)	Autodétention	Public
31/12/1999					
Nombre d'actions	16 688 977	6 958 935		5 257	59 154 960
%	20,15	8,40		0,01	71,44
Nombre de droits de vote*	16 688 977	8 547 075			63 178 433
%	18,88	9,67			71,44
31/12/2000					
Nombre d'actions	16 688 977	6 732 669		270 654	59 231 103
%	20,13	8,12		0,33	71,42
Nombre de droits de vote*	27 647 985	8 320 809			63 527 541
%	27,79	8,36			63,85
31/12/2001					
Nombre d'actions	16 688 977	7 266 919	6 675 969	539 827	51 884 911
%	20,09	8,75	8,04	0,65	62,47
Nombre de droits de vote*	27 695 087	8 855 059	6 675 969		56 112 747
%	27,88	8,91	6,72		56,49
31/12/2002					
Nombre d'actions	7 724 045	6 466 767	10 545 587	605 130	56 792 199
%	9,40	7,87	12,84	0,74	69,15
Nombre de droits de vote*	14 600 490	8 981 251	10 545 587		57 360 914
%	15,96	9,82	11,53		62,69
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

* Les actions nominatives inscrites au nom du même titulaire depuis au moins quatre ans bénéficient d'un droit de vote double.

** Participation CDC détenue en compte propre

*** Franklin a déclaré un passage de seuil à la baisse le 23 Février 2004 ; leur détention est de 8 149 880 actions soit 9,92 % du capital et 9,83 % des droits de vote.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au 31 décembre 2003 d'autres actionnaires que Wendel Investissement, CDC, Franklin Resources, Inc. (USA) et BNP Paribas détenant, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital et des droits de vote de la Société.

En avril 2002, le Groupe Wendel Investissement (ex. CGIP) a mobilisé sa participation dans Valeo au travers notamment d'une opération de placement d'actions. Le Groupe Wendel Investissement a placé en bourse 8,3 millions d'actions Valeo auprès d'investisseurs institutionnels. Il a, de plus, émis des obligations échangeables en actions Valeo pour un montant de 408,8 millions d'euros avec un ratio d'une action pour une obligation et une maturité de trois ans.

En juillet 2003, Franklin Resources, Inc. (USA) a annoncé détenir 10,77% du capital de la Société matérialisant ainsi un franchissement à la baisse

d'un multiple du seuil statutaire de 2% en termes de capital (par rapport à leur précédente déclaration en date du 27 décembre 2002).

En septembre 2003, la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) a annoncé avoir franchi à la baisse le seuil de 8% du capital.

Au cours de l'exercice 2003, Valeo a été notifié du franchissement à la baisse, le 6 mars 2003, du seuil de 10% par Wendel Investissement par suite de la perte de droits de vote double ainsi que des détentions suivantes par des intermédiaires inscrits pour le compte d'autrui :

- State Street Bank and Trust Company (USA), détenait en conservation 4 072 643 titres au 24 mars 2003, soit 4,959% du capital au 31 décembre 2003.
- Northern Trust (USA) détenait en conservation 1 591 226 titres au 20 mai 2003, soit 1,94% du capital au 31 décembre 2003.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au 31 décembre 2003 d'autres actionnaires que le groupe Wendel Investissement, le groupe CDC, Franklin Resources, Inc. (USA) et le groupe BNP Paribas (ainsi que State Street Bank and Trust Company (USA) et Northern Trust (USA) en tant qu'intermédiaires) détenant, directement ou indirectement, 2% ou plus du capital ou des droits de vote de la Société.

L'étude sur les titres au porteur identifiables réalisée à la demande de Valeo au 31 décembre 2003 fait ressortir 79 812 actionnaires.

Les salariés du Groupe ne détiennent pas d'actions Valeo au travers d'un PEE ou d'un FCP dédié. Au 31 décembre 2003, les mandataires sociaux détenaient un total de 4 000 actions inscrites au nominatif.

