

Rapport financier semestriel 2016

SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2016



 **vallourec**


Sommaire

Attestation du responsable du rapport financier semestriel	1
Rapport d'activité semestriel	2
États financiers semestriels consolidés	16
État de la situation financière	16
Compte de résultat	18
État du résultat global	19
État de variation des capitaux propres, part du Groupe	20
État de variation des intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	21
État des flux de trésorerie	22
Annexe résumée aux comptes consolidés du 1 ^{er} semestre 2016	23
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016	61

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 29 juillet 2016



Philippe Cruzet
Le Président du Directoire

Rapport d'activité semestriel

Au premier semestre 2016, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 1 434 millions d'euros, en recul de - 30,7 % (- 27,3 % à taux de change constants) par rapport au chiffre d'affaires consolidé de 2 070 millions d'euros du premier semestre 2015. Le résultat brut d'exploitation a été de - 104 millions d'euros à comparer à un résultat brut d'exploitation de 66 millions d'euros au 1^{er} semestre 2015. Le taux de marge brute d'exploitation s'est détérioré par rapport à la même période de l'an dernier pour s'établir à - 7,3 % du chiffre d'affaires consolidé. Le résultat net, part du Groupe, a été une perte de 415 millions d'euros au cours du premier semestre 2016, contre une perte de 275 millions d'euros au premier semestre 2015.

Environnement des marchés Vallourec

1. Pétrole et gaz

Alors que les prix du pétrole et du gaz ont fortement chuté en 2015, conduisant les opérateurs pétroliers et gaziers à procéder à des reports massifs d'investissements, les prix du Brent, du WTI et du gaz ont amorcé une reprise à la fin du premier trimestre 2016 ⁽¹⁾. Cette tendance s'est confirmée au deuxième trimestre 2016. Au 30 juin 2016, le WTI a atteint 48,33 US dollars par rapport à 37,04 US dollars le 31 décembre 2015, soit une augmentation d'environ 30 % et le Brent s'est établi à 48,04 US dollars contre 36,6 US dollars au 31 décembre 2015, une augmentation de 31 %. Le gaz (Henry Hub, gaz US) s'établissait à 2,92 dollars le 30 juin 2016 contre 2,36 US dollars le 31 décembre 2015, soit une augmentation d'environ 23 %.

Aux États-Unis, le nombre d'appareils de forage en activité a continué à décroître au cours du premier trimestre, avant de se stabiliser fin mai 2016 et de repartir légèrement à la hausse à la fin du deuxième trimestre 2016. Le nombre moyen d'appareils de forage ⁽²⁾ s'est établi à 483 unités au premier semestre 2016, représentant un déclin de 58,1 % par rapport aux 1 155 appareils au premier semestre 2015. Il était de 421 unités fin juin 2016 (contre 859 unités fin juin 2015, soit une baisse de 50,9 %), soit un recul de 39,7 % par rapport à fin décembre 2015.

Le nombre d'appareils de forage destiné au pétrole a fortement reculé au premier semestre 2016 (- 57,0 % par rapport au premier semestre 2015), avec en moyenne 385 unités en activité à comparer à une moyenne de 896 unités au premier semestre 2015. Fin juin 2016, 78,4 % des appareils de forage étaient affectés au forage du pétrole, contre 73 % l'an passé. Le forage du gaz a, quant à lui, reculé de 61,8 %, atteignant une moyenne de 98 appareils de forage en activité au premier semestre 2016, contre 257 au premier semestre 2015. Le prix du gaz (Henry Hub) avec une moyenne de 2,7 \$/Mbtu (dollars US par million de British thermal unit) en 2015 a reculé pour s'établir en moyenne à 2,2 \$/Mbtu ⁽³⁾ au premier semestre 2016, soit une baisse de 18,5 % par rapport au premier semestre 2015.

Dans le Golfe du Mexique, le nombre de plateformes de forage s'est établi à 20 unités fin juin 2016 ⁽⁴⁾, par rapport à 25 unités fin décembre 2015 et 28 unités fin juin 2015.

Dans le reste du monde, le nombre d'appareils de forage internationaux en activité ⁽⁵⁾ s'est établi à 927 unités fin juin 2016, en

baisse de 19,1 % par rapport à fin juin 2015 (1 146 unités). Le nombre moyen d'appareils de forage internationaux en activité au premier semestre 2016 (979 unités) a reculé de 19,4 % par rapport au premier semestre 2015.

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). Ce plan donne la priorité aux projets de production de pétrole, notamment à l'exploitation des champs pré-salifères, forages 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, mais au détriment des champs onshore et offshore en eaux peu profondes.

Alors que le Brésil est secoué par un vaste scandale de corruption, Pedro Parente a été nommé Directeur Général de Petrobras en mai 2016. Il devrait accélérer le programme de cession d'actifs non stratégiques de Petrobras. Il soutient par ailleurs le projet de loi qui ouvrirait la possibilité aux compagnies étrangères d'exploiter des champs pré-salifères sans que la participation de Petrobras ne soit plus indispensable (la loi en vigueur impose aujourd'hui que Petrobras soit l'opérateur principal de ces champs et qu'il en détienne au moins 30 %) ⁽⁶⁾.

Dans la région EAMEA ⁽⁷⁾, les compagnies pétrolières internationales (IOCs) continuent de réduire leurs investissements et à être très sélectives dans la sanction des projets. Les compagnies pétrolières nationales lancent des appels d'offres de grande ampleur à des prix très disputés.

Au Moyen-Orient, le nombre d'appareils de forage en activité s'est établi à 389 fin juin 2016, contre 397 fin mars 2016 et 401 fin juin 2015. En 2015, le nombre moyen d'appareils de forage en activité était de 406 unités.

(1) Thomson Reuters – données collectées en juillet 2016.

(2) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage en activité aux États-Unis d'Amérique) – juin 2016.

(3) Prix du gaz (Henry Hub). Thomson Reuters – moyenne semestrielle 2016, données collectées en juillet 2016.

(4) Baker Hughes – juin 2016.

(5) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage internationaux en activité = hors Amérique du Nord) – juin 2016.

(6) The Wall Street Journal, 19 juin 2016.

(7) EAMEA : Europe, Africa, Middle East, Asia.

2. Énergie électrique

Énergie conventionnelle

Le mix électrique mondial est en phase de diversification et la part du charbon sur le total des capacités électriques installées devrait diminuer à 23 % en 2040 par rapport à 31 % en 2013 ⁽¹⁾.

L'Union européenne a engagé un mouvement de « décarbonisation » de son mix énergétique y compris celui de l'électricité et a pour objectif d'utiliser des sources d'énergie plus propres. Il n'y a que très peu de nouveaux projets de centrales thermiques au charbon.

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 est 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. Bénéficiant d'une offre abondante de charbon, de nombreux projets de centrales au charbon ou au gaz sont programmés. Ces projets s'inscrivent néanmoins dans un environnement très concurrentiel.

En Chine, la croissance de la consommation d'énergie s'est stabilisée en 2014 pour la première fois en 17 ans ⁽²⁾ et la croissance de la consommation d'électricité a également ralenti par rapport à la croissance robuste des dix dernières années. La Chine va continuer à installer de nouvelles capacités de centrales à charbon mais à un rythme plus lent que celui de la dernière décennie. Les centrales seront plus grandes et plus efficaces (centrales supercritiques). La Chine souhaite diversifier son mix énergétique qui est très dépendant du charbon, et réduire ainsi la part du charbon à 60 % du mix énergétique en 2020, à comparer avec 67 % en 2014 ⁽¹⁾.

L'Inde, qui représente la plus importante croissance du G20 en termes de consommation d'énergie (6,5 % en 2014) se positionne comme un acteur majeur dans le développement de nouvelles capacités de centrales thermiques au charbon.

Dans son scénario central, l'AIE prévoit environ 1 140 GW de nouvelles capacités de centrales thermiques au charbon installées dans le monde entre 2015 et 2040. La Chine et l'Inde devraient à elles seules représenter environ 60 % de ces nouvelles capacités ⁽¹⁾.

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. Néanmoins, les difficultés de financement, les questions liées à la sécurité des installations ainsi que la frilosité de certains États freinent une plus large expansion 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. Le résultat du récent référendum sur le *Brexit* ne

devrait pas avoir d'impact sur les négociations en cours sur le projet Hinkley Point C ⁽³⁾ et la première centrale nucléaire nouvelle génération prévue devrait être mise en exploitation d'ici à 2023 ⁽⁴⁾.

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, puis jusqu'à 150 GW en 2030, contre 30 GW en 2016 ⁽⁵⁾.

Enfin, de nouveaux projets de centrales nucléaires sont en construction ou 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 en 2014 par l'AIE ⁽⁶⁾.

En plus des projets new build, Vallourec cible également les besoins en tubes liés aux programmes de remplacement des générateurs de vapeur pour prolonger la durée de vie des réacteurs (France, Canada, Corée du Sud...).

3. Autres applications

Le niveau d'activité sur le marché de la Pétrochimie au premier semestre 2016 est resté faible aux États-Unis et en Europe et a connu un ralentissement en Asie et au Moyen-Orient.

En Europe, les marchés hors énergie (Mécanique, Automobile, Construction et Autres) ont continué à être affectés par un environnement très compétitif et une pression persistante sur les prix. Cependant, au cours du premier semestre 2016, les prises de commande ont été en légère hausse par rapport au premier semestre 2015.

Au Brésil, les marchés hors énergie ont également été affectés par un environnement macroéconomique contracté marqué par la baisse des volumes et des prix.

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.

En 2015, les prix spot du minerai de fer se sont fortement dégradés par rapport à 2014. Au premier semestre 2016, les prix moyens du minerai de fer ⁽⁷⁾ se sont établis à 52 dollars/tonne par rapport à 60 dollars/tonne au premier semestre 2015, soit une baisse de 13,3 %. Une amélioration a été enregistrée au deuxième trimestre 2016 par rapport au premier trimestre 2016 (prix moyen de 56 dollars/tonne au deuxième trimestre 2016 à comparer à un prix moyen de 48 dollars/tonne au premier trimestre 2016, soit une augmentation de 16,6 %).

(1) IEA World Energy Outlook 2015 NPS scenario.

(2) Enerdata Global Energy Trends 2014.

(3) http://www.lemonde.fr/entreprises/article/2016/07/04/le-brexit-ne-modifie-pas-les-elements-fondamentaux-de-hinkley-point-selon-edf_4963333_1656994.html.

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

(5) <http://www.world-nuclear.org/information-library/facts-and-figures/world-nuclear-power-reactors-and-uranium-requirement.aspx>.

