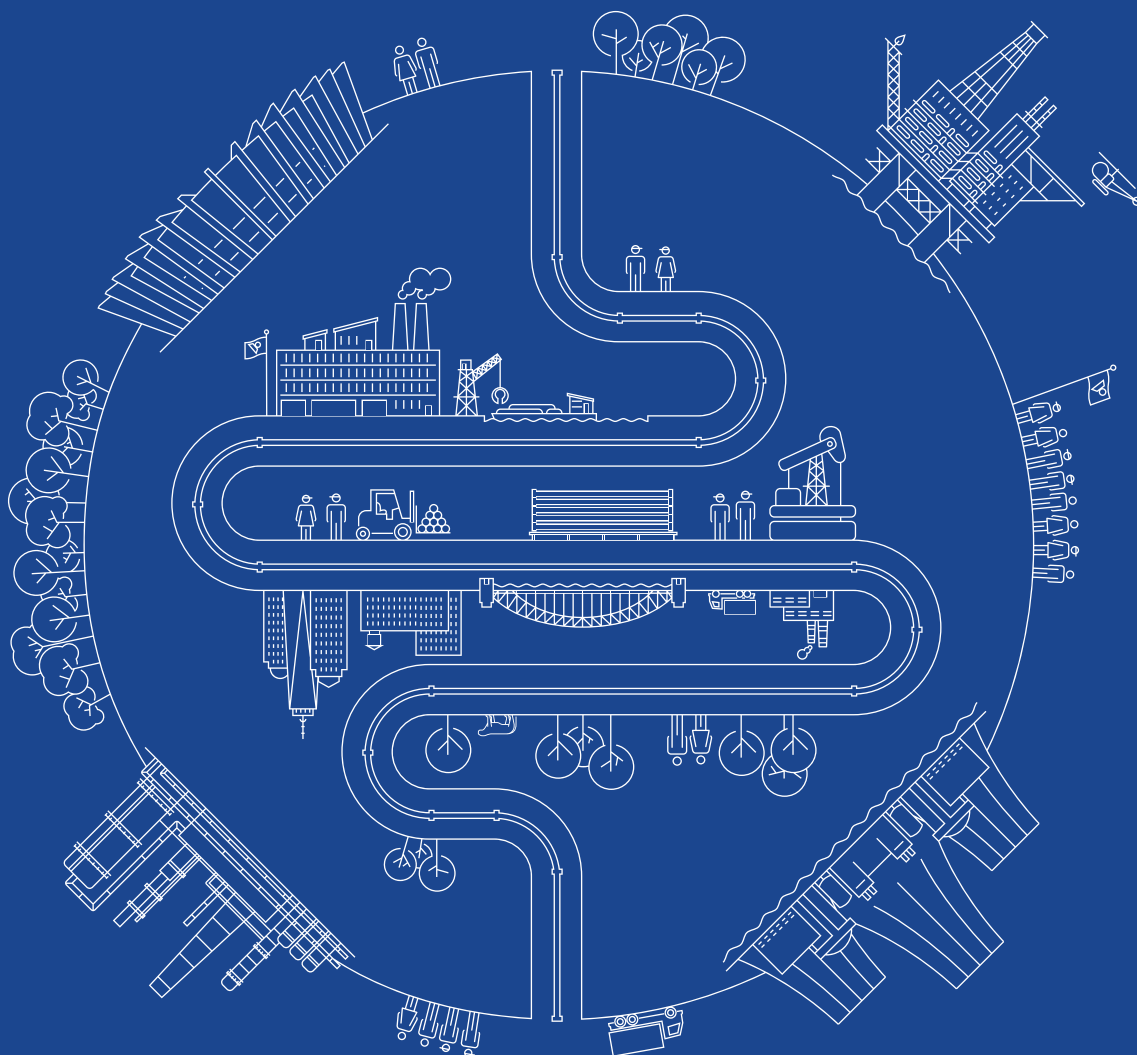


Rapport financier semestriel 2015

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2015



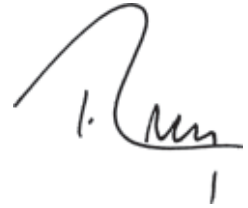
Sommaire

Attestation du responsable du rapport financier semestriel	1
Rapport d'activité semestriel	2
États financiers semestriels consolidés	6
État de la situation financière	6
Compte de résultat	8
État du résultat global	9
État de variation des capitaux propres, part du Groupe	10
État de variation des intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	11
État des flux de trésorerie	12
Annexe résumée aux comptes consolidés du 1 ^{er} semestre 2015	13
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015	49

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

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

Boulogne-Billancourt, le 31 juillet 2015

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'P. Couzet', with a vertical line below the name.

Philippe Couzet
Le Président du Directoire

Rapport d'activité semestriel

Au 1^{er} semestre 2015, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2 070 millions d'euros, en recul de 23,1 % (en baisse de 28,7 % à taux de change constants) par rapport au chiffre d'affaires consolidé de 2 693 millions d'euros du 1^{er} semestre 2014. Le résultat brut d'exploitation a été de 66 millions d'euros, en repli de 85,1 % par rapport au résultat brut d'exploitation du 1^{er} semestre 2014 (444 millions d'euros). Le taux de marge brute d'exploitation s'est fortement détérioré par rapport à la même période de l'an dernier pour s'établir à 3,2 % du chiffre d'affaires consolidé. Le résultat net, part du Groupe, a été une perte de 275 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2015, contre un profit de 144 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014.

Environnement des marchés Vallourec

1. Pétrole et gaz

Le prix du Brent a connu une forte baisse fin 2014, et est passé sous la barre des 50 \$/b au début de l'année 2015. Cette évolution a conduit les opérateurs pétroliers à reconsidérer leurs budgets et leurs priorités d'investissements. Le prix du Brent au cours du 1^{er} semestre 2015 a atteint une moyenne avoisinant 60 \$/b ⁽¹⁾ tandis que les opérateurs continuent de réduire les dépenses d'exploration et de production.

Aux États-Unis, la baisse significative du prix du WTI s'est traduite dès la fin 2014 par un recul du nombre d'appareils de forage en activité, qui s'est amplifié au cours du 1^{er} semestre 2015. Le nombre moyen d'appareils de forage ⁽²⁾ s'est établi à 1 155 unités au 1^{er} semestre 2015, représentant un déclin de 36,4 % par rapport aux 1 816 appareils au 1^{er} semestre 2014. Il était de 859 unités à la fin juin 2015 (contre 1 873 unités fin juin 2014, soit une baisse de 54,1 %), soit un recul de 53,3 % par rapport à fin décembre 2014. En outre, les distributeurs de tubes ont baissé leurs stocks afin de les adapter à une consommation OCTG en repli.

Le nombre d'appareils de forage destiné au pétrole a fortement reculé au 1^{er} semestre 2015 (- 39,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2014), avec en moyenne 896 unités en activité à comparer à une moyenne de 1 479 unités au 1^{er} semestre 2014. À fin juin 2015, plus de 73 % des appareils de forage étaient affectés au forage du pétrole, contre 83 % l'an passé. Le forage du gaz a quant à lui reculé de 22,8 %, atteignant une moyenne de 257 appareils de forage en activité au 1^{er} semestre 2015. Le prix du gaz (Henry Hub) avec une moyenne au-dessus de 4 \$/Mbtu (dollars US par million de British thermal unit) en 2014 a reculé pour s'établir en moyenne à 2,8 \$/Mbtu ⁽³⁾ au 1^{er} semestre 2015, soit une baisse de 39,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2014.

Dans le Golfe du Mexique, le nombre de plateformes de forage s'est établi à 28 unités fin juin 2015 ⁽⁴⁾, par rapport à 56 unités à la fin décembre 2014 et 54 unités à la fin juin 2014.

Dans le reste du monde, le nombre d'appareils de forage internationaux en activité ⁽⁵⁾ s'est établi à 1 146 unités à la fin juin 2015, en baisse de 14,7 % par rapport à fin juin 2014. Le nombre moyen d'appareils de forage internationaux en activité au 1^{er} semestre 2015 a reculé de 9,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2014.

Au **Brésil**, l'activité continue d'être portée par le plan d'investissements quinquennal 2015-2019 de Petrobras (130 milliards de dollars dont 109 milliards ou 83 % destinés à l'exploration et à la production entre 2015 et 2019, en baisse de 41 % par rapport au précédent plan d'investissements 2014-2018 ⁽⁶⁾). Ce plan donne la priorité aux projets

de production de pétrole, notamment à l'exploitation des champs pré-salifères, forages situés en eaux très profondes (à plus de 2 000 mètres), loin des côtes et dans un environnement très corrosif.

À plus long terme, d'après le plan d'investissements de Petrobras, la production de pétrole et de gaz naturel liquéfié au Brésil devrait passer de 2,0 mb/j en 2014 à 2,8 mb/j en 2020. Le Brésil, en apportant plus de 50 % de la production mondiale de pétrole en eaux profondes à l'horizon 2040, deviendrait ainsi le premier producteur mondial de pétrole en eaux profondes.

Dans **la zone EAMEA** ⁽⁷⁾, la consommation de tubes est globalement en retrait, en raison de la suspension, du report voire de l'annulation de certains projets par des opérateurs pétroliers internationaux et également du déstockage en cours en Arabie Saoudite. En effet, fin 2014-début 2015, la chute des cours du pétrole a incité les opérateurs pétroliers internationaux à une discipline encore plus accrue dans la sélection des projets qui seront développés et à réduire leurs coûts. De surcroît, de nouveaux concurrents ont émergé sur certains marchés de produits moins différenciés. Il en résulte une concurrence de plus en plus forte exerçant une pression sur les prix.

Cependant, à moyen terme, des programmes d'investissements majeurs sont nécessaires pour compenser la déplétion, et subvenir à la demande croissante en pétrole et en gaz.

2. Énergie électrique

Énergie conventionnelle

En Europe, les incertitudes sur les politiques environnementales s'intensifient. Seuls quelques nouveaux projets de centrales thermiques au charbon sont planifiés.

Aux États-Unis, dans un contexte de durcissement des réglementations environnementales destinées à limiter les émissions de carbone, l'utilisation des centrales fonctionnant au gaz continue d'être privilégiée. Cette tendance est renforcée par le faible niveau du prix du gaz.

En Asie, les besoins énergétiques continuent de soutenir la demande de nouvelles centrales thermiques performantes. De nombreux projets de centrales au charbon ou au gaz sont prévus par exemple aux Philippines, au Vietnam, en Indonésie ou encore en Malaisie. Ces projets s'inscrivent toutefois dans un environnement très concurrentiel.

Pour répondre à la croissance de la demande en électricité, la Chine va continuer d'installer de nouvelles capacités de centrales thermiques

(1) Prix du Brent. Thomson Reuters – moyenne semestrielle 2015, données collectées en juillet 2015.

(2) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage en activité aux États-Unis d'Amérique) – juin 2015.

(3) Prix du gaz (Henry Hub). Thomson Reuters – moyenne semestrielle 2015, données collectées en juillet 2015.

(4) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage en activité aux États-Unis d'Amérique) – juin 2015.

(5) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage internationaux en activité = hors Amérique du Nord) – juin 2015.

(6) Petrobras : Business and Management Plan 2015-2019 – 29 juin 2015.

(7) EAMEA : Europe, Afrique, Moyen-Orient, Asie.

au charbon, à un rythme toutefois ralenti par rapport à la dernière décennie. La Chine souhaite diversifier son mix énergétique, très dépendant aujourd'hui du charbon, et réduire la part de celui-ci à 62 % du mix énergétique à l'horizon 2020 contre environ 67 % en 2014 ⁽¹⁾. L'Inde se positionne également comme un acteur majeur dans le développement de nouvelles capacités de centrales thermiques au charbon. L'AIE prévoit environ 1 400 GW de nouvelles capacités de centrales thermiques au charbon installées dans le monde entre 2014 et 2040 dans son scénario central. La Chine et l'Inde devraient à elles seules représenter plus de 60 % de ces nouvelles capacités ⁽²⁾.

Néanmoins, la *Conférence Of Parties* (COP 21) prévue en décembre 2015 à Paris qui a pour ambition de définir les nouvelles cibles de réduction des émissions de CO₂ pourrait influencer les objectifs de mix énergétique futur.

Énergie nucléaire

La nécessité pour de nombreux pays de réduire leurs émissions de CO₂ bénéficie depuis plusieurs années à la reprise du marché de l'énergie nucléaire. Toutefois les difficultés de financement, les problématiques liées à la hausse du niveau de sûreté des installations ainsi que les réticences politiques dans certains États repoussent le nouvel essor du nucléaire.

En Europe, le Royaume-Uni a lancé un programme nucléaire visant une capacité additionnelle du parc nucléaire en exploitation à hauteur de 16 GW d'ici à 2030. La première centrale nucléaire nouvelle génération prévue devrait être mise en exploitation d'ici à 2023 ⁽³⁾. En France, Vallourec bénéficie du programme de remplacement des générateurs de vapeur des centrales EDF permettant de prolonger la vie des réacteurs de 1 300 MW.

Dans la continuité des engagements pris en septembre 2014 en matière d'objectifs de réduction d'émissions de CO₂, la Chine a confirmé son objectif d'atteindre une capacité nucléaire installée à hauteur de 58 GW en 2020 contre 15 GW en 2013 ⁽⁴⁾.

Enfin, de nouveaux projets de centrales nucléaires sont prévus en Asie (Inde, Corée du Sud, Asie du Sud-Est) et au Moyen-Orient (Turquie, Arabie Saoudite, Émirats Arabes Unis). Une quarantaine de pays au monde pourraient par ailleurs envisager des programmes énergétiques nucléaires d'après un rapport publié récemment par l'AIE ⁽⁵⁾.

Activité

Chiffre d'affaires par marché

Pétrole et gaz, pétrochimie (69,5 % du chiffre d'affaires)

Le chiffre d'affaires **Pétrole et gaz** s'élève à 1 331 millions d'euros au S1 2015, soit une baisse de 25,1 % par rapport au S1 2014 (- 32,1 % à taux de change constants) :

3. Autres applications

Dans le domaine de la pétrochimie, l'environnement est resté très concurrentiel aux États-Unis, au Moyen-Orient et en Asie. En Europe, l'activité sur ce marché a été faible au cours du 1^{er} semestre 2015.

En dépit d'une meilleure orientation des indicateurs macroéconomiques, les activités Industrie & autres (Mécanique, Automobile, Construction & autres) en Europe continuent d'être affectées par un environnement toujours très concurrentiel et la pression continue sur les prix.

Au Brésil, l'environnement macroéconomique a continué de se contracter au 1^{er} semestre 2015, entraînant une baisse des ventes dans les activités hors Pétrole et gaz, notamment dans l'Automobile.

4. Matières premières

Au Brésil, Vallourec exploite sa propre mine de fer. La production est utilisée pour alimenter les hauts-fourneaux du Groupe à Belo Horizonte et Jeceaba. Le surplus de production non utilisée est vendu localement. Les prix spot du minerai de fer ont continué de se dégrader au 1^{er} semestre 2015 par rapport à ceux de fin 2014. En 2015, ils seront significativement inférieurs aux prix moyens observés en 2014.