Les actions Valeo détenues par les principaux actionnaires et inscrites au nominatif pur ne font l'objet d'aucun nantissement inscrit.

A la connaissance de la société, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

2 - SEUILS STATUTAIRES

L'article 9 des statuts de Valeo prévoit qu'outre les seuils prévus par l'article L.233-7 du Code de Commerce, toute personne physique ou morale qui vient à posséder directement ou indirectement, seule ou de concert, un nombre d'actions représentant plus de 2 % du capital ou des droits de vote de la Société, a l'obligation d'en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un certain délai à compter du franchissement dudit seuil de 2 %, en lui précisant son identité ainsi que celle des personnes agissant de concert avec elle. Ce délai fixé dans les statuts à 15 jours a été porté à 5 jours de bourse par la loi n°2003-706 du 1er août 2003 sur la sécurité financière. Cette obligation d'information porte également sur la détention de chaque fraction additionnelle de 2 % du capital ou des droits de vote. Cette même obligation d'information s'applique en cas de

franchissement à la baisse du seuil de 2% ou d'un multiple de celui-ci.

En cas de non-respect de l'obligation prévue à l'alinéa précédent, les sanctions prévues à l'article L.233-14 du Code de Commerce seront appliquées 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 (forme au porteur ou forme nominative) 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.

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 d'instruments financiers 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 sera fournie directement à l'intermédiaire financier habilité teneur de compte, à charge pour ce dernier de la communiquer, selon le cas, à la société émettrice ou à l'organisme compensateur.

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 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 propriétaire de ses actions et possédant des participations dépassant 2,5% du capital ou des droits de vote 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'information 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, 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.

4 - OPTIONS DE SOUSCRIPTION

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Date d'Assemblée Générale	12/06/1995 500 000 (5 ans et 3 mois)	21/05/1996 500 000 (5 ans et 3 mois)	21/05/1997 500 000 (5 ans et 3 mois)	27/05/1998 500 000 (6 ans)	25/05/1999 500 000 (6 ans)	25/05/2000 800 000 (8 ans)	09/05/2001 1 000 000 (8 ans)	10/06/2002 1 500 000 (8 ans)	31/03/2003 1 500 000 (8 ans)
Date des Conseils d'Administration / Conseil de Surveillance / Directoire	1-15/10/1997 2-15/09/1998	2-15/09/1998 3-21/01/1999 4-14/10/1999	4-14/10/1999	4-14/10/1999 5-12/04/2000 6-25/05/2000 7-17/10/2000	7-17/10/2000	7-17/10/2000 8-21/03/2001 9-07/12/2001	9-07/12/2001 10-10/12/2001	11-01/07/2002 12-25/11/2002 13-31/03/2003	13-31/03/2003 14-06/11/2003
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	1-300 000 2-160 375	2-289 625 3-150 000 4-60 375	4-500 000	4-289 625 5-37 500 6-50 000 7-122 875	7-500 000	7-677 125 8-80 000 9-42 875	9-557 125 10-442 875	11-420 000 12-600 000 13-480 000	13-220 000 14-1 280 000
DONT conditionnelles :				5-35 625			9-300 000		
DONT nbre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les									
Dirigeants (hors mandataires sociaux)	1-0	2-0 3-10 000	4-91 500	4-0 5-0	7-4 000	7-189 000 8-0	9-400 000 10-137 500	11-2 500 12-143 500	13-35 750 14-193 250
Nbre de dirigeants concernés : 29	2-0	4-0		6-0 7-0		9-0		13-77 000	
DONT nbre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les									
10 premiers attributaires salariés		2-0	4-65 250	4-0	7-4 000	7-138 000	9-400 000	11-0	13-32 000
Nbre de dirigeants concernés : 15 (6 ex-aequo au 10e rang)	1-0 2-0	3-5 000 4-0		5-0 6-0 7-0		8-0 9-0	10-91 500	12-78 000 13-72 000	14-127 000
Point de départ d'exercice des options	1 & 2 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	2, 3 & 4 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	4 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	5 : 100% conditionn. 6 : 100% immédiat 4 & 7 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	7 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	7 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans 8 : 100% immédiat 9 : 50% immédiat ; 50% conditionn.	9 : 50% immédiat ; 50% conditionn. 10 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	11, 12 & 13 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans	13 & 14 : 50%-2 ans ; 100%-3 ans
Date d'expiration	1-14/01/2003 2-14/12/2003	2-14/12/2003 3-20/04/2004 4-13/01/2005	4-13/01/2005	4-13/10/2005 5-11/04/2006 6-24/05/2006 7-16/10/2006	7-16/10/2006	7-16/10/2008 8-20/03/2009 9-06/12/2009	9-06/12/2009 10-09/12/2009	11-30/06/2010 12-24/11/2010 13-30/03/2011	13-30/03/2011 14-05/11/2011
Prix de souscription	1-385.00 F (58.69 E) 2-478.00 F (72.87 E)	2-478.00 F (72.87 E) 3-67.40 E 4-70.32 E	4-70.32 E	4-70.32 E 5-54.52 E 6-60.70 E 7-48.00 E	7-48.00 E	7-48.00 E 8-55.82 E 9-42.48 E	9-42.48 E 10-42.69 E	11-43.84 E 12-28.30 E 13-23,51 E	13-23,51 E 14-32,91 E
Modalités d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2003 (cumul)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice	1-214 250 2-53 375	3-289 625 4-3 500	4-30 500	4- 15 250 5-0 6-0	7-53 000	7-40 000 8-0	9-0 10-35 250	11- 28 500 12-36 000 13-8 000	13-5 000 14-0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	1-0 2-0	2-0 3-58 250 4-0	4-342 750	4-185 250 5-35 625 6-50 000 7-0	7-441 750	7-507 000 8-80 000 9-42 875	9-557 125 10-395 800	11-321 000 12-540 500 13-472 000	13- 215 000 14-1 280 000

MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

1 - EVOLUTION DES COURS DEPUIS 18 MOIS

Date	Cours (en euros)			Nombre de titres échangés	Capitaux (millions d'euros)
	+ haut	+ bas	Clôture (moyenne)		
Juillet-02	42,11	32,81	37,53	12 595 040	478,41
Août-02	41,50	37,03	39,16	6 483 406	255,41
Septembre-02	39,29	27,50	33,70	7 412 559	242,95
Octobre-02	33,05	23,00	28,23	11 771 345	337,85
Novembre-02	32,90	25,77	28,89	9 945 316	289,54
Décembre-02	33,35	27,70	30,13	6 091 698	185,28
Janvier-03	31,50	25,50	28,43	5 352 629	153,28
Février-03	27,63	24,33	26,29	8 345 012	218,24
Mars-03	26,49	20,01	23,01	6 084 726	139,30
Avril-03	25,90	19,75	23,24	13 208 302	308,36
Mai-03	27,42	22,94	25,30	14 715 088	365,12
Juin-03	30,45	23,26	30,20	17 386 113	471,90
Juillet-03	35,24	27,80	32,64	21 871 014	707,56
Août-03	35,00	31,15	32,95	8 682 255	287,90
Septembre-03	36,40	31,35	34,28	10 878 976	374,31
Octobre-03	35,10	30,72	32,21	11 008 855	358,35
Novembre-03	33,62	30,58	32,39	7 262 113	234,33
Décembre-03	32,79	30,22	31,20	7 532 902	235,34

Source EURONEXT PARIS

2 - REGULARISATION DU COURS DE BOURSE

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société réunie, sur deuxième convocation, le 31 mars 2003 a, dans sa cinquième résolution, autorisé le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce, et pour une durée de dix-huit mois à compter de la date de cette assemblée, à faire acheter par la Société ses propres actions, en une ou plusieurs fois, par tous moyens y compris, le cas échéant, de gré à gré et par mécanismes optionnels en fonction des situations de marché.