(6) IEA – World Energy Outlook 2014 – “Potential Newcomers” – published in November 2014.

(7) Platts – IODEX Iron ore fines 62 % CFR North China.

Les aciéries électriques des usines françaises et américaines du Groupe utilisent de la ferraille. En 2015, les prix de la ferraille en France et aux États-Unis ont reculé significativement par rapport à ceux de 2014. Au premier semestre 2016, les prix de la ferraille ont baissé de 24,4 % en France ⁽¹⁾, et de 17,4 % aux États-Unis ⁽²⁾ par rapport au premier semestre 2015. Une amélioration a été enregistrée au deuxième trimestre 2016 par rapport au premier trimestre 2016 en France et aux États-Unis (+ 34,8 % en France et + 35,2 % aux États-Unis).

5. Devises

Les résultats d'exploitation et la situation financière du Groupe sont sensibles à la volatilité des monnaies étrangères (principalement du réal brésilien et du dollar US) face à l'euro. Cette volatilité a deux conséquences : l'« effet de conversion » et l'« effet de transaction ».

L'effet de conversion se définit comme l'impact des variations de la valeur des comptes des filiales du Groupe dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sur les comptes consolidés du Groupe. L'effet est positif lorsque la devise d'une filiale se renforce par rapport à l'euro, mais négatif lorsqu'elle s'affaiblit. L'actif et le passif des filiales étrangères, écarts d'acquisition compris, sont convertis selon les taux de change officiels à la date de clôture de la période. Les comptes de résultat des filiales étrangères sont convertis selon les taux de change moyens de la période. Le Groupe communique son chiffre d'affaires

à un « taux de change constant », c'est-à-dire en neutralisant l'effet de conversion sur le chiffre d'affaires. Pour cela, il applique les taux de change moyens de l'exercice précédent au chiffre d'affaires de l'exercice en cours. L'effet de conversion peut également se répercuter directement sur les capitaux propres en raison des conséquences de la variation des taux de change des monnaies étrangères sur les postes des bilans en équivalence euro des filiales consolidées dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro.

Au premier semestre 2016, la dépréciation du real contre l'euro a eu un effet de conversion légèrement négatif tandis que la stabilité du dollar US contre l'euro a entraîné un effet de conversion nul sur les résultats du Groupe.

L'effet de transaction se définit comme l'impact des taux de change sur les opérations réalisées par une entreprise du Groupe dans une devise autre que sa monnaie fonctionnelle (p. ex., lorsqu'une entreprise européenne ou brésilienne appartenant au Groupe vend des biens ou des services en dollars US). L'effet est positif lorsque la monnaie fonctionnelle est dévaluée et négatif lorsqu'elle se renforce, sachant que les couvertures existantes entraînent un certain décalage. Le chiffre d'affaires à un taux de change constant ne prend pas en compte l'effet de transaction.

Au premier semestre 2016, la dépréciation du real brésilien et de l'euro contre le dollar US, par rapport à 2015, a permis au Groupe de bénéficier d'un effet de transaction positif.

Évènements significatifs du premier semestre 2016

Le 11 janvier 2016, Vallourec a signé un accord pour créer un partenariat stratégique entre sa filiale Serimax et Technip pour le soudage de conduites sous-marines. Dans ce cadre, Technip ferait l'acquisition d'une participation minoritaire dans Serimax, dont il est un client de longue date. Technip et Serimax mettront en commun leur expertise et déploieront la technologie de soudage de Serimax sur les *spoolbases*⁽³⁾ et navires de pose en S⁽⁴⁾ de Technip. Ce partenariat stratégique sera exclusif sur le segment du soudage de conduites offshore avec pose en déroulé⁽³⁾ ainsi que sur les programmes de Recherche et Développement correspondants. Serimax demeurera un fournisseur indépendant de services et de technologies et continuera d'apporter des solutions à tous ses clients sur les marchés des conduites sous-marines et terrestres, et de l'assemblage de sous-ensembles tubulaires.

Le 1^{er} février 2016, Vallourec a annoncé des initiatives stratégiques majeures décrites ci-dessous au paragraphe « Initiatives stratégiques ».

Le 30 mars 2016, Vallourec a signé un contrat avec Abu Dhabi National Oil Company (« ADNOC ») portant sur la fourniture de tubes OCTG à ses trois sociétés d'exploitation (ADMA-OPCO, ADCO, ZADCO) sur la période 2016-2018. Il s'agit du premier appel d'offres à avoir été lancé pour l'approvisionnement de l'ensemble de ces trois sociétés d'exploitation, et du plus gros contrat OCTG (environ 100 000 tonnes)

conclu par Vallourec avec l'émirat d'Abou Dabi. Vallourec fournira une gamme complète de tubes OCTG premium et API standard pour les gisements de pétrole onshore et offshore, dans le cadre de projets allant des puits traditionnels aux plus complexes. Ce contrat prévoit aussi la livraison de connexions VAM[®] à couple élevé pour le forage à grande portée, ainsi que d'alliages d'acier résistants à la corrosion pour les milieux acides. Les opérations de supervision et d'inspection sur site seront prises en charge par les experts de Vallourec. Les tubes OCTG seront fournis par les usines de Vallourec en France, en Allemagne, au Brésil et en Chine.

Le 3 mai 2016, le Groupe a finalisé une augmentation de capital de 959 millions d'euros dans le cadre des initiatives stratégiques majeures décrites ci-dessous au paragraphe « Initiatives stratégiques ».

Le 27 mai 2016, Vallourec Tube-Alloy, filiale à 100 % de Vallourec dédiée à la production et à la réparation des accessoires utilisés à l'intérieur des puits de pétrole, a annoncé l'ouverture à Singapour d'une nouvelle usine, qui portera le nom de « Vallourec Tube-Alloy Asie-Pacifique ». Ce nouveau site vient soutenir les activités OCTG du Groupe en renforçant l'empreinte géographique de Vallourec Tube-Alloy, jusqu'à présent essentiellement implantée à travers quatre unités de production aux États-Unis.

(1) CRU Shredded France.

(2) CRU Shredded Pittsburgh – USA.

(3) Une *spoolbase* sert principalement à l'assemblage de conduites rigides sous-marines et à leur enroulage sur des bobines de pose. Ces conduites sont destinées à être posées par des navires spécialisés via une méthode de pose en déroulé.

(4) La pose en S est une méthode de pose de conduites sous-marines selon laquelle toutes les opérations d'assemblage sont effectuées à l'horizontale depuis le navire. La pose est réalisée simultanément en mer.

Adaptation court terme et plan Valens

Le Groupe s'adapte à la faible charge de ses usines. Au premier semestre 2016, les effectifs ont été réduits à hauteur de 1 800 postes permanents (- 8 % des effectifs totaux), y compris les 700 collaborateurs de Vallourec Heat Exchanger Tubes qui a été cédée puis déconsolidée le 1^{er} mai 2016.

Le plan Valens avance conformément aux objectifs avec environ 80 % des 700 initiatives 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 premier semestre 2016.

Initiatives stratégiques

Le 1^{er} février 2016, Vallourec a annoncé des initiatives stratégiques majeures pour transformer son organisation opérationnelle, améliorer sa compétitivité à court et long termes et renforcer sa structure financière pour sécuriser sa croissance profitable à long terme et la création de valeur au profit de ses actionnaires.

Cette section décrit le plan de transformation et son état d'avancement.

Un projet global de réorganisation industrielle

Europe

Sévèrement affectées par la surcapacité et la concurrence mondiale d'opérateurs *low cost*, les activités européennes de Vallourec vont être rationalisées en centralisant les activités de laminage en Allemagne, tandis que les activités de finition seront concentrées en France. Cette empreinte industrielle remodelée sera pleinement opérationnelle d'ici fin 2017.

À la suite de l'aboutissement de la procédure d'information-consultation avec les représentants du personnel en France, la réorganisation de l'empreinte industrielle conduira, conformément à ce qui a été annoncé le 1^{er} février 2016, à la fermeture des laminoirs de Déville-Lès-Rouen et de Saint-Saulve (France) respectivement au S2 2016 et au T1 2017. Une ligne de filetage (Mülheim en Allemagne) ainsi qu'une ligne de traitement thermique (Bellshill en Écosse) seront également fermées. Ces fermetures conduiront à une réduction, d'ici 2017, de 50 % des capacités de production de tubes par rapport au niveau de 2014, et une réduction supplémentaire des effectifs de l'ordre de 1 000 équivalents temps plein par rapport au plan Valens.

En ligne avec son positionnement premium, Vallourec concentrera ses activités européennes sur la conception et la production de produits et solutions à haute valeur ajoutée et continuera à mettre l'accent sur ses activités de Recherche et Développement en France et en Allemagne.

La cession prévue d'une participation majoritaire dans l'aciérie de Saint-Saulve permettra à Vallourec de remédier à sa surcapacité de production d'acier. Le 21 juillet 2016, Vallourec a annoncé être entré en négociations exclusives avec Ascometal en vue de créer une co-entreprise pour l'exploitation de cette aciérie (60 % Ascometal et 40 % Vallourec).

Par ailleurs, Vallourec a finalisé la cession de Vallourec Heat Exchanger Tubes, sa filiale spécialisée dans les tubes soudés en acier inoxydable et en titane avec des actifs en France, en Inde, aux États-Unis, en Chine et en Corée, au deuxième trimestre 2016.

Brésil

Vallourec rationalise ses activités brésiliennes à travers la fusion de Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil (VSB, site de Jeceaba opéré par une co-entreprise détenue à 56 % par Vallourec, à 40,4 % par NSSMC et à 3,6 % par Sumitomo Corp.) et Vallourec Tubos do Brasil (VBR, une filiale détenue à 100 % par Vallourec) en une nouvelle entité unique dénommée Vallourec Soluções Tubulares do Brasil.

La fusion de Vallourec Tubos do Brasil et Vallourec Sumitomo Tubos do Brasil devrait être finalisée avant fin 2016.

Vallourec détiendra une participation majoritaire de 84,6 % de cette société, NSSMC 15 % et Sumitomo Corp. les 0,4 % restants. NSSMC maintiendra son contrat d'approvisionnement à hauteur de 300 000 tonnes fabriquées sur le site de Jeceaba. La rationalisation des activités brésiliennes conduira à la fermeture de deux hauts-fourneaux et d'une aciérie sur la période 2016-2018 à Belo Horizonte.