Les aciéries électriques des usines françaises et américaines du Groupe utilisent de la ferraille. Les prix de la ferraille en Europe ⁽⁶⁾ ont légèrement reculé au cours du 1^{er} semestre 2015 par rapport aux niveaux observés en fin d'année 2014. Aux États-Unis ⁽⁷⁾, les prix de la ferraille ont sensiblement baissé au cours du 1^{er} semestre par rapport à fin décembre 2014.

5. Devises

Le Groupe demeure sensible à la volatilité des devises étrangères (real brésilien, dollar américain) contre l'euro. Au 1^{er} semestre 2015, la dépréciation du real brésilien et de l'euro contre le dollar américain, par rapport à 2014, a permis au Groupe de bénéficier d'un effet de transaction positif au 1^{er} semestre 2015.

Au 1^{er} semestre 2015, la dépréciation du real contre l'euro a eu un effet de conversion légèrement négatif tandis que l'appréciation du dollar américain contre l'euro a eu un effet de conversion positif sur les résultats du Groupe.

➤ **Aux États-Unis**, la baisse des volumes vendus reflète la chute de 53 % du nombre d'appareils de forage actifs au cours du semestre et le déstockage des distributeurs, à laquelle s'ajoute la baisse des prix survenue au T2.

➤ Dans la zone **EAMEA** ⁽⁸⁾, compte tenu des reports de projets par les IOC ⁽⁹⁾, et également du déstockage en cours en Arabie Saoudite, les volumes et le mix diminuent fortement au S1 2015 en comparaison avec le niveau élevé enregistré au S1 2014.

(1) Action Plan for Energy Development (2014-2020) – République populaire de Chine (Conseil d'État).

(2) AIE – World Energy Outlook 2014 – New Policies Scenario – publiée en novembre 2014.

(3) Nuclear Power in the United Kingdom, World Nuclear Association.

(4) Action Plan for Energy Development (2014-2020) – République populaire de Chine (Conseil d'État).

(5) AIE – World Energy Outlook 2014 – « Potential newcomers » – publiée en novembre 2014.

(6) Scrap E40 – France – CRU.

(7) Shredded Scrap – USA – CRU.

(8) EAMEA : Europe, Afrique, Moyen-Orient, Asie.

(9) IOC (International Oil Company) : Compagnie Pétrolière Privée Internationale.

- **Au Brésil**, le chiffre d'affaires en léger repli au S1 2015 par rapport au S1 2014 s'explique par une activité de forage plus faible.

Le chiffre d'affaires **Pétrochimie** s'élève à 108 millions d'euros au S1 2015, soit une baisse de 15,0 % par rapport au S1 2014 (- 21,3 % à taux de change constants), en raison de la faible demande et d'un environnement fortement concurrentiel.

Énergie électrique (12,2 % du chiffre d'affaires)

Le chiffre d'affaires **Énergie électrique** s'établit à 253 millions d'euros au S1 2015, en baisse de 9,0 % par rapport au S1 2014 (- 12,6 % à taux de change constants).

- Les ventes dans **l'énergie électrique conventionnelle** sont affectées par une baisse des volumes ainsi que par la pression sur les prix.
- Dans le **nucléaire**, le chiffre d'affaires augmente légèrement du fait d'une base de comparaison favorable au S1 2014.

Industrie & autres (18,3 % du chiffre d'affaires)

Le chiffre d'affaires **Industrie & autres** s'élève à 378 millions d'euros au S1 2015, en baisse de 25,9 % par rapport au S1 2014 (- 26,7 % à taux de change constants).

- En **Europe**, les ventes baissent dans un marché très concurrentiel.
- Au **B Brésil**, la baisse du chiffre d'affaires s'explique par la détérioration continue de l'environnement macroéconomique, caractérisé notamment par l'importante contraction du marché automobile. D'après l'ANFIR, l'association brésilienne des fournisseurs automobiles, les ventes de véhicules lourds destinées au marché intérieur ont reculé de près de 50 % au S1 2015 par rapport au S1 2014.

Le chiffre d'affaires lié aux ventes de minerai de fer diminue fortement au S1 2015 par rapport au S1 2014, en raison de la chute des prix de 46 % par rapport à l'an dernier.

Résultats financiers

Compte de résultat consolidé

Le résultat brut d'exploitation s'établit à 66 millions d'euros au S1 2015, en repli de 85,1 % par rapport au S1 2014, avec un taux de marge brute d'exploitation de 3,2 % du chiffre d'affaires, contre 16,5 % au S1 2014. Cette baisse résulte :

- de la baisse du chiffre d'affaires de 23,1 % (- 28,7 % à taux de change constants) à 2 070 millions d'euros, s'expliquant par la baisse des volumes (- 31,7 %), notamment sur les marchés Pétrole et gaz de la zone EAMEA et des États-Unis, et en dépit d'un effet de change et d'un effet prix / mix produits positifs (respectivement + 5,6 % et + 3,0 %) ;
- d'une marge industrielle à 336 millions d'euros, en baisse de 54,2 %. Malgré une importante réduction des coûts variables, et une baisse des coûts fixes industriels, la marge industrielle a été impactée par la baisse des ventes, ainsi que par les inefficacités associées à la faible charge dans les usines ;
- des coûts administratifs, commerciaux et de recherche (SG&A) en baisse de 3,3 % à 264 millions d'euros, avec notamment une baisse de 11,2 % au T2 2015 par rapport au T2 2014. Cette évolution s'explique par les efforts de réduction des coûts et les premiers effets des actions Valens sur les frais généraux et administratifs. Elle a été atteinte en dépit d'un effet de change défavorable et de l'inflation. Les dépenses de R&D ont été maintenues à un niveau stable.

Le résultat d'exploitation se traduit par une perte de 228 millions d'euros, par rapport à un bénéfice de 265 millions d'euros au S1 2014, provenant essentiellement de la baisse du résultat brut d'exploitation et d'autres charges pour 145 millions d'euros, dont 111 millions d'euros de charges de restructuration et de dépréciations pour perte de valeur liées à la mise en œuvre de Valens. Les amortissements industriels sont restés relativement stables à 149 millions d'euros.

Le résultat financier au S1 2015 est une perte de 37 millions d'euros, contre - 31 millions d'euros au S1 2014.

L'impôt sur les bénéfices s'élève à 15 millions d'euros au S1 2015, contre 74 millions d'euros au S1 2014.

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent une charge de 5 millions d'euros au S1 2015, contre un produit de 16 millions d'euros au S1 2014, du fait du recul des résultats des opérations aux États-Unis.

Le résultat net part du Groupe au S1 2015 est une perte de 275 millions d'euros, contre un bénéfice de 144 millions d'euros au S1 2014.

Flux de trésorerie et situation financière

Valloirec génère un flux de trésorerie disponible légèrement meilleur qu'attendu à 3 millions d'euros au H1 2015, par rapport à un flux de trésorerie disponible positif de 37 millions d'euros au S1 2014. Il s'explique principalement par :

- des **flux nets de trésorerie générés par l'activité** négatifs, suite à la chute du résultat brut d'exploitation ;
- des **investissements industriels** de 89 millions d'euros, en baisse de 35,5 % par rapport au S1 2014 ;
- une réduction du **besoin en fonds de roulement lié à l'activité** (+ 111 millions d'euros), par rapport à une hausse de 185 millions d'euros au S1 2014, en raison notamment de la baisse des stocks.

En juin 2015, la société-mère a versé 41,9 millions d'euros de dividendes en numéraire à ses actionnaires. La distribution des dividendes en actions a donné lieu à la création de 3 090 460 actions nouvelles (soit 2,37 % du capital social).

Au 30 juin 2015, l'endettement net du Groupe augmente de 123 millions d'euros par rapport à la fin 2014 pour s'établir à 1 670 millions d'euros, représentant un ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés de 42,5 %, contre 37,1 % fin 2014.

Valloirec dispose d'une position de liquidité solide, avec près de 3,6 milliards d'euros de financements confirmés, y compris des lignes de crédit confirmées non tirées d'un montant de 1,8 milliard d'euros, sans échéance de remboursement significative d'ici à 2017. Le Groupe a signé en juin 2015 une nouvelle ligne de crédit renouvelable multi-devises d'un montant de 90 millions d'euros à échéance février 2019, avec deux options d'extension d'une année supplémentaire chacune.

Leviers de flexibilité à court terme et plan Valens

Le Groupe s'adapte à la faible charge dans les usines. La baisse des effectifs porte sur 1 600 postes au cours du 1^{er} semestre 2015 (près de 7 % de l'effectif total), dont près de 1 000 postes permanents.

Les plans d'actions ont permis d'ajuster les coûts variables des usines (hors coûts des matières premières) à hauteur d'environ 80 % de la baisse d'activité.

Le plan Valens est mis en œuvre conformément au calendrier. Sur plus de 450 initiatives, environ les deux tiers sont déjà engagées,

notamment au regard des coûts industriels, et des coûts administratifs et commerciaux. Ces initiatives, associées aux efforts de réduction des coûts, ont contribué à la réduction des coûts fixes industriels et à la diminution des frais généraux et administratifs au S1 2015. L'objectif de réduction de 10 % des coûts hors matières premières, avec un effet année pleine en 2017, est confirmé.

Le processus visant à réduire structurellement nos capacités européennes de production d'acier et de tubes, ainsi que nos frais de structure à l'échelle mondiale, se déroule conformément au plan.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au 1^{er} semestre 2015 concernent principalement les achats de ronds d'acier à la société HKM pour un montant de 127 millions d'euros.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2015

Vallourec n'anticipe pas d'évolution de ses risques, tels que décrits dans le Chapitre 5, section 5.1 « Facteurs de risque » du Document de référence 2014 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 10 avril 2015 sous la référence D. 15-0315, susceptibles d'avoir un impact sur le reste de l'exercice 2015. Par ailleurs, Vallourec n'a pas

identifié de nouveau risque qui ne serait pas déjà mentionné dans ce même paragraphe. Une description des risques de marché et de liquidité figure en Notes 8 et 15 aux états financiers annuels consolidés et en Notes 8 et 14 aux états financiers semestriels.

Tendances de marché et perspectives

Les conditions de marchés difficiles devraient continuer d'affecter les livraisons et résultats de l'activité Pétrole et gaz du Groupe au 2nd semestre :

- ▶ **Dans la zone EAMEA**, les prises de commandes restent à un niveau très faible tandis que le déstockage en Arabie Saoudite continue. Par conséquent, la faiblesse des livraisons et le mix défavorable, associés à la pression sur les prix, continueront de peser fortement sur la performance du Groupe. Le 2nd semestre 2015 devrait ainsi se détériorer par rapport au 1^{er} semestre, et ce en dépit de l'effet favorable lié au renforcement du dollar américain.
- ▶ **Aux États-Unis**, les résultats des deux prochains trimestres devraient être significativement en deçà de ceux enregistrés au T2 2015. Après la baisse séquentielle des volumes au T2 2015 par rapport au T1 2015, la probable stabilisation à un très bas niveau du nombre d'appareils de forage en activité ainsi que la poursuite du déstockage des distributeurs tout au long de l'année ne devraient pas permettre une hausse des volumes au 2nd semestre 2015, alors même que la pression sur les prix, qui a démarré au 1^{er} semestre, s'intensifie.
- ▶ **Au Brésil**, compte tenu des contraintes actuelles de trésorerie de Petrobras, Vallourec anticipe un chiffre d'affaires Pétrole et gaz au S2 2015 inférieur à celui enregistré au S1 2015. Le 29 juin 2015, Petrobras a présenté son plan Exploration & Production 2015-2019, révisé à la baisse par rapport au plan Exploration & Production 2014-2018. Dans ce plan, Petrobras maintient la priorité donnée au

développement des champs pré-salifères. Ainsi, Vallourec anticipe une croissance de ses livraisons à Petrobras à compter de 2017.

Au 2nd semestre, les activités Industrie & autres au Brésil seront affectées par la dégradation continue de l'environnement macroéconomique local, et par l'offre excédentaire sur le marché du minerai de fer conduisant à une baisse des prix significative par rapport à 2014.

En Europe, les activités Énergie électrique et Industrie & autres continuent d'évoluer dans un environnement très concurrentiel.

Dans l'ensemble, malgré les mesures de réduction de coûts en cours, cet environnement très difficile, notamment dans les marchés du pétrole et du gaz, devrait entraîner au T3 et au T4 2015 des niveaux de livraisons et des marges nettement inférieurs à ceux enregistrés au T2. Il en résultera probablement un résultat brut d'exploitation négatif pour l'ensemble de l'exercice 2015.

Le Groupe concentre en particulier son action sur la génération de trésorerie : le besoin en fonds de roulement continuera à être fortement réduit au S2 2015, et les dépenses d'investissements seront révisées à la baisse à environ 300 millions d'euros par rapport aux 350 millions d'euros initialement prévus.

Sur la base des conditions actuelles de marché et de taux de change, Vallourec continue de viser un cash-flow disponible positif en 2015.

États financiers semestriels consolidés

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS DU GROUPE VALLOUREC
AU 30 JUIN 2015

État de la situation financière

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2014	30/06/2015
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	1	165 910	164 855
Écarts d'acquisition	1	332 218	357 112
Immobilisations corporelles brutes	2.1	6 406 246	6 469 948
Moins : amortissements et provisions cumulés	2.1	(2 882 997)	(2 983 622)
Immobilisations corporelles nettes	2.1	3 523 249	3 486 326
Actifs biologiques	2.2	213 923	190 428
Entreprises associées	3	184 125	194 433
Autres actifs non courants	4	435 064	282 006
Impôts différés – actif	5	223 102	206 797
TOTAL		5 077 591	4 881 957
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	6	1 490 031	1 442 803
Clients et comptes rattachés	7	1 145 654	894 841
Instruments dérivés – actif	8	28 211	26 354
Autres actifs courants	9	343 155	325 145
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 146 913	975 036
TOTAL		4 153 964	3 664 179
Total des actifs des activités poursuivies		9 231 555	8 546 136
Total des actifs destinés à être cédés		-	-
TOTAL DES ACTIFS		9 231 555	8 546 136

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2014	30/06/2015
CAPITAUX PROPRES	11		
Capital		261 196	267 377
Primes		991 846	1 045 620
Réserves consolidées		3 823 895	2 838 374
Réserves, instruments financiers		(64 507)	(43 445)
Réserves de conversion		(287 704)	(251 151)
Résultat de la période		(923 594)	(275 097)
Actions propres		(57 773)	(62 657)
Capitaux propres – part du Groupe		3 743 359	3 519 021
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	13	426 253	405 847
TOTAL CAPITAUX PROPRES		4 169 612	3 924 868
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	14	1 781 873	1 777 995
Engagements envers le personnel	17	244 282	205 240
Provisions	15	13 437	12 881
Impôts différés – passif	5	256 246	254 255
Autres passifs long terme	16	215 426	46 477
TOTAL		2 511 264	2 296 848
PASSIFS COURANTS			
Provisions	15	162 996	264 864
Emprunts et concours bancaires courants	14	911 644	867 053
Fournisseurs		806 856	555 205
Instruments dérivés – passif	8	173 300	206 142
Dettes d'impôts		57 626	26 969
Autres passifs courants	18	438 257	404 187
TOTAL		2 550 679	2 324 420
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		9 231 555	8 546 136

PRÉSENTATION DE LA PERFORMANCE

Compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Chiffre d'affaires	21	2 693 709	2 070 636
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	22	(1 960 419)	(1 734 418)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	23	(273 965)	(264 073)
Autres ^(a)	24	(15 697)	(6 524)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		443 628	65 621
Amortissements industriels	25	(147 232)	(149 346)
Autres amortissements	25	(27 825)	(22 577)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition			
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	26	(4 052)	(122 011)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		264 519	(228 313)
Produits financiers		21 721	21 635
Charges d'intérêt		(63 070)	(59 502)
Coût financier net		(41 349)	(37 867)
Autres charges et produits financiers		14 595	3 914
Autres charges d'actualisation		(3 875)	(3 398)
RÉSULTAT FINANCIER	27	(30 629)	(37 351)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		233 890	(265 664)
Impôts sur les bénéfices	28	(73 878)	(14 745)
Quote-part dans les résultats nets des entreprises associées	3	599	(264)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		160 611	(280 673)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		160 611	(280 673)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		16 338	(5 576)
Part du Groupe		144 273	(275 097)
Part du Groupe :			
Résultat net par action	12	1,1	(2,1)
Résultat net dilué par action	12	1,1	(2,1)

(a) Avant amortissements.