Cette autorisation a annulé, 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 10 juin 2002.

Le nombre d'actions susceptibles d'être acquises ne pourra excéder 10% du nombre d'actions composant le capital de la Société. Le prix

d'achat par action ne pourra dépasser 70 euros et, en cas de revente des actions achetées dans le cadre de l'autorisation, le prix de revente par action devra être au moins égal à 30 euros.

Les objectifs poursuivis par ce programme sont, par ordre de priorité, les suivants :

- la régularisation du cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance sur le marché ;
- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ;
- l'annulation de tout ou partie de ces actions autorisée par l'Assemblée Générale du 31 Mars 2003 ;
- 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 ;

- la mise en œuvre de tout plan d'achat d'actions par les salariés dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.443-1 et suivants du Code du Travail ;
- la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière comprenant la conservation desdites actions, leur cession et généralement leur transfert.

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 31 mars 2003 a également, dans sa onzième résolution, réitéré l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 10 juin 2002 aux termes de sa huitième résolution, au Conseil d'Administration d'annuler les actions que la Société détient dans le cadre d'une autorisation de racheter ses propres titres, dans la limite de 10% du montant du capital social par période de vingt-quatre mois. Cette autorisation a renouvelé celle qui avait été conférée par l'Assemblée Générale du 9 mai 2001 et a été accordée pour une durée de dix-huit mois.

Le renouvellement pour 2003 de ce programme de rachat d'actions a fait l'objet d'une note d'information qui a reçu le visa n°03-098 de la Commission des Opérations de Bourse le 25 février 2003.

Dans le cadre de ce programme, Valeo a procédé en 2003 à des achats et des ventes d'actions. Ces achats ont porté sur 821 369 actions en 2003 et ont été réalisés à un cours moyen de 28,95 euros. Valeo a cédé 407 881 actions à un cours moyen de 32,51 euros.

Au 31 décembre 2003, le Groupe détenait 1 018 618 de ses propres actions, représentant 1,24% de son capital. Leur cours moyen d'achat ressortait à 29,10 euros. Aucune de ces actions ne fait l'objet d'un nantissement.

Le Conseil d'Administration de Valeo proposera à l'Assemblée des actionnaires devant se réunir sur première convocation le 26 mars 2004 et le cas échéant, sur deuxième convocation le 5 avril 2004 d'adopter les résolutions suivantes :

Septième résolution

(Autorisation à conférer au Conseil d'Administration à l'effet d'opérer sur les actions de la Société)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration ainsi que de la note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce, à acheter des actions de la Société, en fonction des situations de marché ou en vue, notamment :

- de la régularisation du cours de l'action par intervention systématique en contre-tendance sur le marché ; ou
- de la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations d'acquisition ; ou
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société ; ou
- de l'annulation de tout ou partie de ces actions sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, de la treizième résolution ci-après et dans les termes qui y sont indiqués ; ou
- 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 du Travail ; ou
- de la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière comprenant la conservation desdites actions, leur cession et généralement leur transfert.

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, soit, à titre indicatif, au 31 décembre 2003, 8 213 373 actions ;
- 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.

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 (y compris en période d'offre publique) 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), ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré ou par l'émission de valeurs mobilières donnant droit par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière à des actions de la Société détenues par cette dernière.

Le prix maximal d'achat des actions dans le cadre de la présente résolution sera de 70 euros par action (ou la contre-valeur de ce montant à la même date dans toute autre monnaie), ce prix étant applicable tant aux acquisitions décidées à compter de la date de la présente Assemblée qu'aux opérations à terme conclues antérieurement et prévoyant des acquisitions d'actions postérieures à la présente Assemblée.

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 les prix d'achat et de vente susvisés 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 avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du 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.

Treizième résolution

(Délégation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions autodétenues)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, autorise le Conseil d'Administration à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions autodétenues qu'il décidera dans les limites autorisées par la loi, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de Commerce.