La production d'acier sera concentrée dans l'aciérie de pointe de Jeceaba. La création de ce pôle de production unique permettra à Vallourec de générer des synergies industrielles significatives, d'optimiser ses futurs investissements, et de réaliser des synergies administratives et fiscales. Cette nouvelle entité, qui n'inclut ni la mine ni la plantation d'eucalyptus, bénéficiera pleinement des performances opérationnelles optimales du laminoir de pointe PQF® de VSB et des installations de finition premium, ainsi que du soutien de la parité BRL/USD, pour en faire une base d'exportation hautement compétitive.

Chine

Depuis 2011, Vallourec détient une participation de 19,46 % dans Tianda Oil Pipe (TOP), un producteur de tubes sans soudure chinois coté à la Bourse de Hong Kong. Le 29 janvier 2016, Vallourec et TOP ont signé un accord par lequel Vallourec acquerrait 50,61 % supplémentaires de cette société. En juin 2016, Vallourec a obtenu l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence Chinoise, une étape majeure en vue de l'acquisition d'un intérêt majoritaire dans TOP.

Vallourec lancerait ensuite une offre publique en vue d'acquiescer le reste des intérêts minoritaires, conformément au Code des fusions et acquisitions de Hong Kong (*Hong Kong Code on Takeovers and Mergers*). Le montant maximum de la transaction serait de 175 millions de dollars US.

Les actifs industriels de TOP comprennent un laminoir de pointe de type PQF® d'une capacité de 500 000 tonnes qualifié par des clients pétroliers et gaziers de premier rang. Fort d'un partenariat fructueux

de cinq ans avec TOP, cette acquisition permettra à Vallourec de développer une offre élargie de solutions hautement compétitives combinant les connexions VAM® et les tubes hautement compétitifs de Tianda pour soutenir les parts de marché de la connexion VAM®.

Renforcement du partenariat entre Vallourec et NSSMC

Depuis 1985, le développement des connexions VAM® est une activité conjointe de Vallourec et NSSMC. Cette coopération a permis de hisser la marque VAM® au rang de référence mondiale sur le marché OCTG.

Ce partenariat industriel sera renforcé avec l'ambition de capitaliser sur les compétences des deux groupes afin de sécuriser la compétitivité de la connexion VAM® et conforter son leadership technologique à long terme. Il s'appuiera sur trois leviers :

- ▶ améliorer l'efficacité de la R&D pour accélérer le développement et la mise sur le marché de nouvelles connexions VAM® afin de renforcer mondialement le positionnement premium de VAM® ;
- ▶ renforcer l'organisation brésilienne grâce à la fusion des activités des deux sociétés locales ;

- ▶ enfin, NSSMC, agissant en tant qu'investisseur stratégique, a souscrit à la levée de fonds de Vallourec, comme décrit ci-dessous.

Renforcement du bilan de Vallourec

Le 3 mai 2016, Vallourec a émis 217 101 488 actions ordinaires par la voie d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants (l'« Augmentation de capital ») dont le produit brut s'est élevé à 480 millions d'euros, et de l'émission d'Obligations Remboursables en Actions (les « ORA ») réservée à ses deux actionnaires stratégiques, Bpifrance Participations et NSSMC, dont le produit brut s'est élevé à 514 millions d'euros. Ces émissions ont permis à Vallourec de lever un produit net de 959 millions d'euros pour renforcer son bilan et financer sa transformation en vue d'assurer sa croissance profitable à long terme.

Le remboursement des ORA de Bpifrance Participations a donné lieu à la création de 30 282 564 nouvelles actions ordinaires en mai 2016 et celles de NSSMC, remboursées en juin 2016, à 61 565 565 nouvelles actions ordinaires. À la suite de l'augmentation de capital et du remboursement des ORA, le capital social de Vallourec s'élevait à 889 276 098 d'euros divisé en 444 638 049 actions, Bpifrance Participations et NSSMC détenant chacun 15 % du capital de Vallourec.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au 1^{er} semestre 2016 concernent principalement les achats de ronds d'acier à la société HKM pour un montant de 120 millions d'euros.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2016

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 2015 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 16 mars 2016 sous la référence D. 16-0141, susceptibles d'avoir un impact sur le reste de l'exercice 2016. 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 16 aux états financiers annuels consolidés et en Notes 8 et 16 aux états financiers semestriels.

Résultats consolidés du Groupe

Compte de résultat

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1/S2 2016
Production expédiée (en milliers de tonnes)	774	572	- 26,1 %
Chiffre d'affaires	2 070	1 434	- 30,7 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 734)	(1 312)	- 24,3 %
Marge industrielle	336	122	- 63,7 %
(en % du CA)	16,2 %	8,5 %	- 7,7 pts
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(264)	(225)	- 14,8 %
(en % du CA)	- 12,8 %	- 15,7 %	-2,9 pts
Autre	(6)	(1)	n/a
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	66	(104)	n/a
(en % du CA)	3,2 %	- 7,3 %	- 10,5 pts
Amortissements industriels	(149)	(141)	- 5,4 %
Amortissements, restructuration et autres	(129)	(105)	n/a
Dépréciation d'actifs	(16)	(68)	n/a
Résultat d'exploitation	(228)	(418)	83,3 %
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	(275)	(415)	50,9 %

(a) Avants amortissements.

Production

La diversité des produits du Groupe et l'absence d'unités de mesures appropriées autres que financières font obstacle à la fourniture d'informations quantitatives significatives. Toutefois, le tableau ci-après présente une synthèse de la production expédiée, laquelle correspond aux volumes produits dans les laminoirs de Vallourec, exprimés en tonnes de tubes sans soudure laminés à chaud :

En milliers de tonnes	2015	2016	Variation 2015/2016
T1	412	251	- 39,1 %
T2	362	321	- 11,3 %

Au premier semestre 2016, les volumes ont reculé de 26,1 % par rapport au premier semestre 2015 principalement en raison de l'importante baisse des volumes Pétrole et gaz aux États-Unis et au Brésil.

Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires consolidé

Au deuxième trimestre 2016, le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 763 millions d'euros, en baisse de - 25,0 % par

rapport au deuxième trimestre 2015 (- 21,4 % à taux de change constants), mais en augmentation de + 13,7 % par rapport au premier trimestre 2016 en raison d'une hausse des volumes et d'un mix plus favorable par rapport au premier trimestre 2016.

Au premier semestre 2016, le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 1 434 millions d'euros, en baisse de - 30,7 % par rapport au premier semestre 2015 (- 27,3 % à taux de change constants) en raison principalement d'une baisse des volumes (- 26,1 %) et d'un effet prix/mix (- 1,2 %, y compris un effet de devises de transaction positif) et d'un effet de devises de conversion légèrement négatif (- 3,4 %).

Chiffre d'affaires par marché géographique

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	% du chiffre d'affaires	1 ^{er} semestre 2016	% du chiffre d'affaires	Variation S1 2015/2016 à taux de change courants	Variation S1 2015/2016 à taux de change constants
France	68	3,3 %	47	3,3 %	- 30,7 %	- 30,7 %
Allemagne	162	7,8 %	137	9,5 %	- 16,0 %	- 16,0 %
Autres pays de l'UE ^(a)	231	11,2 %	123	8,6 %	- 46,6 %	- 45,4 %
Total Europe	461	22,3 %	307	21,4 %	- 33,5 %	- 32,9 %
Amérique du Nord	656	31,7 %	238	16,6 %	- 63,7 %	- 63,1 %
Brésil	361	17,5 %	210	14,6 %	- 41,9 %	- 27,5 %
Autres Amériques centrale et du Sud	22	1,0 %	7	0,5 %	- 69,2 %	- 67,2 %
Total Amérique du Sud	383	18,5 %	217	15,1 %	- 43,4 %	- 29,7 %
Chine	114	5,5 %	108	7,6 %	- 4,3 %	- 3,6 %
Autres Asie et Moyen-Orient	290	14,0 %	295	20,6 %	+ 1,9 %	+ 4,8 %
Total Asie et Moyen-Orient	404	19,5 %	404	28,2 %	0,0 %	+ 2,5 %
CEI	15	0,7 %	17	1,2 %	+ 15,2 %	+ 16,7 %
Reste du monde	151	7,3 %	251	17,5 %	+ 65,9 %	+ 67,1 %
Total reste du monde	166	8,0 %	268	18,7 %	+ 61,5 %	+ 62,7 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	2 070	100,0 %	1 434	100,0 %	- 30,8 %	- 27,3 %

(a) Autres pays de l'Union européenne hors Allemagne et France.

Chiffre d'affaires par activité

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	% variation à taux de change courants	% variation à taux de change constants ^(a)
Pétrole et gaz	1 331	863	- 35,2 %	- 32,1 %
Pétrochimie	108	68	- 37,2 %	- 34,2 %
Pétrole et gaz, Pétrochimie	1 439	931	- 35,3 %	- 32,3 %
Énergie électrique	253	227	- 10,4 %	- 8,6 %
Mécanique	204	133	- 34,6 %	- 32,5 %
Automobile	65	49	- 25,3 %	- 15,7 %
Construction et autres	109	94	- 13,5 %	- 2,5 %
Industrie et autres ^(b)	378	276	- 26,9 %	- 21,0 %
TOTAL	2 070	1 434	- 30,7 %	- 27,3 %

(a) La variation à taux de change constant se définit comme la variation du chiffre d'affaires entre deux périodes en convertissant le chiffre d'affaires des filiales consolidées dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro au taux moyen cumulé de la période précédente. Il n'intègre pas les impacts de change sur les opérations de ventes conclues par certaines des filiales dans une monnaie autre que leur devise fonctionnelle, cet impact étant intégré dans les effets prix/mix.

(b) Dont ventes de minerai de fer.

PÉTROLE ET GAZ, PÉTROCHIMIE (64,9 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

Le chiffre d'affaires **Pétrole et gaz** s'est établi à 863 millions d'euros au S1 2016, en recul de - 35,2 % par rapport au S1 2015 (- 32,1 % à taux de change constants).

- **Aux États-Unis**, le chiffre d'affaires a fortement reculé en raison de la baisse des volumes et des prix. Le nombre d'appareils de forage en activité qui avait connu une chute continue depuis fin 2014, s'est stabilisé fin mai 2016 avant d'amorcer une légère remontée à la fin du deuxième trimestre 2016. Le déstockage des distributeurs a persisté au cours du S1 2016.
- Dans la **zone EAMEA**, le chiffre d'affaires a progressé par rapport au S1 2015, en raison principalement de livraisons bénéficiant d'un mix clients favorable. Cependant, la forte pression sur les prix a persisté en raison d'une concurrence intense.
- Au **Brésil**, le chiffre d'affaires s'est inscrit en forte baisse en raison de l'important recul des volumes livrés à Petrobras, compensé en partie par un mix produits plus favorable grâce au développement des champs pré-salifères, au détriment toutefois des forages dans les zones onshore et offshore en eaux peu profondes.