État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		160 611	(280 673)
Autres éléments du résultat global :			
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	17	(30 707)	35 360
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		9 420	(8 847)
Éléments non recyclables en compte de résultat		(21 287)	26 513
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	12 et 14	179 122	66 733
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		(19 143)	17 056
Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		(3 188)	8 368
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		6 296	(5 291)
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		100	-
Éléments recyclables en compte de résultat		163 187	86 866
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔT)		141 900	113 379
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		302 511	(167 294)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		20 167	25 117
Part du Groupe		282 344	(192 411)

État de variation des capitaux propres, part du Groupe

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves – variations de juste valeur des instruments de couverture – nettes d'impôt	Actions propres	Résultat net de la période	Total capitaux propres – part du Groupe	Total participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux Propres
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2013	256 319	929 055	3 706 223	(525 400)	27 584	(55 129)	261 860	4 600 512	385 431	4 985 943
Variation des écarts de conversion	-	-	-	174 479	-	-	-	174 479	4 643	179 122
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	(20 632)	-	-	-	-	(20 632)	(655)	(21 287)
Instruments financiers	-	-	-	-	(15 776)	-	-	(15 776)	(159)	(15 935)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	(20 632)	174 479	(15 776)	-	-	138 071	3 829	141 900
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2014	-	-	-	-	-	-	144 273	144 273	16 338	160 611
<i>Résultat global total</i>	-	-	(20 632)	174 479	(15 776)	-	144 273	282 344	20 167	302 511
Affectation du résultat net 2013	-	-	261 860	-	-	-	(261 860)	-	-	-
Variation de capital et primes	1 037	17 465	(18 502)	-	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	(7 625)	-	-	20 092	-	12 467	-	12 467
Dividendes distribués	-	-	(84 774)	-	-	-	-	(84 774)	(33 134)	(117 908)
Paiements en actions	-	-	7 278	-	-	-	-	7 278	-	7 278
Autres et variations de périmètre	-	-	(4 502)	-	549	-	-	(3 953)	262	(3 691)
SITUATION AU 30 JUIN 2014	257 356	946 520	3 839 326	(350 921)	12 357	(35 037)	144 273	4 813 874	372 726	5 186 600
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2014	261 196	991 846	3 823 895	(287 704)	(64 507)	(57 773)	(923 594)	3 743 359	426 253	4 169 612
Variation des écarts de conversion	-	-	-	36 553	-	-	-	36 553	30 180	66 733
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	25 951	-	-	-	-	25 951	562	26 513
Instruments financiers	-	-	-	-	20 182	-	-	20 182	(49)	20 133
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	25 951	36 553	20 182	-	-	82 686	30 693	113 379
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2015	-	-	-	-	-	-	(275 097)	(275 097)	(5 576)	(280 673)
<i>Résultat global total</i>	-	-	25 951	36 553	20 182	-	(275 097)	(192 411)	25 117	(167 294)
Affectation du résultat net 2014	-	-	(923 594)	-	-	-	923 594	-	-	-
Variation de capital et primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	(2 248)	-	-	(4 884)	-	(7 132)	-	(7 132)
Dividendes distribués ^(a)	6 181	53 774	(104 124)	-	-	-	-	(44 169)	(25 080)	(69 249)
Paiements en actions	-	-	2 845	-	-	-	-	2 845	-	2 845
Autres et variations de périmètre	-	-	15 649	-	880	-	-	16 529	(20 443)	(3 914)
SITUATION AU 30 JUIN 2015	267 377	1 045 620	2 838 374	(251 151)	(43 445)	(62 657)	(275 097)	3 519 021	405 847	3 924 868

(a) Montants nets de la soule de 2,3 millions d'euros.

État de variation des intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

<i>En milliers d'euros</i>	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves – variations de juste valeur des instruments financiers – nettes d'impôt	Résultat net de la période	Participations ne donnant pas le contrôle
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2013	361 407	(13 855)	889	36 990	385 431
Variation des écarts de conversion	-	4 643	-	-	4 643
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(655)	-	-	-	(655)
Instruments financiers	-	-	(159)	-	(159)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	(655)	4 643	(159)	-	3 829
Résultat net au 30 juin 2014	-	-	-	16 338	16 338
<i>Résultat global total</i>	(655)	4 643	(159)	16 338	20 167
Affectation du résultat net 2013	36 990	-	-	(36 990)	-
Dividendes distribués	(33 134)	-	-	-	(33 134)
Autres et variations de périmètre	262	-	-	-	262
SITUATION AU 30 JUIN 2014	364 870	(9 212)	730	16 338	372 726
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2014	342 219	37 548	839	45 647	426 253
Variation des écarts de conversion	-	30 180	-	-	30 180
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	562	-	-	-	562
Instruments financiers	-	-	(49)	-	(49)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	562	30 180	(49)	-	30 693
Résultat net au 30 juin 2015	-	-	-	(5 576)	(5 576)
<i>Résultat global total</i>	562	30 180	(49)	(5 576)	25 117
Affectation du résultat net 2014	45 647	-	-	(45 647)	-
Dividendes distribués	(25 080)	-	-	-	(25 080)
Autres et variations de périmètre	(18 917)	(1 526)	-	-	(20 443)
SITUATION AU 30 JUIN 2015	344 431	66 202	790	(5 576)	405 847

État des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)	160 611	(280 673)
➤ Dotations nettes aux amortissements et provisions	220 634	298 114
➤ Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	(19 031)	(1 475)
➤ Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	7 278	2 845
➤ Plus ou moins-values de cessions	494	1 483
➤ Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	(599)	264
➤ Dividendes reclassés en autres flux d'investissements	-	(869)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	369 387	19 689
➤ Coût de l'endettement financier net	41 349	37 867
➤ Charge d'impôt (y compris impôts différés)	73 878	14 744
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	484 614	72 300
➤ Intérêts versés	(63 069)	(59 502)
➤ Impôts payés	(82 695)	(53 929)
➤ Intérêts encaissés	21 721	21 635
Capacité d'autofinancement	360 571	(19 496)
➤ Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(185 276)	110 890
FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)	175 295	91 394
➤ Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(125 972)	(81 193)
➤ Décaissements liés aux acquisitions d'actifs biologiques	(12 224)	(8 286)
➤ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 059	-
➤ Incidence des acquisitions (variation de périmètre)	-	66
➤ Trésorerie des filiales acquises (variation de périmètre)	-	-
➤ Incidence des cessions (variation de périmètre)	-	-
➤ Trésorerie des filiales cédées (variation de périmètre)	-	-
➤ Autres flux liés aux opérations d'investissement	2 457	(7 546)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)	(133 680)	(96 959)
➤ Augmentation et diminution des fonds propres	-	-
➤ Dividendes versés au cours de la période	-	-
▪ Dividendes versés en numéraire aux actionnaires de la société mère	(84 778)	(44 165)
▪ Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des sociétés consolidées	(50 982)	(21 395)
➤ Mouvements sur actions propres	13 504	(7 132)
➤ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	540 920	477 076
➤ Remboursements d'emprunts	(215 619)	(522 965)
➤ Variation de pourcentage d'intérêt dans les sociétés contrôlées	-	-
➤ Autres flux liés aux opérations de financement	(3 039)	(46 384)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)	200 006	(164 965)
Incidence de la variation des taux de change (4)	29 022	15 704
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)	270 643	(154 826)
Trésorerie nette à l'ouverture	544 347	1 108 708
Trésorerie nette à la clôture	814 990	953 882
Variation	270 643	(154 826)

La trésorerie nette représente les liquidités et équivalents de trésorerie diminués des concours bancaires d'une échéance inférieure à trois mois à l'origine.

Tableau de variation de l'endettement net 1^{er} semestre 2015

En milliers d'euros	Notes	31/12/2014	Variation	30/06/2015
Trésorerie brute (1)	10	1 146 913	(171 877)	975 036
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)	14	38 205	(17 051)	21 154
TRÉSorerIE (3) = (1) - (2)		1 108 708	(154 826)	953 882
Endettement financier brut (4)	14	2 655 312	(31 418)	2 623 894
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) - (3)		1 546 604	123 408	1 670 012

Tableau de variation de l'endettement net 1^{er} semestre 2014

En milliers d'euros		31/12/2013	Variation	30/06/2014
Trésorerie brute (1)		563 313	318 755	882 068
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)		18 966	48 112	67 078
TRÉSorerIE (3) = (1) - (2)		544 347	270 643	814 990
Endettement financier brut (4)		2 175 005	378 844	2 553 849
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) - (3)		1 630 658	108 201	1 738 859

Annexe résumée aux comptes consolidés du 1^{er} semestre 2015

(En milliers d'euros sauf indications contraires)

A – Principes de consolidation

1. Bases de préparation et de présentation des comptes

Les comptes consolidés intermédiaires du 30 juin 2015 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Vallourec le 29 juillet 2015.

En application du Règlement n° 1606/2002 de la Commission européenne adopté le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées de l'Union européenne, les états financiers consolidés de la Société Vallourec ont été établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) sur la base des normes et interprétations applicables à cette date.

Les comptes semestriels consolidés du 30 juin 2015 sont établis sur la base des normes ⁽¹⁾ et interprétations du référentiel IFRS en vigueur adoptées par l'Union européenne et qui seront applicables aux comptes annuels consolidés du 31 décembre 2015, dans le respect des dispositions spécifiques de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les comptes intermédiaires ont pour objectif de fournir aux actionnaires et investisseurs une information pertinente sur les événements et transactions significatifs de la période. Cette information est donnée notamment à travers une sélection de notes annexes destinées à expliquer les évolutions significatives du bilan entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015 ainsi que sur les principales opérations ayant contribué à la formation du résultat du 1^{er} semestre 2015. Les comptes intermédiaires ne comportent pas l'intégralité des

informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 déposés auprès de l'AMF en date du 10 avril 2015 (disponibles sur le site Internet de la Société www.vallourec.com).

Nouveaux textes d'application obligatoire

L'interprétation IFRIC 21 – Droits ou Taxes relatif à la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou taxes exigibles, publiée en mai 2013, clarifie le fait générateur pour constater un passif relatif à une taxe autre que l'impôt sur les bénéfices lorsque l'obligation de payer intervient à une date spécifiée ou lors de l'atteinte d'un certain seuil d'activité. La comptabilisation de ces taxes n'est désormais plus étalée mais effectuée dès la survenance du fait générateur. L'application de l'interprétation IFRIC 21 n'a pas d'impact significatif sur les comptes semestriels consolidés du 30 juin 2015.

Le 24 mars 2015, l'IFRIC a rendu une interprétation sur la norme IFRS 11 « Partenariats » clarifiant la comptabilisation des opérations du Groupe dans le cadre des activités conjointes. L'application de cette interprétation au 30 juin 2015 se traduit principalement par une baisse du chiffre d'affaires de 60 millions d'euros en contrepartie des achats, une baisse des actifs non courants de 165 millions d'euros en contrepartie des autres provisions et passifs à long terme, et une baisse des créances clients de 33 millions d'euros en contrepartie des dettes fournisseurs.

(1) Le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Nouveaux textes non appliqués par anticipation

Le Groupe n'applique, par anticipation, aucune des normes ou interprétations qui ne seront d'application obligatoire que pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016.

Les options et méthodes comptables utilisées pour l'arrêté des comptes semestriels 2015 pourraient être modifiées en fonction des évolutions du référentiel IFRS qui seraient adoptées par la Commission européenne d'ici au 31 décembre 2015. À ce jour, le Groupe n'anticipe toutefois pas, pour la clôture de l'exercice 2015, de changement significatif susceptible d'être induit par les exposés sondages en cours ou à venir.

Les principes comptables et méthodes d'évaluation sont appliqués de façon permanente sur les périodes présentées. Les comptes intermédiaires sont établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels. Toutefois pour les comptes intermédiaires, et conformément à IAS 34, certaines évaluations, sauf indication contraire, peuvent reposer dans une plus large mesure sur des estimations que les données financières annuelles.

2. Principes généraux d'évaluation

La préparation de comptes consolidés conformes aux normes IFRS nécessite la prise en compte par la Direction d'hypothèses et d'estimations qui affectent les montants d'actifs et de passifs figurant

au bilan, les actifs et les passifs éventuels mentionnés dans l'annexe, ainsi que les charges et les produits du compte de résultat. Il est possible que les montants définitifs soient différents des estimations et des hypothèses retenues. Les principales estimations et hypothèses sont identiques à celles décrites dans les notes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Le Groupe a revu principalement les estimations suivantes pour l'arrêté semestriel : l'évaluation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles, des écarts d'acquisition, des actifs financiers, des instruments financiers dérivés, des stocks et en-cours, des provisions pour risques et charges, des actifs biologiques et des impôts différés. Le cas échéant, des tests sont réalisés afin de mesurer la sensibilité de ces estimations. Dans le contexte économique actuel, le caractère aléatoire de certaines estimations peut se trouver renforcé et rend notamment plus difficile l'appréhension des perspectives économiques du Groupe pour la réalisation des tests de dépréciation des actifs. Une valeur boursière du Groupe inférieure à l'actif net consolidé sur un cycle d'activité, des perspectives négatives liées à l'environnement économique, législatif, technologique, ou au secteur d'activité constitueraient des indices de perte de valeur. Au 30 juin 2015, le Groupe a analysé la situation des différentes UGT et a conclu sur la base d'une actualisation des analyses de sensibilité réalisées en 2014 qu'il n'existait pas d'indice de perte de valeur au 30 juin 2015.

L'activité du Groupe n'est pas affectée de manière significative par la saisonnalité.

B – Périmètre de consolidation

Le Groupe n'a pas eu de variation de périmètre significative depuis le 31 décembre 2014.

C – Événements significatifs

Vallourec a annoncé au cours du semestre le lancement du processus visant :

- ▶ la rationalisation de ses unités européennes de production de tubes et d'acier. La capacité des tuberiers européennes serait ainsi réduite d'un tiers, les mesures projetées à cet effet complétant celles déjà annoncées en 2014 ;

- ▶ la recherche d'un partenaire majoritaire pour l'aciérie française de Saint-Saulve afin de remédier à la surcapacité de production d'acier de Vallourec en Europe ;
- ▶ la réduction des coûts fixes dans l'ensemble du Groupe.

Les conséquences des mesures d'adaptation sont traitées dans les notes 2.3, 15 et 26.