Le nombre maximal d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, pendant une période de vingt-quatre mois, est de 10% des actions composant le capital de la Société, étant rappelé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

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 de réduire le capital social par annulation d'actions autodétenues. Elle est donnée pour une période de vingt-six mois à compter de ce jour.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation, pour réaliser la ou les opérations d'annulation et de réduction de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation, modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités.

3 - DIVIDENDES

Le tableau ci-dessous présente les dividendes par action distribués pour les cinq derniers exercices :

	1998	1999	2000	2001	2002
Dividende brut par action <i>(en euro)*</i>	1,50	2,25	2,03	1,05	1,50
Dividende net par action <i>(en euro)</i>	1,00	1,50	1,35	0,70	1,00
Avoir fiscal <i>(en euro)*</i>	0,50	0,75	0,68	0,35	0,50
Montant des dividendes distribués (hors avoir fiscal) <i>(en millions d'euros)</i>	82	124	112	58	81

* en supposant l'avoir fiscal à 50%.

Prenant en compte les résultats de 2003, le Conseil d'Administration de Valeo proposera à l'Assemblée des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2003 de porter le dividende net à 1,05 euro par action (soit 1,57 euro avoir fiscal compris pour les actionnaires personnes physiques) (contre 1,00 euro en 2002).

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.

PRINCIPALES ENTITES INDUSTRIELLES ET DE COMMERCIALISATION

détention directe et indirecte par pays d'implantation (en % d'intérêt)