Le chiffre d'affaires **Pétrochimie** s'est établi à 68 millions d'euros au S1 2016, en retrait de - 37,0 % (- 34,3 % à taux de change constants).

ÉNERGIE ÉLECTRIQUE (15,8 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

Le chiffre d'affaires **Énergie électrique**, s'est élevé à 227 millions d'euros au S1 2016, en retrait de - 10,3 % (- 8,7 % à taux de change constants).

- Le chiffre d'affaires de l'**énergie électrique conventionnelle** est resté stable et les prises de commandes se sont bien maintenues au premier semestre 2016.
- Dans le **nucléaire**, le chiffre d'affaires s'est inscrit en baisse par rapport au premier semestre 2015, en raison d'un niveau de livraisons très faible au T1 2016.

INDUSTRIE & AUTRES (19,3 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES)

Le chiffre d'affaires **Industrie & autres** s'est établi à 276 millions d'euros au S1 2016, en baisse de - 27,0 % par rapport au S1 2015 (- 21,2 % à taux de change constants).

- En Europe, le chiffre d'affaires a fortement reculé en raison de la baisse des volumes et des prix. Toutefois, les prises de commandes sont en légère hausse au premier semestre 2016, mais dans un contexte de prix disputés.
- Au Brésil, le chiffre d'affaires s'est inscrit en forte baisse en raison de la rétraction du marché qui s'est traduite par une baisse des volumes et des prix. Les prises de commandes au cours du S1 2016 ont été en retrait par rapport au S1 2015. Malgré une légère augmentation au T2 2016, les prix moyens du minerai de fer au cours du S1 2016 sont en retrait par rapport au S1 2015 (- 13,3 %).

Chiffre d'affaires par trimestre

En millions d'euros	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre
2015	1 052	1 018
2016	671	763
Variation en % change comparée à l'année précédente	- 36,2 %	- 25,0 %
<i>Dont effet volumes</i>	- 39,1 %	- 11,3 %
<i>Dont effet de change (conversion)</i>	- 3,1 %	- 3,6 %
<i>Dont autres effets (prix, mix, etc.)</i>	+ 6,0 %	- 10,1 %

Le chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2016 a été en légère hausse par rapport au premier trimestre 2016 grâce à un mix plus favorable.

Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation au deuxième trimestre 2016 s'est établi à - 32 millions d'euros, en amélioration de 40 millions d'euros par rapport aux - 72 millions d'euros enregistrés au premier trimestre 2016, en raison de la concentration de livraisons bénéficiant d'un mix client/produit plus favorable.

Au premier semestre 2016, le résultat brut d'exploitation s'est établi à - 104 millions d'euros en repli de 170 millions d'euros par rapport au premier semestre 2015. Cette baisse résulte :

- d'un chiffre d'affaires consolidé en baisse de - 30,7 % (- 27,3 % à taux de change constants) à 1 434 millions d'euros ;
- d'une marge industrielle plus faible s'établissant à 122 millions d'euros, en baisse de 214 millions d'euros principalement affectée par : (i) la chute d'activité et, dans une moindre mesure, (ii) les inefficacités associées à la faible charge des usines, malgré la bonne adaptation des coûts ;
- des coûts administratifs, commerciaux et de recherche (SG&A) à 225 millions d'euros, en baisse de 14,8 % par rapport au S1 2015.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux composants du résultat brut d'exploitation au S1 2015 et au S1 2016.

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1 2015/2016
Chiffre d'affaires	2 070	1 434	- 30,7 %
Coûts industriels des produits vendus	(1 734)	(1 312)	- 24,3 %
Marge industrielle	336	122	- 63,7 %
(en % du CA)	16,2 %	8,5 %	- 7,7 pts
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	(264)	(225)	- 14,8 %
Autres	(6)	(1)	n/a
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	66	(104)	n/a
(en % du CA)	3,2 %	- 7,3 %	- 10,5 pts

Marge industrielle

La marge industrielle se définit comme la différence entre le chiffre d'affaires et les coûts industriels des produits vendus (hors amortissements).

La marge industrielle s'est établie à 122 millions d'euros, en baisse de 214 millions d'euros principalement affectée par : (i) la chute d'activité et, dans une moindre mesure, (ii) les inefficacités associées à la faible charge des usines, malgré la bonne adaptation des coûts.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts industriels des produits vendus (hors amortissements) au S1 2015 et S1 2016.

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1 2015/2016
Coûts directs sur ventes	109	76	- 30,3 %
Coûts des matières premières consommées	604	472	- 22,0 %
Coûts de main-d'œuvre	456	382	- 16,2 %
Autres coûts industriels ^(a)	518	408	- 21,1 %
Variation de stocks part non-matière	47	(26)	- 155,3 %
TOTAL	1 734	1 312	- 24,3 %

(a) Les « autres coûts industriels » sont constitués principalement des coûts d'énergie et des matières consommables, des coûts de sous-traitance et de maintenance, et des provisions.

Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

Les coûts administratifs, commerciaux et de recherche (SG&A) à 225 millions d'euros sont en baisse de 14,8 % par rapport au S1 2015.

Cette amélioration résulte principalement du déploiement du plan de réduction des coûts Valens, et, dans une moindre mesure, des taux de change favorables malgré l'inflation. Les frais de Recherche et Développement ont baissé de 13 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts administratifs, commerciaux et de recherche au S1 2015 et S1 2016 (hors amortissements) :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1 2015/2016
Frais de Recherche et Développement	42	29	- 31,0 %
Frais commerciaux et dépenses de marketing	50	44	- 12,0 %
Frais généraux et administratifs	172	152	- 11,6 %
TOTAL	264	225	- 14,8 %

Charges de personnel

Les charges de personnel ont baissé de 15,9 %, passant de 602 millions d'euros au S1 2015 à 506 millions d'euros au S1 2016. Cette diminution est principalement liée à la baisse des effectifs résultant des mesures d'adaptation et du déploiement du plan Valens.

Les charges de personnel se décomposent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1 2015/2016
Salaires et traitements	424	381	- 10,1 %
Intéressement et participation	21	9	- 57,1 %
Charges liées aux plans d'options d'achat et de souscription d'actions, et aux actions de performance	3	1	- 66,7 %
Charges sociales	154	115	- 25,3 %
TOTAL	602	506	- 15,9 %

Les effectifs ont évolué comme suit :

Effectif de clôture des sociétés intégrées ^(a)	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016	Variation S1 2015/2016
Cadres	3 433	3 192	- 7,0 %
ATAM (administratifs, techniciens et agents de maîtrise)	3 898	3 099	- 20,5 %
Ouvriers	14 688	11 395	- 22,4 %
TOTAL	22 019	17 686	-19,7 %

(a) Les effectifs des sociétés comptabilisées comme activité conjointe sont retenus à hauteur des pourcentages d'intérêts détenus.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est une perte de 418 millions d'euros au S1 2016, à comparer à une perte de 228 millions d'euros au S1 2015, résultant essentiellement (i) de la baisse du résultat brut d'exploitation et (ii) de charges de restructuration de 83 millions d'euros et de dépréciations d'actifs de 68 millions d'euros essentiellement liées aux initiatives stratégiques annoncées le 1^{er} février 2016.

Amortissements industriels

Les amortissements industriels se sont établis à - 141 millions d'euros au S1 2016, contre - 149 millions d'euros au S1 2015. Cette baisse est principalement liée aux taux de change.

Amortissements, restructurations et autres

Les autres amortissements, non industriels, s'élèvent à - 22 millions d'euros au S1 2016, contre - 23 millions d'euros au S1 2015.

Les dépréciations d'actifs se décomposent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Pertes de valeur des immobilisations incorporelles	-	-
Pertes de valeur des immobilisations corporelles	(9)	(54)
Pertes de valeur des actifs biologiques	(8)	(4)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-
Autres dépréciations d'actifs	1	(10)
TOTAL	(16)	(68)

Les mesures d'adaptation (nettes des dépenses et provisions) s'élèvent à - 87 millions d'euros essentiellement liées aux coûts sociaux résultant des mesures de rationalisation des unités européennes et brésiliennes de production de tubes d'acier annoncées le 1^{er} février 2016.

Les résultats de cessions et mise au rebut d'actifs immobilisés et autres ont représenté un produit de 4 millions d'euros au S1 2016, contre une perte de 2 millions d'euros au S1 2015.

Dépréciations d'actifs

Des dépréciations d'actifs ont été comptabilisées pour un montant total de - 68 millions d'euros, essentiellement liées aux initiatives stratégiques annoncées le 1^{er} février 2016, et incluant notamment - 46 millions d'euros sur les unités de production de tubes d'acier européennes et - 18 millions d'euros sur les usines brésiliennes et nord américaines.

Résultat financier

Le résultat financier est négatif à - 68 millions d'euros, contre - 37 millions d'euros au S1 2015, principalement en raison de l'évolution du résultat de change, impacté par la valorisation à la clôture des instruments financiers de couverture et la part inefficace des couvertures.

Le résultat financier se décompose comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016	Variation S1 2015/2016
Produits financiers	22	12	- 45,5 %
Charges d'intérêts	(60)	(50)	- 16,7 %
Coût financier net	(38)	(38)	0 %
Autres charges et produits financiers	4	(25)	- 725,0 %
Autres charges d'actualisation	(3)	(5)	66,7 %
TOTAL	(37)	(68)	83,8 %

Impôt sur les bénéfices

Au premier semestre 2016, le Groupe a enregistré un produit d'impôts de 46 millions d'euros comparativement à une charge de 15 millions d'euros en 2015 sur la même période.

Le taux d'imposition effectif était de + 10 % contre - 6 % au premier semestre 2015 et est principalement attribuable aux facteurs suivants :

- L'impact des déficits reportables qui 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, en Allemagne, en Chine, au Royaume-Uni et sur VSB.
- Les différences permanentes expliquées principalement par le résultat des participations ne donnant pas le contrôle, par l'impact des frais d'augmentation de capital, par le montant de la quote-

part de frais et charges sur les distributions de dividende, par l'impact des attributions d'actions gratuites et par la réintégration des charges financières.

Résultat net

La part des participations ne donnant pas le contrôle s'élève à - 27 millions d'euros au S1 2016, contre - 5 millions d'euros au S1 2015.