D – Notes aux états financiers (en milliers d’euros)

Note 1	Immobilisations incorporelles et écarts d’acquisition	16
Note 2.1	Immobilisations corporelles	17
Note 2.2	Actifs biologiques	18
Note 2.3	Tests de dépréciation	18
Note 3	Entreprises associées	19
Note 4	Autres actifs non courants	19
Note 5	Impôts différés	20
Note 6	Stocks et en-cours	20
Note 7	Clients et comptes rattachés	21
Note 8	Instruments financiers	21
Note 9	Autres actifs courants	30
Note 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	30
Note 11	Capitaux propres	31
Note 12	Résultat par action	32
Note 13	Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	32
Note 14	Emprunts et dettes financières	32
Note 15	Provisions	35
Note 16	Autres passifs long terme	36
Note 17	Engagements envers le personnel	36
Note 18	Autres passifs courants	39
Note 19	Informations relatives aux parties liées	39
Note 20	Engagements et éventualités	39
Note 21	Chiffre d’affaires	41
Note 22	Coûts industriels des produits vendus	41
Note 23	Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	41
Note 24	Autres	43
Note 25	Amortissements	43
Note 26	Dépréciation d’actifs et d’écarts d’acquisition, cessions d’actifs, frais de restructuration et éléments non récurrents	44
Note 27	Résultat financier	44
Note 28	Rapprochement impôt théorique et impôt réel	45
Note 29	Information sectorielle	46
Note 30	Événements postérieurs à la clôture	48

NOTE 1 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

<i>En milliers d'euros</i>	Concessions, brevets, licences et autres droits	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles	Écarts d'acquisition
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2014	99 805	494 489	594 294	550 994
Acquisitions	109	445	554	-
Cessions	(18)	(601)	(619)	-
Effet des variations de change	84	32 704	32 788	39 368
Autres variations	3 361	5 095	8 456	-
AU 30/06/2015	103 341	532 132	635 473	590 362
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR				
Au 31/12/2014	(71 420)	(356 964)	(428 384)	(218 776)
Dotations nettes aux amortissements de la période	(4 751)	(12 647)	(17 398)	-
Pertes de valeur (Note 2.3)	-	-	-	-
Cessions	18	601	619	-
Effet des variations de change	337	(25 655)	(25 318)	(14 474)
Autres variations	-	(137)	(137)	-
AU 30/06/2015	(75 816)	(394 802)	(470 618)	(233 250)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2014	28 385	137 525	165 910	332 218
AU 30/06/2015	27 525	137 330	164 855	357 112

NOTE 2.1 Immobilisations corporelles

<i>En milliers d'euros</i>	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages industriels	Immobilisations corporelles en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES						
Au 31/12/2014	118 326	972 721	4 694 984	328 406	291 808	6 406 246
Acquisitions	-	111	20 393	59 843	(16 014)	64 333
Cessions	(369)	(2 088)	(35 786)	(13)	(3 966)	(42 222)
Effet des variations de change	(3 257)	12 749	51 511	3 056	(705)	63 354
Autres variations	2 404	5 063	76 903	(120 243)	14 110	(21 763)
AU 30/06/2015	117 104	988 556	4 808 005	271 049	285 233	6 469 948
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR						
Au 31/12/2014	(27 610)	(408 164)	(2 298 490)	(4 685)	(144 048)	(2 882 997)
Dotations nettes aux amortissements de la période	(662)	(17 713)	(119 023)	(62)	(10 546)	(148 006)
Pertes de valeur (Note 2.3)	-	-	(9 377)	-	-	(9 377)
Cessions	-	2 025	34 804	-	3 850	40 679
Effet des variations de change	1 099	527	1 801	(269)	485	3 643
Autres variations	-	(2 146)	(5 726)	695	19 613	12 436
AU 30/06/2015	(27 173)	(425 471)	(2 396 011)	(4 321)	(130 646)	(2 983 622)
VALEURS NETTES						
Au 31/12/2014	90 716	564 557	2 396 494	323 721	147 760	3 523 249
AU 30/06/2015	89 931	563 085	2 411 994	266 728	154 587	3 486 326

Vallourec a annoncé le 24 février 2015 la recherche d'un partenaire majoritaire pour l'aciérie française de Saint-Saulve (cf. § C – Événements significatifs). Les actifs industriels de l'aciérie ont une valeur nette comptable de 91 millions d'euros.

Au 30 juin 2015, les échanges avec plusieurs partenaires portent actuellement principalement sur l'évaluation de l'intérêt industriel, de la faisabilité opérationnelle et de l'intérêt économique de l'activité qui serait maintenue sur le site.

L'état d'avancement des discussions ne nous permet pas d'estimer une valeur de vente ni d'affirmer à la date d'arrêté, que la vente de l'aciérie est hautement probable.

Investissements industriels hors variations de périmètre

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014		30/06/2015	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques (voir Note 2.2)
Europe	143 511	-	32 288	-
Amérique du Nord	95 347	-	18 212	-
Amérique du Sud	87 272	19 852	10 639	8 286
Asie	21 503	-	3 314	-
Autres	2 352	-	434	-
TOTAL	349 985	19 852	64 887	8 286
	369 837		73 173	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	4 858	-	554	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	345 127	-	64 333	-
Investissements industriels total	349 985	19 852	64 887	8 286
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	18 343	-	16 306	-
TOTAL	368 328	19 852	81 193	8 286
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année s'élèvent à :		388 180		89 479

NOTE 2.2 Actifs biologiques

Variation des actifs biologiques	Total
<i>En milliers d'euros</i>	
Au 31/12/2014	213 923
Investissements	8 286
Mouvements sur la réévaluation	2 891
Dotations nettes aux amortissements de la période	(6 520)
Perte de valeur (Note 2.3)	(8 107)
Reclassement vers stocks	(5 074)
Écart de change	(14 971)
AU 30/06/2015	190 428

NOTE 2.3 Tests de dépréciation

Au-delà des tests annuels systématiques sur les UGT intégrant des écarts d'acquisition, le Groupe procède à chaque clôture à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur sur une UGT ou un actif isolé. Au 30 juin 2015, des indices de perte de valeur ont été identifiés sur des actifs corporels isolés principalement dans certaines unités européennes de production de tubes d'acier et ont conduit à des dépréciations à hauteur de 7,4 millions d'euros. Concernant les UGT Vallourec Europe et VSB pour lesquelles des pertes de valeur significatives ont été enregistrées en 2014, le Groupe a conclu après

examen de l'ensemble des informations à sa disposition concernant notamment, l'évolution depuis le 31 décembre 2014 du prix du Brent, des taux d'actualisation et du taux de change euro/dollar, que les valeurs comptables des UGT n'étaient pas supérieures à leurs valeurs recouvrables.

Une perte de valeur de 8 millions d'euros a également été constatée sur les actifs biologiques isolés.

NOTE 3 Entreprises associées

Les principales sociétés mises en équivalence (valeur comptable supérieure à 50 millions d'euros) sont listées ci-dessous.

<i>En milliers d'euros</i>	HKM Allemagne	Tianda Oil Pipe	Autres	Total
Activité	Acierie	Fabrication de tubes		
Lieu d'implantation	Allemagne	Chine		
Au 31/12/2014	76 688	57 446	49 991	184 125
Augmentation de capital	-	-	3 641	3 641
Effet des variations de change	-	4 963	3 765	8 728
Dividendes versés	(6)	-	(1 791)	(1 797)
Autres	-	-	-	-
Contribution au résultat de la période	-	395	(659)	(264)
AU 30/06/2015	76 682	62 804	54 947	194 433

NOTE 4 Autres actifs non courants

<i>En milliers d'euros</i>	Placements en titres de capitaux propres	Prêts	Autres immobilisations financières	Autres	Total
Au 31/12/2014	72 709	6 713	41 267	314 375	435 064
Valeur brute	83 798	6 740	42 396	150 445	283 379
Provisions	(1 091)	-	(282)	-	(1 373)
AU 30/06/2015	82 707	6 740	42 114	150 445	282 006

Au 30 juin 2015, les titres classés en actifs disponibles à la vente concernent presque exclusivement les titres Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp., cotés à la Bourse de Tokyo.

La juste valeur de ces titres au 30 juin 2015, basée sur leur valeur liquidative de 80,4 millions d'euros, présente une perte de 1,5 million d'euros qui est comptabilisée dans les capitaux propres. Pour mémoire la valeur liquidative des titres au 31 décembre 2014 était de 71,9 millions d'euros et dégageait une perte de 10 millions d'euros comptabilisée en capitaux propres.

Les autres immobilisations financières sont constituées principalement par des dépôts et cautionnements au Brésil (26 millions d'euros au 30 juin 2015, voir aussi Note 15), versés notamment dans le cadre de contentieux fiscaux.

Les autres actifs non courants sont composés essentiellement de créances fiscales à plus d'un an au Brésil et aux États-Unis pour 149 millions d'euros.

L'impact de l'application de l'Amendement IFRS 11 s'est traduit par une baisse des actifs non courants de 165 millions d'euros en contrepartie des autres provisions et passifs long terme.

ÉCHÉANCES DES AUTRES ACTIFS NON COURANTS

30/06/2015	Entre 1 et 5 ans	5 ans et plus	Total
<i>En milliers d'euros</i>			
Prêts	4 673	2 067	6 740
Autres placements en titres de capitaux propres	-	83 798	83 798
Autres immobilisations financières	141 061	51 780	192 841
TOTAL	145 734	137 645	283 379

NOTE 5 Impôts différés

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	30/06/2015
Impôts différés actif	223 102	206 797
Impôts différés passif	256 246	254 255
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF) NETS	(33 144)	(47 458)

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

Actif / (Passif) net d'impôt	1 ^{er} semestre 2015
<i>En milliers d'euros</i>	
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2015	(33 144)
Effet des variations de taux change	(17 558)
Comptabilisé en résultat	17 788
Comptabilisé dans les réserves	(14 138)
Variation de périmètre et autres	(406)
SOLDE AU 30 JUIN 2015	(47 458)

Le montant de l'impôt différé relatif aux reports fiscaux déficitaires non reconnu s'élève à 274 millions d'euros à fin juin 2015. Il s'analyse principalement par l'impôt différé non reconnu à fin 2014 (176 millions d'euros) complété par la non-reconnaissance d'impôts différés

relatifs aux déficits fiscaux reportables de 98 millions d'euros au titre du semestre. Ces analyses se fondent sur les prévisions retenues dans le cadre des tests de dépréciation.

NOTE 6 Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros</i>	Matières premières et marchandises	Produits en cours de production	Produits intermédiaires et finis	Total
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2014	555 308	612 725	495 428	1 663 461
Variations de stocks enregistrées en compte de résultat	(29 147)	(48 301)	(9 186)	(86 634)
Effet des variations de change	5 369	34 803	(5 029)	35 143
Autres variations	5 597	(1)	(520)	5 076
AU 30/06/2015	537 127	599 226	480 693	1 617 046
DÉPRÉCIATION				
Au 31/12/2014	(89 206)	(25 799)	(58 425)	(173 430)
Effet des variations de change	(562)	(1 262)	259	(1 565)
Dotations	(5 903)	(9 519)	(27 074)	(42 496)
Reprises	12 962	11 148	19 138	43 248
Autres variations	141	-	(141)	-
AU 30/06/2015	(82 568)	(25 432)	(66 243)	(174 243)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2014	466 102	586 926	437 003	1 490 031
AU 30/06/2015	454 559	573 794	414 450	1 442 803

NOTE 7 Clients et comptes rattachés

<i>En milliers d'euros</i>	Avances et acomptes versés sur commandes	Créances clients et comptes rattachés (brut)	Provisions pour dépréciation	Total
Au 31/12/2014	35 471	1 128 838	(18 655)	1 145 654
Effet des variations de change	(1 384)	28 896	(216)	27 296
Variation des valeurs brutes	(9 451)	(233 963)	-	(243 414)
Dotations aux provisions	-	-	(9 385)	(9 385)
Reprises de provisions	-	-	7 781	7 781
Autres variations	-	(33 091)	-	(33 091)
AU 30/06/2015	24 636	890 680	(20 475)	894 841

L'impact de l'application de l'Amendement IFRS 11 s'est traduit par une baisse des créances clients de 33 millions d'euros en contrepartie des dettes fournisseurs.

NOTE 8 Instruments financiers**ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS**

Les actifs et passifs financiers du bilan sont présentés et évalués selon les différentes catégories conformes à la norme IAS 39.

**INCIDENCE DES NORMES IAS 32 ET 39
SUR LES CAPITAUX PROPRES ET LE RÉSULTAT**

Les instruments de couverture passent d'une position nette passive de (145,1) millions d'euros au 31 décembre 2014 à une position nette passive de (179,8) millions d'euros au 30 juin 2015.

La variation de l'euro face au dollar américain au cours du 1^{er} semestre 2015 explique l'essentiel des 16,5 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures affectées aux prévisions de ventes et d'achats en devise et des -15,4 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures adossées aux créances et aux dettes.

Les instruments financiers à caractère spéculatif restent exceptionnels et s'expliquent par la non-efficacité d'une relation de couverture au regard de la norme IAS 39. Leurs variations de valeur n'impactent pas le résultat de change de manière significative.

Postes du bilan concernés <i>En milliers d'euros</i>	Au 31/12/2014	Au 30/06/2015	Variations du 1 ^{er} semestre 2015		
			Total	Dont réserves	Dont résultat
1 - Instruments dérivés comptabilisés au bilan ^(a)					
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises et achats à terme ^(b) liées aux carnets de commandes et offres commerciales	(71 636)	(55 117)	16 519	18 027	(1 508)
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liés aux créances clients (et aux dettes commerciales ^(b))	(55 329)	(70 718)	(15 389)	-	(15 389)
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liées aux créances financières (et aux dettes financières)	(29 459)	(59 253)	(29 794)	-	(29 794)
Comptabilisation du report/déport	9 077	3 325	(5 752)	(727)	(5 025)
Comptabilisation des variations de juste valeur des swaps de taux d'intérêt	-	-	-	-	-
Variation de valeurs liées aux instruments de couverture mis en place dans le cadre de l'actionnariat salarié	2 259	1 975	(284)	16	(300)
SOUS-TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS	(145 088)	(179 788)	(34 700)	17 316	(52 016)
➤ Dont instruments dérivés – actifs	28 211	26 354	-	-	-
➤ Dont instruments dérivés – passifs	173 300	206 142	-	-	-
2 - Créances (dettes ^(b)) couvertes en devises – écart de conversion					
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances commerciales)	52 584	57 021	4 437	-	4 437
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances financières)	30 529	68 399	37 870	-	37 870
Incidences des opérations de couverture	(61 975)	(54 368)	7 607	17 316	(9 709)
3 - Évaluation des autres placements en titres de capitaux propres à juste valeur	(6 321)	2 357	8 678	8 678	-
TOTAL	(68 296)	(52 011)	16 285	25 994	(9 709)

(a) Présentation compensée sur ce tableau : + = position actif, - = position passif.

(b) Montants non significatifs.