Entité industrielle Commercialisation

Union Européenne	France	Allemagne	Belgique Pays-Bas Suède	Italie Espagne Portugal	Grande-Bretagne					
	VALEO EMBRAYAGES 100	VALEO MATERIAUX DE FRICTION 100	VALEO SWITCHES & DETECTION SYSTEMS 100	VALEO EQUIPEMENTS ELECTRIQUES MOTEUR 100	VALEO SECURITE HABITACLE 100	VALEO SYSTEMES D'ESSUYAGE 100	VALEO THERMIQUE MOTEUR 100	VALEO PLASTIC OMNIUM SNC 50	VALEO VISION 100	VALEO CLIMATISATION 93
	VALEO AUTO ELECTRIC KG 100	VALEO BELEUCHTUNG DEUTSCHLAND GmbH 100	VALEO SCHALTER UND SENSOREN GmbH 100	TELMA RETARDER DEUTSCHLAND GmbH 100	VALEO WISCHER-SYSTEME GmbH 100	VALEO SICHERHEITS-SYSTEME GmbH 100	VALEO KLIMASYSTEME GmbH 93	VALEO MOTOREN UND AKTUATOREN GmbH 100	ZELEX VALEO COMPRESSOR EUROPE GmbH 46,5	VALEO SERVICE DEUTSCHLAND GmbH 100
	VALEO VISION BELGIQUE 100	VALEO SERVICE BELGIQUE 100	VALEO SERVICE BENELUX B.V. (Pays-Bas) 100	VALEO ENGINE COOLING A.B. (Suède) 100						
	VALEO S.p.a. (Italie) 99,9	VALEO SICUREZZA ABITACOLO S.p.a. (Italie) 99,9	VALEO SISTEMI DI CLIMATIZZAZIONE S.p.a. (Italie) 93	TELMA RETARDER ITALIA Srl (Italie) 100	VALEO CABLAGGI E COMMUTAZIONE Srl (Italie) 100	CABLAUTO Srl (Italie) 100	CAVISUD Srl (Italie) 100	VALEO SERVICE ITALIA S.p.a. (Italie) 99,9	VALEO ESPANA S.A. (Espagne) 100	VALEO MATERIALES DE FRICCION S.A. (Espagne) 100
	TELMA RETARDER LIMITED 100	VALEO CLIMATE CONTROL LIMITED 93	VALEO SERVICE UK LIMITED 100							
Europe hors Union Européenne	VALEO AUTO ELECTRIC HUNGARY LLC (Hongrie) 100	VALEO VYMENIKY TEPLA Sro (Rép. tchèque) 93	VALEO AUTOKLIMATIZACE Sro (Rép. tchèque) 93	SYLEA TCHOUJIA Sro (Rép. Tchèque) 100	ZELEX VALEO COMPRESSOR CZECH (Rép. tchèque) 46,5	VALEO KABLI d.o.o. (Slovénie) 100	SYLEA POLAND Sp.zo.o. (Pologne) 100	VALEO AUTOSYSTEMY Sp.zo.o. (Pologne) 100	VALEO SERVICE EASTERN EUROPE Sp.zo.o. (Pologne) 100	VALEO OTOMOTIV SISTEMLERI ENDUSTRISI A.S. (Turquie) 100
Amérique du Nord	VALEO INC. 100	VALEO FRICTION MATERIALS INC. 100	INVESTMENT HOLDINGS INC. 100	VALEO ELECTRICAL SYSTEMS INC. 100	VALEO CLIMATE CONTROL CORP. 93	VALEO SYLVANIA LLC 50	VALEO ACUSTAR THERMAL SYSTEMS INC. 47,4	TELMA RETARDER INC. 100	VALEO AFTERMARKET INC. 100	VALEO SWITCHES & DETECTION SYSTEMS INC. 100
	VALEO MAT. DE FRICCION DE MEXICO SA de CV 100	VALEO SISTEMAS ELECTRICOS SA de CV 100	VALEO TERMICO SA de CV 100	DELMEX DE JUAREZ S. de R.L. de CV 100	VALEO SISTEMAS ELECTRONICOS S. de R.L. de CV 100	VALEO CLIMATE CONTROL DE MEXICO SA de CV 93	VALEO SYLVANIA ILUMINACION S. de R.L. de CV 50	TELMA RETARDER DE MEXICO SA de CV 100		
Amérique du Sud	VALEO SISTEMAS AUTOMOTIVOS Ltda (Brésil) 100	VALEO CLIMATIZACAO BRASIL Ltda (Brésil) 93	TELMA RETARDER DO BRASIL COMERCIAL (Brésil) 100	TCA S.A. (Brésil) 20	VALEO EMBRAYAGES ARGENTINA S.A. (Argentine) 68	EMELAR S.A. (Argentine) 68	CIBIE ARGENTINA S.A. (Argentine) 100	VALEO TERMICO ARGENTINA S.A. (Argentine) 100	DAV ARGENTINA S.A. (Argentine) 100	MIRGOR SACIFIA (Argentine) 24,2
Afrique	CABELEC (Maroc) 100	CABLINAL MAROC S.A. (Maroc) 100	CABLEA MAROC (Maroc) 100	VALEO BOUZNIKA, S.A. (Maroc) 100	CABLEA TUNISIE (Tunisie) 100	SOCIETE TUNISIENNE DE CABLAGES (Tunisie) 100	SYLEA TUNISIE (Tunisie) 100	VALEO EMBRAYAGES TUNISIE S.A. (Tunisie) 100	DAV TUNISIE (Tunisie) 100	VALEO SYSTEMS SOUTH AFRICA (Proprietary) Ltd (Afrique du Sud) 51
Asie	VALEO MANDO ELECTRICAL SYSTEMS KOREA Ltd 100	VALEO PYEONG HWA Co. Ltd 50	VALEO PYEONG HWA DISTRIBUTION Co. Ltd 50	ZELEX VALEO CLIMATE CONTROL KOREA Co. Ltd 46,5						
	VALEO WENLING AUTO.SYSTEMS COMPANY LIMITED 55	HUBEI VALEO AUTOLIGHTING COMPANY LTD 75	VALEO AUTO. AIR CONDITIONING HUBEI Co. Ltd 30,7	FAW ZELEX CLIMATE CONTROL SYSTEMS CO. Ltd 20,4	NANJING VALEO CLUTCH CO. Ltd 50	VALEO SHANGHAI AUTO.ELECTRIC MOTORS & WIPER SYSTEMS Co. Ltd 50	SHANGHAI VALEO AUTO. ELECTRICAL SYSTEMS COMPANY LIMITED 30	HUADA ZELEX AUTOMOTIVE AIR CONDITIONNER Co. Ltd 14		
	VALEO ZELEX ENGINE COOLING CORPORATION 78,6	VALEO UNISIA TRANSMISSIONS K.K. 66	ZELEX VALEO CLIMATE CONTROL CORPORATION 46,5	ZELEX LOGITEC COMPAGNY 46,5	MODUKO Co. Ltd 50	ICHIKOH INDUSTRIES 21,6				
	VALEO FRICTION MATERIALS INDIA LIMITED 60	AMALGAMATIONS VALEO CLUTCH (PRIVATE) LIMITED 50								
	ZELEX SALES (THAILAND) Co. Ltd 7,3	SIAM ZELEX Co. Ltd (Thaïlande) 18,1	ZELEX VALEO COMPRESSOR (THAILAND) Co. Ltd 43,7	ZELEX CLUTCH (THAILAND) Co. Ltd 44,4	PT ZELEX AC INDONESIA 22,8					