Le résultat net, part du Groupe est une perte de 415 millions d'euros au S1 2016, contre une perte de 275 millions d'euros au S1 2015.

Le résultat net part du Groupe par action est une perte de 2,4 euros au premier semestre 2016, contre une perte de 2,1 euros au premier semestre 2015.

Liquidité et ressources en capital

Présentation générale

Vallourec a généré un flux de trésorerie disponible négatif de - 317 millions d'euros au S1 2016, par rapport à un flux de trésorerie disponible positif de 3 millions d'euros au S1 2015. Cette évolution est principalement due aux éléments suivants :

- des flux nets négatifs de trésorerie générés par l'activité de - 203 millions d'euros, suite à la baisse du résultat brut d'exploitation ;
- une augmentation saisonnière du besoin en fonds de roulement de 41 millions d'euros au S1 2016 ;
- des investissements industriels bruts de - 73 millions d'euros, contre - 89 millions d'euros au S1 2015.

L'endettement net du Groupe qui s'établissait à 1 519 millions d'euros au 31 décembre 2015, a baissé pour atteindre 944 millions d'euros au 30 juin 2016.

Au 30 juin 2016, la dette financière brute consolidée s'élevait à 2,371 milliards d'euros, dont 1,122 milliard d'euros de dette financière à moyen et long terme, et 1,249 milliard d'euros de dette financière courante. À la même date, le Groupe disposait de 1,427 milliard d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie. Il bénéficiait par ailleurs de 2,3 milliards d'euros de lignes de crédit confirmées non tirées au 30 juin 2016.

Les capitaux propres qui s'établissaient à 3 038 millions d'euros au 31 décembre 2015, ont augmenté à 3 710 millions d'euros au 30 juin 2016, principalement en raison de l'augmentation de capital de 959 millions d'euros réalisée par le Groupe au deuxième trimestre 2016 dans le cadre des initiatives stratégiques annoncées le 1^{er} février 2016, en partie compensée par les pertes du premier semestre 2016.

Flux de trésorerie

Tableau de trésorerie simplifié

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Capacité d'autofinancement	(19)	(203)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	111	(41)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité (1)	92	(244)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)	(97)	(67)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (3)	(165)	1 062
Incidence de la variation des taux de change (4)	15	40
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)	(155)	791

Flux nets de trésorerie générés par l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité se sont élevés à - 244 millions d'euros au S1 2016, contre 92 millions d'euros au S1 2015, principalement en raison de la baisse du résultat brut d'exploitation.

Valeurs brutes, en millions d'euros	31/12/2015	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	30/06/2016
Stocks	1 235	26	(68)	(4)	1 189
Clients	600	19	18	1	637
Fournisseurs	(523)	-	49	(8)	(482)
Autres créances et dettes	7	15	8	3	34
Fonds de roulement brut (1)	1 318	60	7	(7)	1 378
Impact des instruments financiers de couverture (2)			34		
TOTAL (1) + (2)			41		
Variation du Fonds de Roulement du Tableau de Trésorerie			(41)		

Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont élevés à - 67 millions d'euros au S1 2016, contre - 97 millions d'euros au S1 2015. Cette réduction s'explique principalement par la baisse des investissements industriels.

Voir la section « Investissements industriels » ci-dessous pour une description des principaux investissements réalisés au cours du premier semestre 2016.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont élevés à 1 062 millions d'euros au S1 2016, contre - 165 millions d'euros au S1 2015.

Le décaissement net au S1 2016 s'explique principalement par la mise sous compte séquestre au cours du T1 2016 d'un montant de 57 millions d'euros au titre de l'acquisition en cours de Tianda Oil Pipe.

Au S1 2016, le Groupe a décaissé 651 millions d'euros pour le remboursement d'emprunts et a encaissé 813 millions d'euros de nouveaux emprunts. Le 3 mai 2016, Vallourec a finalisé son augmentation de capital de 959 millions d'euros, comme indiqué ci-dessus.

Investissements industriels

Principaux investissements réalisés entre le 1^{er} janvier 2016 et le 30 juin 2016

Au cours des années récentes, les programmes d'investissements industriels ont été principalement orientés vers la rationalisation des outils de production, la qualité, la maîtrise des procédés, l'adaptation des lignes de produits à l'évolution des besoins de la clientèle, l'accroissement des capacités de finition des produits premium et la réduction des coûts de production.

Au premier semestre 2015 et au premier semestre 2016, la répartition des investissements a été la suivante :

Investissements industriels hors variation de périmètre (corporels, incorporels, et biologiques)

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Europe	32	28
Amérique du Nord	18	7
Amérique centrale et du Sud	19	16
Asie	3	4
Autres	0	0
TOTAL INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ^(c)	73^(a)	55^(b)
Investissements décaissés au cours de l'exercice ^(c)	89	73
ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS FINANCIERS		

(a) Dont 8 millions d'euros pour les actifs biologiques.

(b) Dont 4 millions d'euros pour les actifs biologiques.

(c) La différence entre les investissements décaissés au cours de l'exercice et le total des investissements industriels correspond à la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation.

Les programmes les plus importants réalisés au cours du premier semestre 2016 ont été les suivants :

- ▶ l'industrialisation du nouveau procédé Cleanwell en Europe pour les produits OCTG ;
- ▶ le soutien du programme Valens de réduction des coûts ;
- ▶ l'amélioration de la sécurité des hommes et des installations.

Flux de trésorerie disponibles

Au premier semestre de 2016, les flux de trésorerie disponibles étaient négatifs, à hauteur de - 317 millions d'euros, tandis qu'ils étaient positifs sur la même période en 2015 et atteignaient 3 millions d'euros. Les flux de trésorerie disponibles se définissent comme la capacité d'autofinancement après prise en compte des investissements industriels bruts. Le tableau suivant présente le calcul du cash-flow disponible au premier semestre de 2015 et 2016.

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Capacité d'autofinancement	(19)	(203)
Variation du BFR lié à l'activité + baisse, (hausse)	+ 111	(41)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	+ 92	(244)
Investissements industriels bruts	(89)	(73)
FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES	3	(317)

Liquidité et endettement

Au 30 juin 2016, la dette financière brute consolidée s'est élevée à 2,4 milliards d'euros, dont 1,1 milliard d'euros de dette financière à moyen et à long terme, ainsi que 1,3 milliard d'euros de dette financière courante. À la même date, le Groupe disposait de 1,4 milliard d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie. La dette nette s'est donc élevée à 944 millions d'euros au 30 juin 2016, soit une diminution de 575 millions d'euros par rapport à 1 519 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2016, Vallourec disposait de lignes de crédit confirmées et non tirées d'un montant de 2,3 milliards d'euros, sans échéance de remboursement significative avant 2017.

Le 4 juillet 2016, Vallourec a prolongé avec succès la maturité d'environ 1,5 milliard de ses lignes de crédit moyen et long terme comme suit :

- ▶ une ligne de crédit bilatérale renouvelable de 90 millions d'euros à échéance février 2019, prolongée jusqu'à février 2021 ;
- ▶ une ligne de crédit renouvelable de 400 millions d'euros à échéance juillet 2019, prolongée jusqu'à juillet 2020 ;
- ▶ Un crédit syndiqué renouvelable de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2020 étendu à février 2021 à hauteur de 989 millions d'euros.

Le montant disponible en vertu de ces lignes de crédit sera de 2,3 milliards d'euros à la fin de l'année 2016, de 2,1 milliards d'euros à la fin de 2017 et 2018, et de 2 milliards d'euros à la fin de 2019.

Le ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés du Groupe était de 25,4 % au 30 juin 2016 contre 50 % au 31 décembre 2015.

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

Le tableau suivant présente les principales dettes financières du Groupe au 30 juin 2016.

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016
Emprunt obligataire – échéance février 2017	649
Placement privé – échéance août 2019	398
Placement privé – échéance août 2027	54
Emprunt obligataire – échéance septembre 2024	498
Billets de trésorerie	231
Emprunt VSB BNDES	13
Crédit-bail VSB Brésil	53
Lignes bilatérales – US	72
Vallourec Star location-financement	36
Autres	367
TOTAL DETTE FINANCIERE BRUTE	2 371

L'ensemble des contrats bancaires (ligne de crédit renouvelable de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2021, ligne de crédit renouvelable de 400 millions d'euros à échéance juillet 2020, ligne de crédit renouvelable de 450 millions d'euros à échéance février 2020 et une ligne bilatérale de 90 millions d'euros à échéance février 2021) 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. Le ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés du Groupe représentait 43 % au 31 décembre 2015 au regard des covenants bancaires. Tel que défini dans les contrats bancaires, le ratio « covenant bancaire » est le rapport entre la dette nette consolidée du Groupe sur les capitaux propres du Groupe retraités des gains et pertes sur produits dérivés et des écarts d'évaluation (gains et pertes sur les filiales consolidées en devises).

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

La majeure partie du financement bancaire long terme et moyen terme a été mise en place en Europe, autour de Vallourec et de sa sous-holding Vallourec Tubes et, dans une moindre mesure, autour des filiales au Brésil et aux États-Unis. Le financement de marché est exclusivement mis en place par Vallourec.

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.

Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe se sont élevés à 3 360 millions d'euros au 30 juin 2016, une augmentation de 714 millions d'euros par rapport à 2 646 millions d'euros au 31 décembre 2015. Cette augmentation s'explique principalement par :

- ▶ l'augmentation de capital de 959 millions d'euros réalisée au deuxième trimestre 2016 dans le cadre des initiatives stratégiques majeures annoncées le 1^{er} février 2016 ;
- ▶ contrebalancé par les pertes enregistrées au S1 2016.

Tendances de marché et perspectives

Le Groupe confirme que le second semestre 2016 continuera à être affecté par la baisse cyclique des marchés Pétrole et Gaz :

- ▶ **aux États-Unis**, les opérateurs restent focalisés sur l'amélioration de leur efficacité et de leur trésorerie. Vallourec est bien positionné pour profiter d'une reprise du marché Pétrole et gaz. Avec des unités de production locales, des capacités de R&D régionales, le support technique VAM® Field Services et un réseau de distributeurs très performant, Vallourec fournit les meilleures solutions pour répondre aux exigences de ses clients. Au second semestre 2016, le déstockage chez les distributeurs devrait se dissiper et les prix remonter modérément, compensant en partie l'évolution des prix de la ferraille.
- ▶ **dans la région EAMEA**, les livraisons au second semestre 2016 seront sévèrement affectées par le faible niveau de commandes enregistrées en 2015 et depuis début 2016, ainsi que par la chute importante des prix. Dans le contexte actuel, les compagnies pétrolières internationales (IOCs) continuent de réduire leurs investissements et à être très sélectives dans la sanction des projets. Les compagnies pétrolières nationales lancent des appels d'offres de grande ampleur à des prix très disputés.
- ▶ **au Brésil**, aucune évolution majeure n'est attendue au second semestre 2016. Petrobras maintient la priorité donnée au

développement des champs pré-salifères, au détriment de tout autre type de champs, ce qui résultera en une baisse des livraisons de tubes OCTG en 2016 par rapport à 2015.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Énergie électrique** devrait rester stable en 2016 par rapport à 2015, en prenant en compte le ralentissement d'activité du segment nucléaire en 2016.