La variation de juste valeur des instruments financiers de couverture du risque de change qui impactait les capitaux propres au 31 décembre 2014 était de (71,6) millions d'euros. Au cours de l'exercice 2015, environ 64 % de la variation de juste valeur positive attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2014 a été transférée des capitaux propres vers le résultat, sur le poste perte ou profit de change du Groupe. Ce montant matérialise l'impact des variations de valeur des couvertures de change sur le carnet de commandes et les offres commerciales au 31 décembre 2014 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours de l'exercice 2015.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US qui représentent plus de 65 % des couvertures impactant les capitaux propres au 31 décembre 2014.

INFORMATION SUR LA NATURE ET L'ÉTENDUE DU RISQUE DE MARCHÉ ET LA MANIÈRE DONT IL EST GÉRÉ PAR LE GROUPE

Les risques de marché sont composés des risques de taux, de change, de crédit et du risque actions. Le risque de liquidité est abordé en Note 14.

Risques de taux d'intérêt

La gestion du financement long terme et moyen terme de la zone euros est regroupée autour de la société Vallourec et de la sous-holding Vallourec Tubes.

Total de la dette

31/12/2014

En milliers d'euros

	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 186 145	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 186 145	-
Taux variable	507 372	1 146 913
TOTAL	2 693 517	1 146 913

30/06/2015

En milliers d'euros

	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 256 478	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 256 478	-
Taux variable	388 570	975 036
TOTAL	2 645 048	975 036

Le Groupe est exposé à un risque de taux d'intérêt sur sa dette à taux variable.

Le montant des emprunts à taux fixe à l'origine s'analyse principalement par des emprunts obligataires et billets de trésorerie émis par Vallourec :

- ▶ le 7 décembre 2011, un emprunt obligataire d'un montant de 650 millions d'euros à échéance février 2017, avec un coupon fixe annuel de 4,25 % ;
- ▶ en août 2012, deux placements privés obligataires à long terme d'un montant total de 455 millions d'euros. Les montants et durées respectifs de ces deux placements privés sont de 400 millions d'euros à sept ans avec un coupon annuel de 3,25 % et de 55 millions d'euros à quinze ans avec un coupon annuel de 4,125 % ;
- ▶ le 30 septembre 2014, un emprunt obligataire d'un montant de 500 millions d'euros à échéance septembre 2024, avec un coupon fixe annuel de 2,25 % ;
- ▶ un encours de billets de trésorerie d'un montant de 161 millions d'euros.

Par ailleurs, en décembre 2009, Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, filiale détenue à 56 % par le Groupe, a contracté un emprunt auprès de la BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Cet emprunt à taux fixe de 4,5 % est utilisé pour un montant de 136 millions de reais brésiliens au 30 juin 2015. Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil a également souscrit en 2010 un contrat de location-financement à taux fixe.

La dette financière exposée à une variation des taux d'intérêt à taux variable se situe à 389 millions d'euros (environ 15 % de la dette brute totale) au 30 juin 2015.

Aucune ligne de financement significative à taux fixe n'arrivera à maturité contractuelle au cours des 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2015, hormis :

- ▶ l'encours de 161 millions d'euros de billets de trésorerie émis au plus à un an ;
- ▶ diverses lignes de financement au sein des filiales brésiliennes (pour 283 millions d'euros),

Compte tenu de la politique de couverture du risque de taux d'intérêt du Groupe, l'impact d'une hausse des taux d'intérêt de 1 % appliquée aux taux courts de la zone euro, aux taux brésiliens et chinois et aux taux monétaires britanniques et américains se traduirait par une hausse de 5,4 millions d'euros de la charge financière annuelle du Groupe, sur la base d'une hypothèse d'une totale stabilité de la dette financière et à taux de change constant, et après prise en compte des effets des éventuels instruments de couverture. Cet impact ne tient pas compte du risque de taux sur les billets de trésorerie émis au plus à un an et sur les liquidités, celles-ci étant placées à court terme (au plus à trois mois).

Risque de conversion

Les actifs, passifs, produits et charges des filiales sont exprimés en différentes devises. Les comptes du Groupe sont présentés en euros. Les actifs, passifs, produits et charges libellés dans des monnaies autres que l'euro doivent être convertis en euros au taux applicable afin d'être intégrés dans ces comptes.

Si l'euro s'apprécie (ou se déprécie) par rapport à une autre devise, la valeur en euros des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges initialement comptabilisés dans cette autre devise diminuera (ou augmentera). Ainsi, les variations de valeur de l'euro peuvent avoir un impact sur la valeur en euros des éléments d'actif et de passif, les produits et les charges non libellés en euros, même si la valeur de ces éléments n'a pas changé dans leur monnaie d'origine.

Au 30 juin 2015, le résultat net part du Groupe était généré pour une part significative par des filiales qui établissent des comptes en une devise autre que l'euro (principalement en dollars US et en reais brésiliens). Une variation de 10 % des parités aurait eu un impact à la hausse ou à la baisse sur le résultat net part du Groupe d'environ 2 millions d'euros.

Par ailleurs, la sensibilité du Groupe au risque de change long terme est reflétée par l'évolution historique des réserves de conversion imputées dans les capitaux propres (-251,2 millions d'euros au 30 juin 2015) qui, au cours des derniers exercices, a été essentiellement liée à l'évolution du dollar US et du real brésilien.

Réserve de conversion – part du Groupe		
<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	30/06/2015
USD	158 184	290 711
GBP	(8 728)	(4 001)
BRL	(479 818)	(587 327)
CNY	50 497	65 861
Autres	(7 839)	(16 395)
TOTAL	(287 704)	(251 151)

Risque de transaction

Le Groupe est soumis à des risques de change en raison de ses expositions commerciales liées à des opérations de ventes et d'achats conclus par certaines de ses filiales dans une monnaie autre que leur devise fonctionnelle.

La principale devise étrangère traitée est le dollar US (USD) : une part significative des opérations de Vallourec (environ 38 % du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2015) est facturée en dollar US par des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar US.

Les fluctuations de change entre l'euro, le real brésilien (BRL) et le dollar US peuvent donc modifier la marge opérationnelle du Groupe. Leur impact est cependant très difficilement quantifiable pour deux raisons :

1. il existe un phénomène d'ajustement sur les prix de vente libellés en dollar US, qui dépend des conditions de marché dans les différents secteurs d'activité où opère Vallourec ;
2. certaines ventes et certains achats, même s'ils sont libellés en euros ou en real brésilien, sont influencés par le niveau du dollar US. Ils sont donc impactés indirectement et à une échéance plus ou moins lointaine par l'évolution de la devise américaine.

Le Groupe gère activement son exposition au risque de change afin de réduire la sensibilité du résultat à des variations de cours, en mettant

en place des couvertures dès la commande et parfois dès l'offre commerciale.

Les commandes, puis les créances, les dettes et les flux d'exploitation sont ainsi couverts avec des instruments financiers qui sont principalement des ventes et des achats à terme. Le Groupe a parfois recours à des options.

Des annulations de commandes pourraient donc provoquer des annulations de couvertures en place, avec pour conséquence une comptabilisation des gains ou pertes attachés à ces couvertures annulées dans le compte de résultat consolidé.

Nous estimons que l'impact d'une hausse ou d'une baisse de 10 % des devises traitées sur l'ensemble des couvertures mises en place par le Groupe provoquerait une diminution ou une augmentation de 93 millions d'euros de la valeur intrinsèque comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 30 juin 2015. L'essentiel de ces montants proviendrait des évolutions du dollar US contre l'euro et dans une moindre mesure du real brésilien contre l'euro.

Pour être éligible à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39, le groupe Vallourec a développé ses systèmes de gestion de trésorerie et de facturation afin de permettre la traçabilité tout au long de la durée de vie des instruments de couverture au regard des transactions couvertes.

Au 30 juin 2015, les contrats à terme fermes en cours qui permettent de couvrir les transactions sur achats et ventes en devises portent sur les montants suivants :

Contrats de couverture d'opérations réalisées sur transactions commerciales – Risque de change		
<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	30/06/2015
Contrat de change à terme : ventes à terme	1 622 654	1 354 441
Contrat de change à terme : achats à terme	143 360	94 465
Options de change sur ventes	-	-
Options de change sur achats	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-
TOTAL	1 766 014	1 448 906

Échéances des contrats au 30 juin 2015

Contrats sur transactions commerciales <i>En milliers d'euros</i>	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrats de change : ventes à terme	1 354 441	1 275 592	78 849	-
Contrats de change : achats à terme	94 465	91 409	3 056	-
Options de change sur ventes	-	-	-	-
Options de change sur achats	-	-	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-	-	-
TOTAL	1 448 906	1 367 001	81 905	-

Les ventes à terme (1 354 millions d'euros sur les 1 449 millions d'euros) correspondent principalement à des ventes de dollars US. Ces dernières ont été réalisées à un cours moyen à terme EUR/USD de 1,23 et USD/BRL de 2,75.

Les couvertures ont généralement été réalisées, en 2015, comme en 2014, sur une durée moyenne d'environ dix mois et couvraient principalement les transactions futures hautement probables et les créances en devises.

En complément des couvertures des opérations commerciales, Vallourec a mis en place des contrats de couverture des prêts et créances financières libellés en devises étrangères :

- ▶ depuis 2011, des ventes à terme pour 372,2 millions de dollars US (274,2 millions d'euros) et pour 162,8 millions de Yuans chinois (19,2 millions d'euros).

Ces instruments sont destinés à couvrir soit l'endettement libellé en USD, soit les prêts en devises étrangères mis en place par la holding de financement Vallourec Tubes dans la devise des filiales qui en bénéficient. Les échéances des achats et ventes à terme s'échelonnent entre 2015 et 2016 en fonction des échéances des prêts et dettes couverts.

En dehors des emprunts et dettes financières libellés en devises, Vallourec ne couvre pas ses autres actifs et passifs financiers du bilan consolidé en devises (risques de conversion).

Risques de crédit

Vallourec est soumis au risque de crédit au titre de ses actifs financiers non dépréciés dont le non-recouvrement pourrait impacter les résultats et la situation financière de la Société.

Le Groupe a principalement identifié quatre types de créances répondant à ces caractéristiques :

- ▶ les prêts 1 % construction octroyés aux salariés du Groupe ;
- ▶ les dépôts de garantie versés dans le cadre de contentieux fiscaux et les créances fiscales sur le Brésil ;
- ▶ les créances clients et comptes rattachés ;
- ▶ les dérivés qui ont une juste valeur positive.

Les échéances de ces créances clients sont les suivantes :

Au 30/06/2015 <i>En millions d'euros</i>	0 à 30 jrs	30 à 60 jrs	60 à 90 jrs	90 à 180 jrs	> à 180 jrs	Total
Non échues	404,0	146,4	38,1	18,1	10,8	617,4

1. Concernant les prêts 1 % construction octroyés aux salariés du Groupe, ils ne présentent pas de risque de crédit dans la mesure où l'intégralité du prêt est dépréciée dès lors qu'un retard dans le recouvrement des sommes à recevoir est constaté. Il est rappelé que ces prêts sont évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif appliqué aux flux de trésorerie attendus jusqu'à la date d'échéance de ces prêts (le taux d'intérêt des contrats pouvant être inférieur) ;
2. Concernant les dépôts de garantie et les créances fiscales sur le Brésil, il n'existe pas de risque particulier sur ces créances puisqu'en cas de dénouement défavorable de ces contentieux, le risque est déjà appréhendé, ces créances faisant l'objet d'une provision, et les fonds ayant déjà été versés pour tout ou partie ;
3. Concernant les créances clients et les comptes rattachés, la politique du Groupe en matière de dépréciation des créances clients est de constater une provision dès lors que des indices de perte de valeur ont été identifiés. La dépréciation est égale à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus compte tenu de la situation de la contrepartie.

Au 30 juin 2015, le Groupe considère qu'il n'y a pas lieu de présumer de risque sur ses créances non dépréciées et échues depuis moins de 90 jours. Le montant total des créances clients échues depuis plus de 90 jours et non dépréciées s'élève à 86,5 millions d'euros au 30 juin 2015, soit 9,9 % des créances clients nettes totales du Groupe.

Vallourec considère que le risque est limité compte tenu des procédures existantes en matière de gestion du risque client avec :

- ▶ l'utilisation d'assurances crédit et le recours à des crédits documentaires ;
- ▶ l'ancienneté des relations commerciales avec de grands clients du Groupe ;
- ▶ la politique de recouvrement commercial.

Vallourec reste soumis aux risques pays qui pourraient conditionner le règlement de certaines de ses créances.

Par ailleurs, les créances clients non échues au 30 juin 2015 s'élevaient à 617,4 millions d'euros, soit 70,9 % du total des créances clients nettes.

4. Concernant les dérivés qui ont une juste valeur positive, le Groupe ne traite qu'avec des contreparties de premier rang. Le risque de crédit est considéré comme non significatif.

Risques actions

Les actions propres détenues par Vallourec au 30 juin 2015 comprennent :

D'une part, les actions affectées à des opérations d'attribution en faveur de certains membres du personnel, dirigeants ou mandataires sociaux du Groupe.

Dans ce cadre, Vallourec détient :

- ▶ 45 346 actions propres acquises le 5 juillet 2001 après attribution définitive de 73 985 actions en 2011, 3 680 actions en 2012, 67 172 actions en 2013, 66 727 actions en 2014 et 409 actions en 2015 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- ▶ 3 094 actions propres acquises en 2008 après attribution définitive de 26 844 actions en 2011, de 70 050 actions en 2013 et 12 actions en 2014 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- ▶ 159 816 actions propres acquises en 2011 dans le cadre du plan de rachats d'actions du 7 juin 2011, après attribution définitive de 27 534 actions en 2012, de 86 377 actions en 2013, de 91 929 actions en 2014 et de 34 344 actions en 2015 au titre des différents plans d'actions de performance ;

- ▶ 305 400 actions propres acquises en 2012 dans le cadre du plan de rachats d'actions du 31 mai 2012 après attribution définitive de 94 600 actions en 2014 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- ▶ 300 000 actions propres acquises en 2014.

Le Directoire, en consultation avec le Conseil de Surveillance, a décidé d'affecter ces actions auto-détenues à la couverture des plans d'actions de performance et d'actionnariat salarié du Groupe.

D'autre part Vallourec a mis en place en 2012 un contrat de liquidité auprès de Rothschild & Cie Banque. Sa mise en œuvre intervient dans le cadre de l'autorisation générale annuelle de rachat d'actions délivrée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2014 (quatorzième résolution).

Le 8 avril 2014, Vallourec s'est engagé sur un apport complémentaire de 12,5 millions d'euros dont 5 millions ont été versés à fin 2014 afin de permettre à Rothschild & Cie Banque d'assurer la continuité de ses interventions au titre du contrat.

À la date du 30 juin 2015, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité chez Rothschild & Cie Banque :

- ▶ 1 260 000 titres pour une valeur de 23 millions d'euros ;
- ▶ 2 768 050 euros.

Classification et évaluation des actifs et passifs financiers

Les montants inscrits au bilan sont détaillés en fonction des modalités de valorisation retenues pour chaque instrument financier.