VALEO ELECTRONIQUE & SYSTEMES DE LIAISON	D.A.V.	VALEO LIAISONS ELECTRIQUES	SC2N	CABLEA	VALEO FOUR SEASONS	TELMA	VALEO SERVICE
100	100	100	100	100	50	100	100

VALEO COMPONENTES AUTOMOVILES S.A. (Espagne)	VALEO TERMICO S.A. (Espagne)	VALEO ILUMINACION S.A. (Espagne)	VALEO PLASTIC OMNIUM S.L. (Espagne)	TELMA RETARDER ESPANA S.A. (Espagne)	VALEO SISTEMAS ELECTRICOS S.L. (Espagne)	VALEO SISTEMAS DE SEGURIDAD Y DE CIERRE S.A. (Espagne)	VALEO CLIMATIZACION S.A. (Espagne)	VALEO SISTEMAS DE CONEXION ELECTRICA S.L. (Espagne)	VALEO SERVICE ESPANA S.A. (Espagne)	CABLINAL PORTUGUESA (Portugal)	CABLAGENS DO AVE (Portugal)
100	100	99,7	50	100	100	100	93	100	100	100	100

VALEO OTOMOTIV DAGITIM A.S. (Turquie)	NURSAN ED (Turquie)	NURSAN OK (Turquie)	VALEO ELECTRONICE SI SISTEME DE CONECTARE ROMANIA SRL (Roumanie)
100	40	40	100

VALEO RAYTHEON SYSTEMS INC.	ZEXEL VALEO COMPRESSOR USA CORP.	SELECTIVE TECHNOLOGY INC.
58,1	46,5	46,5

INTERCLIMA S.A. (Argentine)	TCA S.A. (Argentine)
24,2	20

PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE REFERENCE DEPOSE AUPRES DE L'AMF (AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS)

A notre connaissance, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Valeo ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Paris, le 9 mars 2004



Président-Directeur Général
Thierry MORIN

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Valeo et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité du Président-Directeur Général de la société Valeo. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la Société acquise dans le cadre de notre mission. Ce document de référence ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, arrêtés par le Conseil d'Administration, et pour les exercices clos les 31 décembre 2002 et 2001, arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation à l'exception des comptes consolidés de l'exercice 2002 pour lesquels notre rapport comporte une observation qui ne remet pas en cause l'opinion exprimée et attire l'attention sur l'incidence de l'application, à compter du 1er janvier 2002, du règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations :

- dans notre rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003, nous avons porté à votre connaissance les éléments suivants qui ne remettent pas en cause l'opinion exprimée :