Les activités **Industrie & autres** en Europe continueront à être affectées par la faiblesse des investissements mondiaux et la pression sur les prix. Au Brésil, les activités continueront à souffrir d'un environnement local déprimé et de prix du minerai de fer en légère baisse par rapport à 2015.

Dans ce contexte, le Groupe confirme ses objectifs 2016 tels qu'annoncés lors des résultats annuels 2015, à savoir :

- ▶ un résultat brut d'exploitation inférieur à celui de 2015 ;
- ▶ un cash-flow disponible négatif d'environ - 600 millions d'euros, à fonds de roulement et taux de change stables par rapport à fin 2015 ;
- ▶ une dette nette n'excédant pas 1,5 milliard d'euros en fin d'année, après acquisition de Tianda et consolidation complète de VSB.

États financiers semestriels consolidés

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS DU GROUPE VALLOUREC
AU 30 JUIN 2016

État de la situation financière

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2015	30/06/2016
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	1	148 821	137 718
Écarts d'acquisition	1	329 569	323 279
Immobilisations corporelles brutes	2.1	6 205 411	6 486 787
Moins : amortissements et provisions cumulés	2.1	(3 044 350)	(3 362 741)
Immobilisations corporelles nettes	2.1	3 161 061	3 124 046
Actifs biologiques	2.2	154 694	181 287
Entreprises associées	3	176 835	171 321
Autres actifs non courants	4	233 133	268 853
Impôts différés – actif	5	148 783	186 090
TOTAL		4 352 896	4 392 594
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en cours	6	1 066 165	1 007 557
Clients et comptes rattachés	7	544 904	588 220
Instruments dérivés – actif	8	20 341	78 112
Autres actifs courants	9	307 474	383 266
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	630 540	1 427 099
TOTAL		2 569 424	3 484 254
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	68 964	-
TOTAL DES ACTIFS		6 991 284	7 876 848

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2015	30/06/2016
CAPITAUX PROPRES	13		
Capital		271 377	889 276
Primes		1 058 872	1 399 534
Réserves consolidées		2 794 668	1 870 796
Réserves, instruments financiers		(54 279)	(22 528)
Réserves de conversion		(500 575)	(315 492)
Résultat de la période		(864 753)	(415 338)
Actions propres		(59 642)	(46 503)
Capitaux propres – part du Groupe		2 645 668	3 359 745
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	15	391 941	350 265
TOTAL CAPITAUX PROPRES		3 037 609	3 710 010
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	16	1 762 955	1 121 965
Engagements envers le personnel	19	224 477	280 817
Provisions	17	10 515	67 387
Impôts différés – passif	5	216 172	188 256
Autres passifs long terme	18	31 731	50 129
TOTAL		2 245 850	1 708 554
PASSIFS COURANTS			
Provisions	17	238 107	286 298
Emprunts et concours bancaires courants	16	386 842	1 248 845
Fournisseurs		523 476	481 870
Instruments dérivés – passif	8	152 430	130 871
Dettes d'impôts		13 981	9 841
Autres passifs courants	20	332 854	300 559
TOTAL		1 647 690	2 458 284
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	60 135	-
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 991 284	7 876 848

PRÉSENTATION DE LA PERFORMANCE

Compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Chiffre d'affaires	23	2 070 636	1 433 723
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	24	(1 734 418)	(1 312 181)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	25	(264 073)	(224 756)
Autres	26	(6 524)	(1 243)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		65 621	(104 457)
Amortissements industriels	27	(149 346)	(140 104)
Autres amortissements	27	(22 577)	(21 594)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	28	(16 521)	(68 248)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	28	(105 490)	(83 162)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(228 313)	(417 565)
Produits financiers		21 635	12 477
Charges d'intérêt		(59 502)	(50 459)
Coût financier net		(37 867)	(37 982)
Autres charges et produits financiers		3 914	(25 483)
Autres charges d'actualisation		(3 398)	(4 933)
RÉSULTAT FINANCIER	29	(37 351)	(68 398)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(265 664)	(485 963)
Impôts sur les bénéfices	30	(14 745)	46 389
Quote-part dans les résultats nets des entreprises associées	3	(264)	(2 440)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(280 673)	(442 014)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(280 673)	(442 014)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		(5 576)	(26 676)
Part du Groupe		(275 097)	(415 338)
Part du Groupe :			
Résultat net par action	14	(2,1)	(2,4)
Résultat net dilué par action	14	(2,1)	(2,4)

(a) Avant amortissements.

État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(280 673)	(442 014)
Autres éléments du résultat global :			
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		35 360	(57 178)
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		(8 847)	6 693
Éléments non recyclables en compte de résultat		26 513	(50 485)
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	13 et 15	66 733	179 102
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		17 056	42 114
Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		8 368	(4 387)
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		(5 291)	(6 634)
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		-	-
Éléments recyclables en compte de résultat		86 866	210 195
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔT)		113 379	159 710
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		(167 294)	(282 304)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		25 117	(33 942)
Part du Groupe		(192 411)	(248 362)

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 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	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
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2015	271 377	1 058 872	2 794 668	(500 575)	(54 279)	(59 642)	(864 753)	2 645 668	391 941	3 037 609
Variation des écarts de conversion	-	-	-	185 083	-	-	-	185 083	(5 981)	179 102
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	(49 195)	-	-	-	-	(49 195)	(1 290)	(50 485)
Instruments financiers	-	-	-	-	31 088	-	-	31 088	5	31 093
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	(49 195)	185 083	31 088	-	-	166 976	(7 266)	159 710
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2016	-	-	-	-	-	-	(415 338)	(415 338)	(26 676)	(442 014)
<i>Résultat global total</i>	-	-	(49 195)	185 083	31 088	-	(415 338)	(248 362)	(33 942)	(282 304)
Affectation du résultat net 2015	-	-	(864 753)	-	-	-	864 753	-	-	-
Variation de capital et primes	617 899	340 662	-	-	-	-	-	958 561	-	958 561
Variation des actions propres	-	-	(9 770)	-	-	13 139	-	3 369	-	3 369
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 008)	(1 008)
Paiements en actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres et variations de périmètre	-	-	(154)	-	663	-	-	509	(6 726)	(6 217)
SITUATION AU 30 JUIN 2016	889 276	1 399 534	1 870 796	(315 492)	(22 528)	(46 503)	(415 338)	3 359 745	350 265	3 710 010

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 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>	<i>562</i>	<i>30 180</i>	<i>(49)</i>	<i>-</i>	<i>30 693</i>
Résultat net au 30 juin 2015	-	-	-	(5 576)	(5 576)
<i>Résultat global total</i>	<i>562</i>	<i>30 180</i>	<i>(49)</i>	<i>(5 576)</i>	<i>25 117</i>
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
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2015	349 565	74 749	828	(33 201)	391 941
Variation des écarts de conversion	-	(5 981)	-	-	(5 981)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(1 290)	-	-	-	(1 290)
Instruments financiers	-	-	5	-	5
<i>Autres éléments du résultat global</i>	<i>(1 290)</i>	<i>(5 981)</i>	<i>5</i>	<i>-</i>	<i>(7 266)</i>
Résultat net au 30 juin 2016	-	-	-	(26 676)	(26 676)
<i>Résultat global total</i>	<i>(1 290)</i>	<i>(5 981)</i>	<i>5</i>	<i>(26 676)</i>	<i>(33 942)</i>
Affectation du résultat net 2015	(33 201)	-	-	33 201	-
Dividendes distribués	(1 008)	-	-	-	(1 008)
Autres et variations de périmètre	(6 726)	-	-	-	(6 726)
SITUATION AU 30 JUIN 2016	307 340	68 768	833	(26 676)	350 265

État des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		(280 673)	(442 014)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		298 114	259 097
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		(1 475)	8 015
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		2 845	652
Plus ou moins-values de cessions		1 483	38 770
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	3	264	2 440
Dividendes reclassés en autres flux d'investissements		(869)	(397)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		19 689	(133 437)
Coût de l'endettement financier net	29	37 867	37 982
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	30	14 744	(46 389)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		72 300	(141 844)
Intérêts versés		(59 502)	(50 460)
Impôts payés		(53 929)	(23 102)
Intérêts encaissés		21 635	12 481
Capacité d'autofinancement		(19 496)	(202 925)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12	110 890	(41 373)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		91 394	(244 298)
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.1	(81 193)	(69 041)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs biologiques	2.1	(8 286)	(3 933)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-	518
Incidence des acquisitions (variation de périmètre)		66	-
Trésorerie des filiales acquises (variation de périmètre)		-	-
Incidence des cessions (variation de périmètre)		-	1 000
Trésorerie des filiales cédées (variation de périmètre)		-	780
Autres flux liés aux opérations d'investissement		(7 546)	3 500
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		(96 959)	(67 176)
Augmentation et diminution des fonds propres		-	958 560
Dividendes versés au cours de l'exercice			
▶ Dividendes versés en numéraire aux actionnaires de la société mère		(44 165)	-
▶ Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des sociétés consolidées		(21 395)	(1 078)
Mouvements sur actions propres		(7 132)	3 369
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		477 076	812 904
Remboursements d'emprunts		(522 965)	(651 472)
Variation de pourcentage d'intérêt dans les sociétés contrôlées		-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		(46 384)	(60 092)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		(164 965)	1 062 191
Incidence de la variation des taux de change (4)		15 704	40 324
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)		(154 826)	791 041
Trésorerie nette à l'ouverture		1 108 708	624 559
Trésorerie nette à la clôture		953 882	1 415 600
Variation		(154 826)	791 041

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 2016

En milliers d'euros	Notes	31/12/2015	Variation	30/06/2016
Trésorerie brute (1)	10	630 540	796 559	1 427 099
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)	16	5 981	5 518	11 499
TRÉSorerIE (3) = (1) - (2)		624 559	791 041	1 415 600
Endettement financier brut (4)	16	2 143 816	215 495	2 359 311
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) - (3)		1 519 257	(575 546)	943 711

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

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

Annexe résumée aux comptes consolidés du 1^{er} semestre 2016

(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 2016 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Vallourec le 26 juillet 2016.