30/06/2015 En milliers d'euros	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 30/06/2015	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	80 358	-	80 358	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	3 440	-	3 440	-
Prêts		P&C	6 740	6 740	-	-
Autres immobilisations financières		P&C / ADE ^(b)	42 396	42 396	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	890 680	890 680	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	8 825	-	8 825	-
Instruments financiers de couverture ^(f)		AF – JVpR	17 529	-	-	17 529
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	325 145	325 145	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	975 036	-	-	975 036
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	14	CA-TIE	556 122	556 122	-	-
Autres	14	CA-TIE	377 155	377 155	-	-
Emprunts de crédit-bail	14	CA-TIE	93 827	93 827	-	-
Emprunts obligataires	14	CA-TIE	1 596 790	1 596 790	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	14	CA-TIE	21 154	21 154	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	555 205	555 205	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	61 386	-	61 386	-
Instruments financiers de couverture		PF – JVpR	144 755	-	-	144 755
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	18	CA	404 187	404 187	-	-

(a) AF – JVpR Actifs financiers mesurés à leur juste valeur par résultat.

ADE Actifs détenus jusqu'à leur échéance.

P & C Prêts et créances.

ADV Actifs disponibles à la vente.

CFT Couverture de flux de trésorerie.

PF – JVpR Passifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat.

CA Coût amorti.

CA – TIE Coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

(b) Dans le Groupe Vallourec, les seuls actifs concernés sont les dépôts de garantie et cautions.

(c) Les emprunts en passifs non courants comprennent les échéances dues à plus de 12 mois.

(d) Les emprunts devant être remboursés dans les 12 mois sont inscrits en passifs courants.

(e) Les emprunts à taux variables pour lesquels des contrats de swaps de taux d'intérêt sont contractés font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les variations de juste valeur des contrats de swaps, liées aux évolutions de taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité. À défaut, elles sont comptabilisées en résultat financier.

(f) Y compris le warrant « Value 10 », « Value 11 », « Value 12 », « Value 13 » et « Value 14 » dont la juste valeur au 30 juin 2015 s'élève à 2,0 millions d'euros.

Les instruments financiers mesurés à leur juste valeur sont classés par catégorie en fonction de la méthode de valorisation. La juste valeur est déterminée :

(A) prioritairement, en fonction de prix cotés sur un marché actif, les titres de participation cotés sont valorisés ainsi ;

(B) à partir de méthodes et de données observables et faisant référence sur les marchés financiers (courbe de taux, cours à terme, etc.).

30/06/2015 Rubriques au bilan et classes d'instruments <i>En milliers d'euros</i>	Catégorie	Total de la juste valeur au bilan	Juste valeur		
			Cours cotés (A)	Modèle interne avec paramètres observables (B)	Modèle interne avec paramètres non observables
ACTIFS					
Titres de participation cotés	ADV	80 358	80 358	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	3 440	-	3 440	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	8 825	-	8 825	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	975 036	975 036	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	61 386	-	61 386	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

31/12/2014

En milliers d'euros

	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 31/12/2014	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	71 869	-	71 869	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	2 016	-	2 016	-
Prêts		P&C	6 713	6 713	-	-
Autres immobilisations financières		P&C / ADE ^(b)	41 571	41 571	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	1 128 838	1 128 838	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	8 060	-	8 060	-
Instruments financiers de couverture ^(f)		AF – JVpR	20 151	-	-	20 151
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	343 155	343 155	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	1 146 913	-	-	1 146 913
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	14	CA-TIE	318 784	318 784	-	-
Autres	14	CA-TIE	639 291	639 291	-	-
Emprunts de crédit-bail	14	CA-TIE	101 575	101 575	-	-
Emprunts obligataires	14	CA-TIE	1 595 662	1 595 662	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	14	CA-TIE	38 205	38 205	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	806 856	806 856	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	78 648	-	78 648	-
Instruments financiers de couverture		PF – JVpR	94 652	-	-	94 652
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	18	CA	438 257	438 257	-	-

(a) AF – JVpR Actifs financiers mesurés à leur juste valeur par résultat.

ADE Actifs détenus jusqu'à leur échéance.

P & C Prêts et créances.

ADV Actifs disponibles à la vente.

CFT Couverture de flux de trésorerie.

PF – JVpR Passifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat.

CA Coût amorti.

CA – TIE Coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

(b) Dans le groupe Vallourec, les seuls actifs concernés sont les dépôts de garantie et cautions.

(c) Les emprunts en passifs non courants comprennent les échéances dues à plus de 12 mois.

(d) Les emprunts devant être remboursés dans les 12 mois sont inscrits en passifs courants.

(e) Les emprunts à taux variables pour lesquels des contrats de swaps de taux d'intérêt sont contractés font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les variations de juste valeur des contrats de swaps, liées aux évolutions de taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité. A défaut, elles sont comptabilisées en résultat financier.

(f) Y compris le warrant « Value 10 », « Value 11 », « Value 12 », « Value 13 » et « Value 14 » dont la juste valeur au 31 décembre 2014 s'élève à 2,1 millions d'euros.

Les instruments financiers mesurés à leur juste valeur sont classés par catégorie en fonction de la méthode de valorisation. La juste valeur est déterminée :

(A) prioritairement, en fonction de prix cotés sur un marché actif, les titres de participation cotés sont valorisés ainsi ;

(B) à partir de méthodes et de données observables et faisant référence sur les marchés financiers (courbe de taux, cours à terme, etc.).

31/12/2014 Rubriques au bilan et classes d'instruments <i>En milliers d'euros</i>	Catégorie	Total de la juste valeur au bilan	Juste valeur		
			Cours cotés (A)	Modèle interne avec paramètres observables (B)	Modèle interne avec paramètres non observables
ACTIFS					
Titres de participation cotés	ADV	71 869	71 869	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	2 016	-	2 016	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	8 060	-	8 060	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	1 146 913	1 146 913	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	173 300	-	173 300	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

NOTE 9 Autres actifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	Créances sur personnel et organismes sociaux	Créances fiscales hors IS	Charges constatées d'avance	État, impôt sur les bénéfices	Autres créances	Total
Au 31/12/2014	5 951	105 667	50 609	44 458	136 470	343 155
Effet des variations de change	(129)	(3 143)	560	(1 648)	(2 112)	(6 472)
Dotations ou reprises aux provisions	-	-	-	-	(1 568)	(1 568)
Autres variations	4 947	(13 166)	14	(7 397)	5 632	(9 970)
AU 30/06/2015	10 769	89 358	51 183	35 413	138 422	325 145

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	Valeurs mobilières de placement (brut)	Disponibilités	Total
Au 31/12/2014	806 485	340 428	1 146 913
Effet des variations de change	(22 638)	10 285	(12 353)
Autres variations	(63 659)	(95 865)	(159 524)
AU 30/06/2015	720 188	254 848	975 036

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué des liquidités en comptes courants bancaires et des valeurs mobilières de placement (parts d'OPCVM, Sicav, FCP de trésorerie à court terme) disponibles immédiatement (non nanties) non risquées et de volatilité négligeable.

NOTE 11 Capitaux propres

CAPITAL

Le capital de Vallourec est composé de 133 688 435 actions ordinaires au nominal de 2 € entièrement libérées contre 130 597 975 au 31 décembre 2014.

Conformément à la résolution approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires de Vallourec du 28 mai 2015, les actionnaires ont été invités à opter pour un paiement du dividende en numéraire ou en actions. Le dividende au titre des résultats 2014 était fixé à 0,81 € par action.

Cette opération s'est traduite par la création de 3 090 460 actions nouvelles émises au prix de 19,40 € par action, dont la livraison et l'admission sur Euronext à Paris sont intervenues le 25 juin 2015. Le paiement du dividende en numéraire, pour un montant de 41,9 millions d'euros, est également intervenu à cette date.

- les emprunts à taux variables pour lesquels des contrats de swaps de taux d'intérêt (à taux fixe) ont été contractés. Ils font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les variations de juste valeur des contrats de swaps, liées aux évolutions des taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres.

RÉSERVES DE CONVERSION

Les réserves de conversion résultent de la conversion des capitaux propres des filiales hors zone euro. Leur variation correspond aux changements de taux des devises sur l'évaluation des capitaux propres et du résultat de ces sociétés. Ces réserves ne sont reprises en résultat qu'en cas de cession partielle ou totale et perte de contrôle de l'entité étrangère.

RÉSERVES, INSTRUMENTS FINANCIERS

Conformément à l'IAS 39 Instruments financiers, cette réserve est alimentée principalement par deux types d'opérations :

- les opérations de couverture de change efficaces affectées au carnet de commandes et aux offres commerciales. Les variations des valeurs intrinsèques constatées à la clôture sont comptabilisées dans les capitaux propres ;

En milliers d'euros	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
Au 31/12/2014	158 184	(8 728)	(479 818)	50 497	(7 839)	(287 704)
Variations	132 527	4 727	(107 509)	15 364	(8 556)	36 553
AU 30/06/2015	290 711	(4 001)	(587 327)	65 861	(16 395)	(251 151)

Principaux cours de change utilisés (Euro / Devises) : Conversion des éléments du bilan (taux de clôture) et du compte de résultat (taux moyen)

	USD	GBP	BRL	CNY
31/12/2014				
Taux moyen	1,33	0,81	3,12	8,19
Taux clôture	1,21	0,78	3,22	7,54
1^{er} semestre 2015				
Taux moyen	1,12	0,73	3,31	6,94
Taux clôture	1,12	0,71	3,47	6,94

NOTE 12 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets des options dilutives.

Sont présentés, ci-dessous, les résultats et actions ayant servi au calcul des résultats de base et dilué par action :

Résultat par action	2014	1 ^{er} semestre 2015
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	(923 594)	(275 097)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	128 141 863	130 613 382
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	(821 193)	(410 456)
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	127 320 670	130 202 926
RÉSULTAT PAR ACTION (EN EUROS)	(7,3)	(2,1)
Effet de la dilution – options d'achat, de souscription d'actions et actions de performance	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires ajusté pour le résultat dilué par action	127 320 670	130 202 926
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (EN EUROS)	(7,3)	(2,1)
Dividendes versés au cours de la période :	2014	1^{er} semestre 2015
➤ au titre de l'exercice précédent	0,81	0,81

NOTE 13 Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

En milliers d'euros	Réserves	Écart de conversion	Résultat	Total
Au 31/12/2014	343 058	37 548	45 647	426 253
AU 30/06/2015	345 221	66 202	(5 576)	405 847

NOTE 14 Emprunts et dettes financières

RISQUES DE LIQUIDITÉ

Les ressources financières du Groupe se répartissent entre des financements bancaires et des financements de marchés.

La majeure partie du financement bancaire long terme et moyen terme a été mis en place en Europe, autour de Vallourec et de sa sous-holding Vallourec Tubes et pour une moindre mesure autour des filiales au Brésil et aux États-Unis (cf. ci-dessous).

Le financement de marché est exclusivement mis en place par Vallourec SA.

En Europe

En février 2014, Vallourec a souscrit une ligne de crédit renouvelable multi-devises d'un montant de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2019 avec deux options d'extension d'une année supplémentaire chacune. Cette ligne de crédit est disponible pour les besoins de financement généraux du Groupe. La première extension d'un an a été accordée pour un montant de 1,078 milliard d'euros, la nouvelle échéance est en 2020. Elle remplace la ligne de crédit

de 1 milliard d'euros venant à échéance en février 2016. De plus, Vallourec a signé une ligne bilatérale de 90 millions d'euros à échéance février 2019 avec deux options d'extensions d'une année chacune. Au 30 juin 2015, ces lignes ne sont pas tirées.

En complément du financement mis en place par Vallourec SA, Vallourec Tubes dispose de six lignes bilatérales à moyen terme de 100 millions d'euros chacune arrivant à échéance en juillet 2017. Au 30 juin 2015, aucune de ces six lignes n'était tirée.

L'ensemble de ces contrats bancaires prévoit le respect par Vallourec d'un ratio de dettes financières nettes consolidées sur fonds propres consolidés inférieur ou égal à 75 %, calculé au 31 décembre de chaque année. Un changement de contrôle de Vallourec pourrait provoquer le remboursement de tout ou partie du crédit sur décision de chacune des banques participantes. Il est aussi prévu que le crédit devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (cross default), ou s'il advenait un événement significatif emportant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

En complément de ces financements bancaires, le groupe Vallourec a souhaité diversifier ses sources de financement en faisant appel aux financements de marché. Ainsi Vallourec a mis en place le 12 octobre 2011 un programme de billets de trésorerie pour satisfaire ses besoins à court terme. Le plafond du programme est de 1 milliard d'euros.

Au 30 juin 2015, Vallourec avait un encours de 161 millions d'euros pour des maturités de un an au plus. Ce programme de billets de trésorerie est noté B par Standard & Poor's.

Vallourec a émis le 7 décembre 2011 un premier emprunt obligataire pour un montant de 650 millions d'euros à échéance février 2017, avec un coupon fixe annuel de 4,25 %.

Vallourec a également émis en août 2012 deux placements privés obligataires à long terme pour un montant total de 455 millions d'euros. Les montants et durées respectifs de ces deux placements privés sont de 400 millions d'euros à sept ans avec un coupon annuel de 3,25 % et de 55 millions d'euros à quinze ans avec un coupon annuel de 4,125 %.

Vallourec a émis le 30 septembre 2014 un emprunt obligataire pour un montant de 500 millions d'euros à échéance septembre 2024, avec un coupon fixe annuel de 2,25 %.

Les valeurs de marché de ces emprunts obligataires émis à taux fixe sont respectivement de 669,9 millions d'euros ; 417,3 millions d'euros ; de 59,8 millions d'euros et de 504,4 millions d'euros.

Ces emprunts obligataires ont permis de diversifier et d'augmenter le montant et la maturité des ressources financières du Groupe.

Ces emprunts obligataires comportent notamment une clause de changement de contrôle susceptible d'entraîner le remboursement anticipé obligatoire à la demande de chaque porteur d'obligations en cas de changement de contrôle de la Société (au profit d'une personne ou d'un groupe de personnes agissant de concert) entraînant une dégradation de la notation financière de Vallourec.

En outre, ces obligations peuvent faire l'objet d'une demande de remboursement anticipé en cas de survenance de certains cas de défaillance usuels pour ce type de transaction, ainsi que des

demandes de remboursement anticipées au gré de la Société ou du porteur, dans certains cas notamment de changement de situation de Vallourec ou de fiscalité.

Au 30 juin 2015, le Groupe respectait ses engagements et conditions concernant l'obtention et le maintien de l'ensemble des moyens financiers précités et l'ensemble des dispositions susvisées suffisait au 30 juin 2015 aux besoins du Groupe en matière de liquidité.

Au Brésil

En décembre 2009, Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, filiale détenue à 56 % par le Groupe, a contracté un emprunt de 448,8 millions de reals brésiliens auprès de la BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Cet emprunt à taux fixe de 4,5 % est libellé en reals brésiliens et a été mis en place pour une durée de huit ans. Il est amortissable depuis le 15 février 2012. Au 30 juin 2015, cet emprunt est utilisé pour un montant de 135,8 millions de reals brésiliens.

Au cours de l'exercice 2010, cette même société au Brésil a souscrit un contrat de location-financement d'une valeur nominale de 570 millions de reals brésiliens et portant sur des installations nécessaires au fonctionnement de l'usine située sur le site de Jeceaba. Au 30 juin 2015, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 375,1 millions de reals brésiliens.

Aux États-Unis

Les sociétés américaines du Groupe bénéficient d'un ensemble de lignes bancaires bilatérales qui ont été renouvelées en 2014 pour un montant total de 340 millions de dollars US. Le montant utilisé au 30 juin 2015, s'élève à 145,5 millions de dollars US. Ces programmes à moins d'un an comportent des clauses relatives à l'endettement de chacune des sociétés concernées et une clause de changement de contrôle.