(i) lors de la clôture, comme précisé en note 1.4 aux états financiers consolidés, le Groupe procède à une revue des indices susceptibles d'indiquer une perte de valeur durable des écarts d'acquisition. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons procédé à la revue des éléments justifiant de l'absence de perte de valeur durable des écarts d'acquisition au 31 décembre 2003. Ces travaux n'ont pas révélé d'éléments significatifs de nature à remettre en cause les estimations retenues par le Groupe au 31 décembre 2003 ;

(ii) le Groupe a mis à jour les perspectives de récupération future de certains impôts différés actifs tel qu'indiqué en note 1.13 aux états financiers consolidés. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits à revoir les hypothèses retenues pour justifier le montant des impôts différés actifs au 31 décembre 2003. Ces travaux n'ont pas révélé d'éléments de nature à remettre en cause les estimations retenues par le Groupe au 31 décembre 2003.

- dans notre rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2003, nous avons porté à votre connaissance l'élément suivant qui ne remet pas en cause l'opinion exprimée :

comme indiqué au paragraphe 1.2 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. Ces travaux n'ont pas révélé d'éléments de nature à remettre en cause l'évaluation de ces provisions pour dépréciation au 31 décembre 2003.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Paris, le 9 mars 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Serge Villepelet

RSM Salustro Reydel
Jean-Pierre Crouzet



TABLEAU DE CONCORDANCE

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel déposé comme document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par l'Autorité des Marchés Financiers dans le cadre de ses règlements et instructions d'application.

ATTESTATIONS DES RESPONSABLES

• Attestation des responsables du document de référence	162
• Attestation des contrôleurs légaux des comptes	107, 127, 128, 162 et 163
• Politique d'information	39

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL

Capital

• Particularités	134
• Capital autorisé non émis	150
• Capital potentiel	116, 150, 155
• Tableau d'évolution du capital sur 5 ans.	150

Marché des titres

• Tableau d'évolution des cours et volumes sur 18 mois	156
• Dividendes	159

CAPITAL ET DROITS DE VOTE

• Répartition actuelle du capital et des droits de vote	152
• Evolution de l'actionnariat	152
• Pactes d'actionnaires	153

ACTIVITE DU GROUPE

• Organisation du Groupe	3, 102, 112
• Chiffres clés du Groupe	73, 129
• Informations chiffrées sectorielles	100
• Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	5 à 22, 24
• Politique d'investissement	7, 11 à 22, 73, 76
• Indicateurs de performance	73

ANALYSE DES RISQUES DU GROUPE

• Facteurs de risques	
– Risques de marché	144 et 145
– Risques particuliers liés à l'activité	146 et 147
– Risques juridiques	146 et 147
– Risques industriels et liés à l'environnement	146 et 147
• Assurances et couverture des risques	146

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

• Comptes consolidés et annexes	74 à 101
• Engagements hors-bilan	97 à 99
• Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux	149
• Comptes sociaux et annexes	108 à 126

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

• Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance	135 à 140
• Composition et fonctionnement des comités	138 à 140
• Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées)	141 à 143
• Dix premiers salariés non mandataires sociaux (options consenties et levées)	144
• Conventions réglementées	144

EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES

• Evolution récente	5 à 10, 44
• Perspectives	44

AMF

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) le 9 mars 2004 conformément au règlement n° 98-01. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

Conception et réalisation : Harrison & Wolf

Rédaction de la partie "Activité du Groupe Valeo" : Corine Delahaye

Crédits : photos de couverture : Uwe Breilkopf

Atsugi-Shi (Japon) - architecte : Noriaki Okabe Architecture Network S.A. - photographe : Takeshi Taira

Zebrak (République tchèque) - architecte : Valode et Pistre Architectes - photographe : Michel Denancé

Auburn Hills (Etats-Unis) - architecte : Davis Brody Bond, LLP - photographe : Paul Warchol

San Luis Potosi (Mexique) - architecte : Davis Brody Bond, LLP - photographe : Hector Velasco Facio

Bouznika (Maroc) - architectes : Valode et Pistre Architectes et Mounir Hargam - photographe : Nicolas Borel