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 2015, 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 2016 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 2016, 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 2015 et le 30 juin 2016 ainsi que sur les principales

opérations ayant contribué à la formation du résultat du 1^{er} semestre 2016. 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 2015 déposés auprès de l'AMF en date du 16 mars 2016 (disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com).

Nouveaux textes d'application obligatoire

Les comptes consolidés intermédiaires du 30 juin 2016 ne sont pas impactés par les textes d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016.

Nouveaux textes non appliqués par anticipation

L'IASB a publié la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients », qui introduit un nouveau modèle de comptabilisation de ces produits pour les contrats clients et remplacera les normes IAS 11, IAS 18 et les interprétations IFRIC et SIC associées sur la reconnaissance des produits des activités ordinaires.

(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).

L'IASB a finalisé son projet de remplacement de la norme IAS 39 sur les instruments financiers, en publiant la version complète de la norme IFRS 9. Cette dernière introduit notamment des changements concernant le classement des actifs financiers, le modèle de dépréciation, et la couverture des risques.

L'IASB a publié la norme IFRS 16 « Contrats de location », qui introduit un nouveau modèle de comptabilisation des contrats de location et remplacera la norme IAS 17 et les interprétations liées.

Le Groupe est actuellement en cours d'appréciation des éventuels effets induits par la première application de ces textes qui pourraient rentrer en vigueur au 1er janvier 2018 et n'envisage pas de les appliquer 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 1er janvier 2017.

Les options et méthodes comptables utilisées pour l'arrêté des comptes semestriels 2016 pourraient être modifiées en fonction des évolutions du référentiel IFRS qui seraient adoptées par la Commission européenne d'ici au 31 décembre 2016.

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.

B – Périmètre de consolidation

Vallourec a finalisé la cession de sa filiale Vallourec Heat Exchanger Tubes, classée en actifs disponible à la vente fin 2015, à la société American Industrial Acquisition Corporation (AIAC) le 29 avril 2016.

C – Évènements significatifs

Le 3 mai 2016, Vallourec a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant brut de 480 millions d'euros qui s'est traduite par la création de 217 101 488 actions nouvelles. Cette augmentation de capital, combinée avec l'émission réservée d'obligations remboursables en actions pour un montant brut de 514 millions d'euros souscrites par Bpifrance Participations SA et Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation a permis à Vallourec de finaliser l'augmentation de capital globale annoncée d'un montant de 959 millions d'euros, net des frais liés à l'opération.

À l'issue de l'augmentation de capital avec maintien du DPS et du remboursement des obligations le 3 mai 2016 pour BPI et le 20 juin 2016 pour NSSMC, le capital s'élève à 444 638 049 actions d'une valeur nominale de 2 euros chacune.

2. Principes et méthodes comptables

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 2015.

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 un contexte économique actuel (incertitude sur l'évolution économique, environnement international fortement concurrentiel et volatilité des coûts des matières premières et de l'énergie), 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 2016, le Groupe a analysé la situation des différentes UGT et a conclu sur la base d'une actualisation des analyses de sensibilité qu'il n'existait pas d'indice de perte de valeur au 30 juin 2016.

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

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

Note 1	Immobilisations incorporelles et écarts d’acquisition	26
Note 2.1	Immobilisations corporelles	27
Note 2.2	Actifs biologiques	28
Note 2.3	Pertes de valeur	28
Note 3	Entreprises associées	29
Note 4	Autres actifs non courants	29
Note 5	Impôts différés	30
Note 6	Stocks et en-cours	30
Note 7	Clients et comptes rattachés	31
Note 8	Instruments financiers	31
Note 9	Autres actifs courants	40
Note 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	41
Note 11	Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	41
Note 12	Variation du besoin en fonds de roulement lié à l’exploitation	42
Note 13	Capitaux propres	42
Note 14	Résultat par action	43
Note 15	Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	43
Note 16	Emprunts et dettes financières	44
Note 17	Provisions	47
Note 18	Autres passifs long terme	48
Note 19	Engagements envers le personnel	48
Note 20	Autres passifs courants	51
Note 21	Informations relatives aux parties liées	51
Note 22	Engagements et éventualités	51
Note 23	Chiffre d’affaires	53
Note 24	Coûts industriels des produits vendus	53
Note 25	Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	53
Note 26	Autres	55
Note 27	Amortissements	55
Note 28	Dépréciation d’actifs et d’écarts d’acquisition, cessions d’actifs et frais de restructuration	56
Note 29	Résultat financier	56
Note 30	Rapprochement impôt théorique et impôt réel	57
Note 31	Information sectorielle	58
Note 32	Événements postérieurs à la clôture	60

NOTE 1 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

	Concessions, brevets, licences et autres droits	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles	Écarts d'acquisition
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2015	99 529	522 270	621 799	597 703
Acquisitions	19	285	304	-
Cessions	-	(488)	(488)	-
Effet des variations de change	2 371	(4 908)	(2 537)	(9 771)
Autres variations	2 273	1 824	4 097	(3 640)
AU 30/06/2016	104 192	518 983	623 175	584 292
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR				
Au 31/12/2015	(70 691)	(402 287)	(472 978)	(268 134)
Dotations nettes aux amortissements de la période	(3 518)	(12 777)	(16 295)	-
Pertes de valeur (Note 2.3)	-	-	-	-
Cessions	-	482	482	-
Effet des variations de change	(2 265)	5 115	2 850	3 481
Autres variations	20	464	484	3 640
AU 30/06/2016	(76 454)	(409 003)	(485 457)	(261 013)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2015	28 838	119 983	148 821	329 569
AU 30/06/2016	27 738	109 980	137 718	323 279

NOTE 2.1 Immobilisations corporelles

	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages industriels	Immobilisations corporelles en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES						
Au 31/12/2015	104 450	958 604	4 631 086	241 036	270 235	6 205 411
Acquisitions	-	235	4 664	39 966	5 824	50 689
Cessions	(3 481)	(501)	(5 365)	(408)	(1 232)	(10 987)
Effet des variations de change	10 525	37 701	168 925	7 444	15 630	240 225
Autres variations	1 566	11 807	106 637	(128 178)	9 617	1 449
AU 30/06/2016	113 060	1 007 846	4 905 947	159 860	300 074	6 486 787
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR						
Au 31/12/2015	(24 325)	(430 467)	(2 429 115)	(4 825)	(155 618)	(3 044 350)
Dotations nettes aux amortissements de l'exercice	(494)	(16 261)	(106 101)	-	(18 931)	(141 787)
Pertes de valeur (Note 2.3)	(3 654)	(2 852)	(46 925)	(437)	(441)	(54 309)
Cessions	3 481	380	4 846	437	825	9 969
Effet des variations de change	(2 995)	(19 370)	(97 209)	142	(8 979)	(128 411)
Autres variations	(326)	(270)	4 859	3	(8 119)	(3 853)
AU 30/06/2016	(28 313)	(468 840)	(2 669 645)	(4 680)	(191 263)	(3 362 741)
VALEURS NETTES						
Au 31/12/2015	80 125	528 137	2 201 971	236 211	114 617	3 161 061
AU 30/06/2016	84 747	539 006	2 236 302	155 180	108 811	3 124 046

Les pertes de valeurs comptabilisées au 30 juin 2016 sont essentiellement liées aux initiatives stratégiques annoncées le 1^{er} février 2016, qui conduiront principalement à la fermeture de deux laminoirs (Saint-Saulve et Deville en France), une ligne de filetage (Mülheim en Allemagne), une ligne de traitement thermique (Bellshill en Écosse), et un haut-fourneau au Brésil.

Investissements industriels hors variations de périmètre

	31/12/2015		30/06/2016	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques (voir Note 2.2)
Europe	108 711	-	27 850	-
Amérique du Nord	66 370	-	6 429	-
Amérique du Sud	46 396	13 193	12 548	3 933
Asie	15 501	-	4 146	-
Autres	637	-	20	-
TOTAL	237 615	13 193	50 993	3 933
	250 808		54 926	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	2 607		304	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	235 008		50 689	-
Investissements industriels total	237 615	13 193	50 993	3 933
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	17 295	-	18 048	-
TOTAL	254 910	13 193	69 041	3 933
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année s'élèvent à :	268 103		72 974	

NOTE 2.2 Actifs biologiques

Variation des actifs biologiques	Total
Au 31/12/2015	154 694
Investissements	3 933
Évaluation à la juste valeur	2 845
Dotations nettes aux amortissements de la période	(3 616)
Pertes de valeur	(3 672)
Reclassement vers stocks	(3 392)
Écart de change	30 495
AU 30/06/2016	181 287

NOTE 2.3 Pertes de valeur

Au-delà des tests annuels systématiques sur les UGT intégrant des écarts d'acquisition, tests réalisés chaque fin d'année sur la base du plan stratégique, le Groupe procède à chaque clôture intermédiaire à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur sur une UGT ou un actif isolé.

Au 30 juin 2016, les initiatives stratégiques annoncées le 1^{er} février 2016 visant à répondre aux problèmes de surcapacité dans les unités de production de tubes sans soudure et à se recentrer sur des activités à forte valeur ajoutée ont conduit à des dépréciations d'actifs spécifiques à hauteur de 68 millions d'euros dont 46 millions d'euros sur l'UGT Vallourec Europe et 18 millions d'euros sur les UGT Vallourec do Brasil et Vallourec North America.

NOTE 3 Entreprises associées

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

	HKM Allemagne	Tianda Oil Pipe	Autres	Total
Activité	Aciérie	Fabrication de tubes		
Lieu d'implantation	Allemagne	Chine		
Au 31/12/2015	80 682	53 108	43 045	176 835
Effet des variations de change	-	(2 249)	(1 138)	(3 387)
Dividendes versés	(1)	(63)	-	(64)
Autres	-	-	377	377
Contribution au résultat de la période	-	(1 229)	(1 211)	(2 440)
AU 30/06/2016	80 681	49 567	41 073	171 321

NOTE 4 Autres actifs non courants

	Placements en titres de capitaux propres	Prêts	Autres immobilisations financières	Autres	Total
Au 31/12/2015	66 114	4 659	36 435	125 925	233 133
Valeur brute	62 956	4 256	39 519	169 165	275 896
Provisions	(1 242)	(511)	(274)	(5 016)	(7 043)
AU 30/06/2016	61 714	3 745	39 245	164 149	268 853

Au 30 juin 2016, 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 variation de la juste valeur de ces titres au 30 juin 2016, basée sur leur valeur liquidative de 59,6 millions d'euros, présente une perte de 4,4 millions d'euros qui est comptabilisée dans les capitaux propres. Pour mémoire la valeur liquidative des titres au 31 décembre 2015 était de 63,9 millions d'euros. La perte de 22,4 millions d'euros à fin juin 2016 est 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 2016, voir aussi Note 17), 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 158 millions d'euros.