En 2013, Vallourec Star a mis en place un contrat de location-financement d'une valeur nominale de 64,3 millions de dollars US avec une maturité de cinq ans. Au 30 juin 2015, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 47,3 millions de dollars US.

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS NON COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunts de crédit-bail	Emprunts obligataires	Autres emprunts et dettes financières assimilées	Total
Au 31/12/2014	84 303	101 575	1 595 662	333	1 781 873
Émission de nouveaux emprunts	13 098	-	1 128	224	14 450
Remboursements	(5 281)	(6 273)	-	(3)	(11 557)
Effet des variations de change	(5 780)	(1 288)	-	-	(7 068)
Autres variations	-	(187)	-	484	297
AU 30/06/2015	86 340	93 827	1 596 790	1 038	1 777 995

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	Concours bancaires	Intérêts courus non échus sur concours bancaires	Emprunts auprès des établissements de crédit (< 1 an)	Intérêts courus non échus sur emprunts auprès des établissements de crédit	Autres emprunts et dettes financières assimilées (< 1an)	Total
Au 31/12/2014	38 195	10	234 481	33 656	605 302	911 644
Reclassements	-	-	-	-	4 000	4 000
Effet des variations de change	2 258	-	(2 661)	24	(15 672)	(16 051)
Autres variations	(19 299)	(10)	237 962	(747)	(250 446)	(32 540)
AU 30/06/2015	21 154	-	469 782	32 933	343 184	867 053

ENDETTEMENT PAR DEVISE

	USD	EUR	BRL	Autres	Total
Au 31/12/2014 (<i>milliers de devises</i>)	556 832	1 950 411	725 308	n/a	n/a
Au 31/12/2014 (<i>milliers d'euros</i>)	458 638	1 950 411	225 202	59 266	2 693 517
Au 30/06/2015 (<i>milliers de devises</i>)	411 387	1 805 896	1 481 783	n/a	n/a
AU 30/06/2015 (MILLIERS D'EUROS)	367 671	1 805 896	427 039	44 442	2 645 048

ANALYSE PAR ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES NON COURANTS (>1 AN)

<i>En milliers d'euros</i>	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	5 ans et plus	Total
Au 31/12/2014	35 732	676 982	42 579	413 453	613 127	1 781 873
Crédits-bails	12 938	34 517	5 994	5 995	34 383	93 827
Autres dettes financières non courantes	671 111	12 973	14 204	408 290	577 590	1 684 168
AU 30/06/2015	684 049	47 490	20 198	414 285	611 973	1 777 995

ANALYSE PAR ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	24 283	210 199	234 482
Autres emprunts et dettes assimilées	105 388	486 735	592 123
Dettes de crédit-bail	1 165	12 013	13 178
Intérêts courus sur emprunts	24 437	9 219	33 656
Concours bancaires (trésorerie passive)	38 205	-	38 205
Au 31/12/2014	193 478	718 166	911 644
Emprunts auprès des établissements de crédit	309 871	159 911	469 782
Autres emprunts et dettes assimilées	214 814	115 426	330 240
Dettes de crédit-bail	1 749	11 195	12 944
Intérêts courus sur emprunts	14 226	18 707	32 933
Concours bancaires (trésorerie passive)	20 225	929	21 154
AU 30/06/2015	560 885	306 168	867 053

L'ENDETTEMENT PAR TAUX

Le tableau ci-dessous regroupe la part courante et non courante du crédit-bail, des emprunts auprès des établissements de crédit et des autres emprunts et dettes financières assimilées.

<i>En milliers d'euros</i>	Taux < 3 %	Taux 3 à 6 %	Taux 6 à 10 %	Taux >10 %	Total
Au 31/12/2014					
Taux fixes à l'origine	829 822	1 320 029	36 294	-	2 186 145
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	829 822	1 320 029	36 294	-	2 186 145
Taux variables	471 264	1 799	26 642	7 667	507 372
TOTAL	1 301 086	1 321 828	62 936	7 667	2 693 517
Au 30/06/2015					
Taux fixes à l'origine	697 325	1 523 696	35 457	-	2 256 478
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	697 325	1 523 696	35 457	-	2 256 478
Taux variables	350 128	6 176	29 667	2 599	388 570
TOTAL	1 047 453	1 529 872	65 124	2 599	2 645 048

L'endettement contracté à un taux supérieur à 6 % provient des sociétés basées au Brésil et en Inde.

L'endettement à taux fixe à l'origine à un taux inférieur à 3 % concerne essentiellement les billets de trésorerie et l'emprunt obligataire de 500 millions d'euros.

NOTE 15 Provisions

Passifs non courants

En milliers d'euros

	Provisions pour environnement
Au 31/12/2014	13 437
Dotations de la période	421
Utilisations	-
Effet des variations de change	(977)
Autres	-
AU 30/06/2015	12 881

Cette provision couvre les coûts de traitement de terrains industriels, ainsi que les coûts de remise en état de la mine au Brésil : elle est dotée au fur et à mesure des volumes de minerais extraits.

<i>En milliers d'euros</i>	Litiges et engagements commerciaux	Commandes en carnet – Perte à terminaison	Mesures d'adaptation et restructuration	Risques fiscaux (impôts, taxes, contrôles...)	Autres	Total
Au 31/12/2014	41 602	27 559	22 265	34 481	37 089	162 996
Dotations de la période	14 516	45 887	94 085	7 305	7 692	169 485
Utilisations	(13 799)	(44 106)	(2 129)	(470)	(4 359)	(64 863)
Autres reprises	-	-	-	-	-	-
Effet des variations de change	(1 371)	598	2	(2 767)	(1 914)	(5 452)
Variations de périmètre et autres	-	1	2 193	43	461	2 698
AU 30/06/2015	40 948	29 939	116 416	38 592	38 969	264 864

PROVISIONS POUR LITIGES, ENGAGEMENTS COMMERCIAUX ET PERTES SUR COMMANDES EN CARNET

Les litiges sont provisionnés dès lors qu'une obligation du Groupe envers un tiers existe à la clôture. La provision est évaluée en fonction de la meilleure estimation des dépenses prévisibles.

PROVISIONS POUR MESURES D'ADAPTATION ET RESTRUCTURATION

Dans le cadre de la rationalisation de ses unités européennes de production de tubes d'acier et des fonctions supports, les représentants du personnel ont été informés le 28 avril au Comité d'entreprise européen (CEE). Le 23 juin 2015, Vallourec a réuni le comité central d'entreprise (CCE) afin de poursuivre la concertation en amont même du processus d'information légale en France.

Une estimation des coûts sociaux des mesures annoncées et ayant donné lieu à un début d'exécution a été prise en compte fin juin à hauteur de 94 millions d'euros.

PROVISION POUR RISQUES FISCAUX

Cette provision couvre essentiellement des risques consécutifs à des contentieux fiscaux au Brésil, certains couverts par des dépôts de garantie (voir Note 4).

L'administration fiscale brésilienne avait remis en cause un jugement au terme duquel le Groupe avait obtenu en 2006 le remboursement de 137 millions de reals de taxes IPI (241 millions de reals intérêts inclus fin 2014). Le 22 avril 2015, la cour suprême brésilienne a rendu une décision favorable, non susceptible d'appel à la société Vallourec Tubos do Brasil.

AUTRES PROVISIONS COURANTES

Elles sont constituées de provisions diverses au titre de remises clients, pénalités de retard et divers risques identifiés à la clôture, aucune n'étant individuellement significative.

Pour 2015 et 2014, les émissions réelles annuelles de gaz à effet de serre sont inférieures aux quotas alloués par l'État, et en conséquence aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

NOTE 16 Autres passifs long terme

En milliers d'euros

Au 31/12/2014	215 426
Effet des variations de change	(3 511)
Autres variations	(165 438)
AU 30/06/2015	46 477

Les autres passifs long terme sont essentiellement composés d'autres dettes hors exploitation à plus d'un an.

L'impact de l'application de l'Amendement IFRS 11 s'est traduit par une baisse des passifs long terme de 165 millions d'euros en contrepartie des actifs non courants.

NOTE 17 Engagements envers le personnel

En milliers d'euros

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Au 30/06/2015					
Valeur actualisée de l'obligation	350 902	33 742	144 675	82 233	611 552
Retraite	243 183	50 678	154 939	67 681	516 481
Engagements de préretraite	8 260	-	-	-	8 260
Médailles du travail et avantages médicaux	15 299	2 480	-	17 449	35 228
Juste valeur des actifs du régime	(151 984)	(7 772)	(165 204)	(29 769)	(354 729)
PROVISION / (ACTIF)	114 758	45 386	(10 265)	55 361	205 240

ÉVOLUTION DE LA PROVISION

<i>En milliers d'euros</i>	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Provision / (actif) au 31/12/2014	135 064	49 569	3 384	56 265	244 282
Charge de la période	3 789	34	1 920	4 262	10 005
Montant reconnu en OCI – Réévaluation	(16 331)	(2 507)	(12 799)	(3 723)	(35 360)
Prestations ou contributions aux fonds	(7 870)	(1 710)	(2 692)	(1 429)	(13 701)
Effet des variations de change	-	-	(78)	320	242
Variations de périmètre et autres	106	-	-	(334)	(228)
PROVISION / (ACTIF) AU 30/06/2015	114 758	45 386	(10 265)	55 361	205 240

Au 30 juin 2015, les principaux engagements ont été revus pour tenir compte des variations de taux d'actualisation sur la base des analyses de sensibilité réalisées au 31 décembre 2014. Sont concernés, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France, les États-Unis et le Brésil.

Les engagements des autres pays sont moins significatifs et les taux sont supposés constants.

Les fonds de couverture significatifs sont valorisés pour leur juste valeur au 30 juin 2015.

CHARGES DU SEMESTRE

Les charges comptabilisées au cours de l'exercice comprennent les droits supplémentaires acquis au titre d'une année supplémentaire de présence, la variation des droits existants en début d'exercice du fait de l'actualisation financière, les coûts des services passés enregistrés dans la période, le rendement calculé des actifs du régime, les effets des réductions ou liquidations de plans, l'amortissement des écarts actuariels pour les engagements autres que les retraites. La part relative à l'actualisation des droits est enregistrée en résultat financier et le rendement des actifs de régime est enregistré dans les produits financiers. Ces charges se décomposent comme suit :

Charges du semestre	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
<i>En milliers d'euros</i>					
Au 30/06/2015					
Coût des services rendus	4 047	1 901	1 915	2 145	10 008
Charges d'intérêt sur l'obligation	2 331	485	2 732	3 004	8 553
Rendement attendu des actifs du régime	(1 251)	(66)	(2 727)	(646)	(4 690)
Pertes / (Gains) actuariels nets comptabilisés au cours de la période	(1 338)	(70)	-	(242)	(1 650)
Effet de toute réduction ou liquidation	-	(2 216)	-	-	(2 216)
CHARGES NETTES COMPTABILISÉES	3 789	34	1 920	4 262	10 005

Autres engagements envers le personnel (options et actions de performance)

PLANS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Caractéristiques des plans

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2014, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Évolution du nombre d'options en cours de validité

Pour l'ensemble de ces plans, l'évolution du nombre d'options en cours de validité est la suivante :

<i>En nombre d'options</i>	30/06/2015
Total à l'ouverture de l'exercice	3 190 049
Options distribuées	410 350
Options exercées	-
Options non exercées à la date d'expiration	-
Options radiées ^(a)	-
Total à la clôture de l'exercice	3 600 399
Dont options pouvant être exercées	1 104 600

(a) Bénéficiaires ayant quitté le Groupe.

Le détail du nombre d'options en cours de validité par plan est le suivant :

	30/06/2015
Plan 2008	143 600
Plan 2009	523 600
Plan 2010	437 400
Plan 2011	621 302
Plan 2012	500 504
Plan 2013	593 343
Plan 2014	370 300
Plan 2015	410 350

Valorisation du nouveau plan mis en place au cours du semestre ^(a)

	Plan 2015
Hypothèses	
Prix de l'action à la date d'attribution	26,03 €
Volatilité ^(b)	29,00 %
Taux sans risque ^(c)	0,21 %
Prix d'exercice	22,60 €
Taux de dividendes ^(d)	3,00 %
Juste valeur de l'option ^(e)	5,40 €

(a) Pour évaluer la juste valeur des options accordées, le modèle binomial de projection des cours a été utilisé.

(b) La volatilité correspond à une volatilité historique observée sur une période correspondant à la durée de vie des plans.

(c) Le taux sans risque correspond au taux zéro-coupons (source : Institut des Actuaire).

(d) Les taux de dividendes attendus ont été définis sur la base des anticipations des analystes et de la politique de dividendes du Groupe.

(e) La juste valeur pour le Directoire et le Group Management Committee est de 5,40 € pour le plan 2015.

PLANS D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE

Caractéristiques du nouveau plan mis en place au cours du semestre

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2014, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les caractéristiques du plan intervenu depuis le 1^{er} janvier 2015 sont les suivantes :

	Plan 2015
Date d'attribution	15/04/2015
Durée d'acquisition	3 ans (résidents français) ou 4 ans (résidents non français)
Durée de conservation	2 ans (résidents français) ou néant (résidents non français)
Nombre de bénéficiaires à l'origine	497
Nombre théorique d'actions attribuées	242 826

Évolution du nombre d'actions

Pour l'ensemble des plans, l'évolution du nombre d'actions est la suivante :

	Total
Nombre théorique initial d'actions attribuées	2 096 492
Nombre d'actions annulées	(74 196)
Nombre théorique d'actions acquises ou en cours d'acquisition	2 022 296
Nombre d'actions livrées au cours du 1 ^{er} semestre 2015	34 256

NOTE 18 Autres passifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	Dettes sociales	Dettes fiscales	Dettes liées à l'acquisition d'actifs	Produits constatés d'avance	Autres dettes courantes	Total
Au 31/12/2014	279 324	51 764	46 923	8 540	51 706	438 257
Effet des variations de change	890	(430)	(940)	219	4 700	4 439
Autres variations	(34 181)	(5 644)	(16 879)	(1 244)	19 439	(38 509)
AU 30/06/2015	246 033	45 690	29 104	7 515	75 845	404 187

NOTE 19 Informations relatives aux parties liées

<i>En milliers d'euros</i>	Ventes aux parties liées	Achats auprès des parties liées	Créances sur les parties liées	Dettes envers les parties liées
Au 30/06/2015				
HKM	1 134	127 420	11	44 853
Activités conjointes	22 043	77 014	86 390	83 037

NOTE 20 Engagements et éventualités

Engagements hors bilan reçus (hors instruments financiers)	31/12/2014	30/06/2015
<i>En milliers d'euros</i>		
Commandes fermes d'immobilisations	7 373	15 984
Cautions reçus et engagements reçus	98 575	102 727
Autres engagements reçus	14 691	22 595
TOTAL	120 639	141 306
Engagements hors bilan donnés (hors instruments financiers)	480 581	677 122

ENGAGEMENTS DONNÉS PAR ÉCHÉANCE

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 645 048	867 053	1 166 022	611 973
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	105 232	68 079	37 153	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	82 161	5 449	849	75 863
Contrat de location à long terme	71 909	9 451	24 988	37 470
Commandes fermes d'immobilisations données	13 303	11 421	1 882	-
Autres engagements	404 517	344 254	44 844	15 419
TOTAL	677 122	438 654	109 716	128 752

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 693 517	911 644	1 168 746	613 127
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	157 904	129 925	27 979	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	87 533	5 880	506	81 147
Contrat de location à long terme	76 164	11 980	25 078	39 106
Commandes fermes d'immobilisations données	4 905	2 901	-	2 004
Autres engagements	154 075	63 099	73 852	17 124
TOTAL	480 581	213 785	127 415	139 381

Le contrat de co-entreprise signé par les deux actionnaires, Vallourec et Sumitomo, prévoit de bénéficier d'une option d'achat de la participation de l'autre actionnaire en cas de changement de contrôle de celui-ci.

Les principaux cours de change utilisés sont décrits en Note 11.

La conversion des éléments du compte de résultat s'effectue au taux moyen de la période considérée.

NOTE 21 Chiffre d'affaires

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Ventes en France	92 766	68 420
Ventes en Allemagne	236 208	162 487
Autres pays de l'Union européenne	200 875	231 170
Amérique du Nord (Nafta)	773 809	655 844
Amérique du Sud	507 223	382 782
Asie	656 438	404 015
Reste du monde	226 390	165 918
TOTAL	2 693 709	2 070 636

NOTE 22 Coûts industriels des produits vendus

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Coûts directs sur ventes	(136 094)	(109 005)
Coûts des matières premières consommées	(776 779)	(604 272)
Coûts de main d'œuvre	(475 890)	(455 743)
Autres coûts industriels	(626 582)	(518 012)
Variation de stocks part non matière	54 926	(47 386)
TOTAL	(1 960 419)	(1 734 418)
Amortissements	(147 232)	(149 346)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(2 107 651)	(1 883 764)

NOTE 23 Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Frais de Recherche et Développement	(42 695)	(42 546)
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(52 219)	(49 804)
Frais généraux et administratifs	(179 051)	(171 723)
TOTAL	(273 965)	(264 073)
Amortissements	(27 825)	(22 577)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(301 790)	(286 650)

CHARGES DE PERSONNEL PAR NATURE ET EFFECTIF DE CLÔTURE DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES

Charges de personnel	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
<i>En milliers d'euros</i>		
Salaires et traitements	(428 073)	(424 525)
Intéressement et participation	(25 889)	(21 101)
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance	(7 280)	(2 845)
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2010</i>	(706)	-
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2011</i>	(396)	(626)
<i>Plan d'option de souscription du 30 août 2012</i>	(204)	265
<i>Plan d'option de souscription du 2 septembre 2013</i>	(588)	(21)
<i>Plan d'option de souscription du 15 avril 2014</i>	(129)	(127)
<i>Plan d'option de souscription du 15 avril 2015</i>	-	(89)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 09 » du 12 décembre 2009 incluant le plan d'attribution d'actions du 12 décembre 2009</i>	(331)	-
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 mars 2010</i>	329	-
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 31 juillet 2010</i>	(2)	-
<i>Plan actionnariat salarié « Value 10 » du 17 novembre 2010 incluant le plan d'attribution d'actions du 17 novembre 2010</i>	(551)	(544)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 3 décembre 2010</i>	(316)	-
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2011</i>	(371)	172
<i>Plan actionnariat salarié « Value 11 » du 18 novembre 2011 incluant le plan d'attribution d'actions du 18 novembre 2011</i>	(23)	(22)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 18 novembre 2011</i>	(218)	(211)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2012</i>	(766)	(425)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 30 mars 2012</i>	(633)	(481)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 12 » du 12 novembre 2012 incluant le plan d'attribution d'actions du 12 novembre 2012</i>	(13)	(13)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 29 mars 2013</i>	(818)	465
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 29 mars 2013</i>	(562)	(369)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 13 » du 14 novembre 2013 incluant le plan d'attribution d'actions du 14 novembre 2013</i>	(16)	(16)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 avril 2014</i>	(725)	(176)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 15 avril 2014</i>	(241)	(386)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 14 » du 14 novembre 2014 incluant le plan d'attribution d'actions du 14 novembre 2014</i>	-	(11)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 avril 2015</i>	-	(230)
Charges sociales	(152 571)	(153 945)
TOTAL	(613 813)	(602 416)

Le montant des charges liées aux plans d'options d'achat d'actions et d'attribution d'actions de performance et celui relatif aux charges de retraite est donné en Note 17.

Effectif de clôture des sociétés intégrées ^(a)	31/12/2014	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Cadres	3 476	3 462	3 433
ATAM	4 094	4 136	3 898
Ouvriers	15 587	15 424	14 688
TOTAL	23 157	23 022	22 019

(a) Les effectifs des sociétés identifiées comme activités conjointes sont retenus à hauteur des pourcentages d'intérêts détenus.

NOTE 24 Autres

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Intéressement et participation	(25 889)	(21 101)
Redevances pour concessions et brevets	17 197	16 923
Autres charges et produits	(7 005)	(2 346)
TOTAL	(15 697)	(6 524)

Dotations aux provisions nettes de reprises	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Le montant des dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation s'élève à	(38 524)	(11 324)

NOTE 25 Amortissements

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Par destination		
Amortissements industriels	(147 232)	(149 346)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(4 335)	(4 192)
Amortissements – Départements commerciaux	(13 358)	(6 146)
Amortissements – Frais généraux et administratifs	(10 132)	(12 239)
TOTAL	(175 057)	(171 923)
Par nature		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	(23 801)	(17 398)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(146 823)	(148 006)
Dotations nettes aux amortissements des actifs biologiques	(4 433)	(6 519)
TOTAL	(175 057)	(171 923)

Les dotations aux amortissements des nouveaux sites industriels en phase de démarrage sont calculées selon la méthode des unités de production pour les actifs directement utilisés dans le processus de production et selon la méthode de l'amortissement linéaire pour l'amortissement des autres actifs.

NOTE 26 Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition, cessions d'actifs, frais de restructuration et éléments non récurrents

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Mesures d'adaptation et plan de restructuration (net des dépenses et provisions)	(1 278)	(103 334)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres	(2 774)	(2 156)
TOTAL	(4 052)	(105 490)

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Pertes de valeur des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	-	-
Pertes de valeur des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	-	(9 377)
Pertes de valeur des actifs biologiques (voir Note 2.2)	-	(8 107)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition (voir Note 1)	-	-
Autres dépréciations d'actifs	-	963
TOTAL	-	(16 521)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(4 052)	(122 011)

Au cours du 1^{er} semestre 2015, le Groupe a comptabilisé une provision à hauteur de 94 millions d'euros pour un plan d'adaptation (cf. Note 15) et des coûts engagés au cours du 1^{er} semestre 2015.

NOTE 27 Résultat financier

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015
Produits financiers		
Revenus de valeurs mobilières de placement	20 604	20 991
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	1 117	644
TOTAL	21 721	21 635
Charges d'intérêts	(63 070)	(59 502)
Autres charges et produits financiers		
Revenu des titres	-	871
Revenu des prêts et créances	1 395	958
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report / déport	12 222	1 801
Dotations aux provisions, nettes de reprises	(2 666)	(1 644)
Autres charges et produits financiers	3 645	1 928
TOTAL	14 596	3 914
Autres charges d'actualisation		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(3 716)	(4 114)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	(160)	716
TOTAL	(3 876)	(3 398)
RÉSULTAT FINANCIER	(30 629)	(37 351)

NOTE 28 Rapprochement impôt théorique et impôt réel

Ventilation de la charge d'impôts <i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2014	1^{er} semestre 2015
Charge courante d'impôts	(68 278)	(32 532)
Impôts différés	(5 600)	17 787
CHARGE NETTE	(73 878)	(14 745)
Résultat des sociétés intégrées	160 012	(280 409)
Charge d'impôts	(73 874)	(14 745)
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔTS	233 886	(265 664)
Taux d'imposition légal société consolidante	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	(80 535)	91 468
Impact des principaux déficits reportables	(9 626)	(98 279)
Impact des plus ou moins-values à long terme	1 799	1 496
Impact des différences permanentes	10 329	(6 166)
Impact des différences de taux d'imposition	9 178	68
Autres impacts	(5 018)	(3 332)
CHARGE NETTE	(73 873)	(14 745)
TAUX D'IMPOSITION RÉEL	32 %	- 6 %

Le taux de - 6 % s'explique principalement par la non-reconnaissance d'impôts différés actif comme détaillés ci-dessous.

L'impact des déficits reportables s'analyse par la non-reconnaissance des impôts différés actifs (IDA) de la période comptabilisés sur les pertes fiscales du groupe d'intégration fiscale français, sur l'Allemagne, sur la Chine et sur VSB.

Les différences permanentes s'analysent principalement par le résultat des participations ne donnant pas le contrôle, par les retenues à la source, par le montant de la quote-part de frais et charges sur les distributions de dividendes, par l'impact des attributions d'actions gratuites et par la réintégration des charges financières.

Lors des clôtures intermédiaires, la charge d'impôts est calculée pour chaque entité fiscale du Groupe en appliquant au résultat avant impôts de la période intermédiaire le taux d'impôt effectif déterminé pour l'année en cours.

Les différences de taux d'imposition reflètent principalement la diversité des taux d'impôts appliqués dans chaque pays (France 34,43 %, Allemagne 31,60 %, États-Unis 36,5 %, Brésil 34 % et Chine 25 %).

NOTE 29 Information sectorielle

SECTEURS OPÉRATIONNELS

Les tableaux suivants présentent, pour chaque secteur opérationnel, des informations sur les produits et les résultats ainsi que certaines informations relatives aux actifs, aux passifs et aux investissements pour les premiers semestres 2014 et 2015.

Informations sur les résultats, les actifs et les passifs par secteur opérationnel

1 ^{er} semestre 2015 <i>En milliers d'euros</i>	Tubes sans soudure	Speciality Products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	2 050 036	80 191	504	(60 095)	2 070 636
Résultat brut d'exploitation	90 055	5 769	(27 860)	(2 343)	65 621
Dotations aux amortissements	(160 617)	(10 742)	(772)	208	(171 923)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	(16 522)	-	-	-	(16 522)
Cessions d'actifs et frais de restructurations	(102 511)	(17)	(2 961)	-	(105 489)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(189 595)	(4 990)	(31 593)	(2 135)	(228 313)
Produits non répartis					25 549
Charges non réparties					(62 900)
Résultat avant impôts					(265 664)
Impôts sur les bénéfices					(14 745)
Résultat des entreprises associées					(264)
Résultat net de l'ensemble consolidé					(280 673)
Bilan					
Actifs non courants	4 848 379	199 027	4 185 914	(4 351 363)	4 881 957
Actifs courants	2 622 205	134 409	302 260	(369 731)	2 689 143
Trésorerie	761 654	24 836	942 069	(753 523)	975 036
TOTAL ACTIFS	8 232 238	358 272	5 430 243	(5 474 617)	8 546 136
Capitaux propres	3 497 921	154 108	3 235 073	(3 368 081)	3 519 021
Intérêts des minoritaires	399 591	6 189	-	67	405 847
Passifs long terme	1 577 856	32 093	1 662 730	(975 831)	2 296 848
Passifs courants	2 756 870	165 882	532 440	(1 130 772)	2 324 420
TOTAL PASSIFS	8 232 238	358 272	5 430 243	(5 474 617)	8 546 136
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	71 420	1 535	218	-	73 173
Autres informations					
Effectifs de clôture	20 692	1 121	206	-	22 019
Charges de personnel	(551 967)	(25 289)	(25 160)	-	(602 416)

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

1 ^{er} semestre 2014 En milliers d'euros	Tubes sans soudure	Speciality Products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	2 625 049	68 466	194	-	2 693 709
Résultat brut d'exploitation	455 744	5 348	(17 665)	201	443 628
Dotations aux amortissements	(167 179)	(7 322)	(756)	200	(175 057)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	-	-	-	-	-
Cessions d'actifs, frais de restructuration et éléments non récurrents	(3 035)	(257)	(604)	(156)	(4 052)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	285 530	(2 231)	(19 025)	245	264 519
Produits non répartis					36 316
Charges non réparties					(66 945)
Résultat avant impôts					233 890
Impôts sur les bénéfices					(73 878)
Résultat des entreprises associées					599
Résultat net de l'ensemble consolidé					160 611
Bilan					
Actifs non courants	5 575 986	205 570	4 660 234	(4 482 427)	5 959 362
Actifs courants	2 913 825	149 711	186 720	(147 238)	3 103 018
Trésorerie	674 428	17 876	980 099	(790 335)	882 068
TOTAL ACTIFS	9 164 239	373 157	5 827 053	(5 420 000)	9 944 449
Capitaux propres	4 397 325	129 727	4 017 435	(3 730 612)	4 813 874
Intérêts des minoritaires	366 634	6 121	-	(29)	372 726
Passifs long terme	1 689 119	46 424	1 198 632	(751 751)	2 182 424
Passifs courants	2 711 161	190 885	610 986	(937 608)	2 575 424
TOTAL PASSIFS	9 164 239	373 157	5 827 053	(5 420 000)	9 944 449
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques (hors décaissements)	99 666	4 520	220	-	104 406
Autres informations					
Effectifs de clôture	21 662	1 151	209	-	23 022
Charges de personnel	(560 410)	(24 643)	(28 760)	-	(613 813)

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

ZONES GÉOGRAPHIQUES

Les tableaux suivants présentent, par zone géographique, des informations sur le chiffre d'affaires (par zones géographiques d'implantation des clients), les investissements ainsi que certaines informations relatives aux actifs (par zones d'implantation des sociétés).

1^{er} semestre 2015 <i>En milliers d'euros</i>	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	462 077	655 844	382 782	404 015	165 918	2 070 636
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	873 120	1 799 785	1 165 767	356 007	4 042	4 198 721
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	32 288	18 212	18 925	3 314	434	73 173
Autres informations						
Effectifs de clôture	9 682	2 779	7 093	2 392	73	22 019
Charges de personnel	(338 109)	(117 704)	(118 328)	(27 076)	(1 199)	(602 416)
1^{er} semestre 2014 <i>En milliers d'euros</i>						
	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	529 849	773 809	507 223	656 438	226 390	2 693 709
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	1 095 456	1 542 232	1 888 866	596 099	3 444	5 126 097
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	31 685	27 138	35 170	9 641	772	104 406
Autres informations						
Effectifs de clôture	9 964	2 970	7 317	2 697	74	23 022
Charges de personnel	(346 484)	(114 168)	(129 192)	(22 764)	(1 205)	(613 813)

NOTE 30 Événements postérieurs à la clôture

Néant.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Vallourec, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Directoire dans le contexte économique décrit dans la Note A.2 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 30 juillet 2015

Les Commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés
Christophe Patrier

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Catherine Porta

Couverture : **HAVAS** WORLDWIDE **PARIS**

Conception et réalisation : **RR DONNELLEY**



SIÈGE SOCIAL

27 avenue du Général Leclerc
92100 Boulogne-Billancourt (FRANCE)
552 142 200 RCS Nanterre

Tél: +33 (0)1 49 09 35 00

Fax: +33 (0)1 49 09 36 94

WWW.VALLOUREC.COM

Société Anonyme à Directoire et à Conseil de Surveillance au capital de 267 376 870 €