La variation par rapport au 31 décembre s'explique principalement par un effet conversion.

ÉCHÉANCES DES AUTRES ACTIFS NON COURANTS

30/06/2016	Entre 1 et 5 ans	5 ans et plus	Total
Prêts	2 077	2 179	4 256
Autres placements en titres de capitaux propres	-	62 956	62 956
Autres immobilisations financières	205 670	3 014	208 684
TOTAL	207 747	68 149	275 896

NOTE 5 Impôts différés

	31/12/2015	30/06/2016
Impôts différés actif	148 783	186 090
Impôts différés passif	216 172	188 256
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS/(IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS) NETS	(67 389)	(2 166)

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

Actifs/(Passifs) nets d'impôt	1 ^{er} semestre 2016
SOLDE AU 1^{er} JANVIER 2016	(67 389)
Effet des variations de taux change	15 525
Comptabilisé en résultat	49 646
Comptabilisé dans les réserves	112
Variation de périmètre et autres	(60)
SOLDE AU 30 JUIN 2016	(2 166)

Le montant de l'impôt différé relatif aux reports fiscaux déficitaires non reconnu s'élève à 427 millions d'euros à fin juin 2016. Il s'analyse principalement par l'impôt différé non reconnu à fin 2015 (335 millions d'euros sur les déficits fiscaux antérieurs) complété par la non-reconnaissance d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux reportables de 92 millions d'euros au titre du semestre.

NOTE 6 Stocks et en-cours

	Matières premières et marchandises	Produits en cours de production	Produits intermédiaires et finis	Total
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2015	468 571	357 999	407 477	1 234 047
Variations de stocks enregistrées en compte de résultat	(24 373)	(12 955)	(30 543)	(67 871)
Effet des variations de change	12 501	(5 972)	19 524	26 053
Autres variations	895	-	(4 434)	(3 539)
AU 30/06/2016	457 594	339 072	392 024	1 188 690
DÉPRÉCIATION				
Au 31/12/2015	(92 393)	(20 330)	(55 159)	(167 882)
Effet des variations de change	(1 184)	628	(3 254)	(3 810)
Dotations ^(a)	(31 325)	(15 842)	(11 771)	(58 938)
Reprises	30 029	5 435	14 243	49 707
Autres variations	(134)	-	(76)	(210)
AU 30/06/2016	(95 007)	(30 109)	(56 017)	(181 133)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2015	376 178	337 669	352 318	1 066 165
AU 30/06/2016	362 587	308 963	336 007	1 007 557

(a) Les dotations aux provisions sur stocks comprennent des dépréciations, liées à des actifs industriels ayant fait l'objet d'une perte de valeur, pour un montant de 10 millions d'euros au cours du premier semestre 2016.

NOTE 7 Clients et comptes rattachés

	Avances et acomptes versés sur commandes	Créances clients et comptes rattachés (brut)	Provisions pour dépréciation	Total
Au 31/12/2015	12 637	587 082	(54 815)	544 904
Effet des variations de change	1 216	17 392	(3 897)	14 711
Variation des valeurs brutes	(855)	26 684	-	25 829
Dotations aux provisions	-	-	(4 596)	(4 596)
Reprises de provisions	-	-	9 557	9 557
Reclassement en non courant	(382)	(6 696)	6 038	(1 040)
Autres variations	(183)	20	(982)	(1 145)
AU 30/06/2016	12 433	624 482	(48 695)	588 220

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 131,5 millions d'euros au 31 décembre 2015 à une position nette passive de 52,8 millions d'euros au 30 juin 2016.

La variation de l'euro face au dollar américain au cours du premier semestre 2016 explique l'essentiel des 41 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures affectées aux prévisions de ventes et d'achats en devise et des 33,9 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	Au 31/12/2015	Au 30/06/2016	Variations du premier semestre 2016		
			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	(40 727)	234	40 961	44 149	(3 188)
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liées aux créances clients (et aux dettes commerciales ^(b))	(41 788)	(7 915)	33 873	(10)	33 883
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liées aux créances financières (et aux dettes financières)	(54 701)	(48 597)	6 104	120	5 984
Comptabilisation du report/déport	4 062	975	(3 087)	1 311	(4 398)
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	1 625	2 543	918	4	914
SOUS-TOTAL INSTRUMENTS DERIVES	(131 529)	(52 759)	78 770	45 574	33 196
➤ Dont instruments dérivés – actifs	20 341	78 112			
➤ Dont instruments dérivés – passifs	152 430	130 871			
➤ Dont reclassement en actifs destinés à être cédés	(559)	-			
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)	36 877	7 478	(29 399)	-	(29 399)
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances financières)	55 299	49 034	(6 265)	-	(6 265)
Incidences des opérations de couverture	(39 353)	3 753	43 106	45 574	(2 468)
3 - Évaluation des autres placements en titres de capitaux propres à juste valeur	(13 951)	(18 417)	(4 466)	(4 466)	-
TOTAL	(53 304)	(14 664)	38 640	41 108	(2 468)

(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 2015 était de - 40,7 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2016, environ 76 % de la variation de juste valeur positive attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2015 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 2015 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours du premier semestre 2016.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US qui représentent plus de 85 % des couvertures impactant les capitaux propres au 31 décembre 2015.

INFORMATION SUR LA NATURE ET L'ETENDUE DU RISQUE DE MARCHE ET LA MANIERE DONT IL EST GERE 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 16.

Risques de taux d'intérêt

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

Total de la dette

31/12/2015	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	1 990 269	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	1 990 269	-
Taux variable	159 528	630 540
TOTAL	2 149 797	630 540

30/06/2016	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 216 463	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 216 463	-
Taux variable	154 347	1 427 099
TOTAL	2 370 810	1 427 099

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 231 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 83 millions de reais brésiliens au 30 juin 2016. 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 154 millions d'euros (environ 7 % de la dette brute totale) au 30 juin 2016.

Aucune ligne de financement significative à taux fixe n'arrivera à maturité contractuelle au cours des 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2016, hormis :

- ▶ l'émission obligataire de 650 millions d'euros en février 2017 ;
- ▶ l'encours de 231 millions d'euros de billets de trésorerie émis au plus à un an ;
- ▶ diverses lignes de financement au sein des filiales brésiliennes du Groupe (pour 76 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 1,6 million 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 2016, le résultat net part du Groupe est 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 n'aurait pas eu d'impact à la hausse ou à la baisse sur le résultat net part du Groupe.

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 (- 315,5 millions d'euros au 30 juin 2016) 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	31/12/2015	30/06/2016
USD	320 968	285 616
GBP	(5 789)	(8 840)
BRL	(863 699)	(625 717)
CNY	58 473	44 746
Autres	(10 528)	(11 297)
TOTAL	(500 575)	(315 492)

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 conclues 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 45 % du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2016) 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 reals brésiliens, 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.

Au 30 juin 2016, 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	31/12/2015	30/06/2016
Contrat de change à terme : ventes à terme	1 065 094	1 021 124
Contrat de change à terme : achats à terme	55 879	51 312
Options de change sur ventes	-	-
Options de change sur achats	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-
TOTAL	1 120 973	1 072 436

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.

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 59 millions d'euros de la valeur intrinsèque comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 30 juin 2016. 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.

Échéances des contrats au 30 juin 2016

Contrats sur transactions commerciales	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrats de change : ventes à terme	1 021 124	956 030	65 094	-
Contrats de change : achats à terme	51 312	44 122	7 190	-
Options de change sur ventes	-	-	-	-
Options de change sur achats	-	-	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-	-	-
TOTAL	1 072 436	1 000 152	72 284	-

Les ventes à terme (1 021 millions d'euros sur les 1 072 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 1,17 et USD/BRL de 3,89.

Les couvertures ont généralement été réalisées, en 2016, comme en 2015, 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 :

- ▶ des ventes à terme pour 364,7 millions de dollars US (275 millions d'euros) ;
- ▶ des ventes à terme en USD et GBP pour couvrir les positions liées à la centralisation de la trésorerie en devises chez Vallourec Tubes à hauteur 198 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 2016 et 2017 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 30/06/2016	0 à 30 jrs	30 à 60 jrs	60 à 90 jrs	90 à 180 jrs	> à 180 jrs	Total
Non échues	269 091	112 024	30 049	15 538	4 914	431 616

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.

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 2016, 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 70,1 millions d'euros au 30 juin 2016, soit 11,9 % 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 2016 s'élevaient à 431,6 millions d'euros, soit 73,2 % du total des créances clients nettes.

Risques actions

Les actions propres détenues par Vallourec au 30 juin 2016 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 :

- ▶ 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 ;
- ▶ 66 536 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, de 108 600 actions en 2015 et de 19 024 actions en 2016 au titre des différents plans d'actions de performance ;

- ▶ 79 716 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 et de 225 684 actions en 2016 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 6 avril 2016 (dix-septième résolution).

À la date du 30 juin 2016, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité chez Rothschild & Cie Banque :

- ▶ 1 650 000 titres pour une valeur de 5 millions d'euros ;
- ▶ 8 709 195 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 :

30/06/2016	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 30/06/2016	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	59 551	-	59 551	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	3 405	-	3 405	-
Prêts		P&C	4 256	4 256	-	-
Autres immobilisations financières		P&C/ADE ^(b)	39 519	39 519	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	624 482	624 482	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	9 955	-	9 955	-
Instruments financiers de couverture ^(f)		AF – JVpR	68 157	-	-	68 157
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	383 266	383 266	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	1 427 099	-	-	1 427 099
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	16	CA-TIE	248 248	248 248	-	-
Autres	16	CA-TIE	432 625	432 625	-	-
Emprunts de crédit-bail	16	CA-TIE	79 352	79 352	-	-
Emprunts obligataires	16	CA-TIE	949 929	949 929	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	16	CA-TIE	660 656	660 656	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	481 870	481 870	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	6 183	-	6 183	-
Instruments financiers de couverture		PF – JVpR	124 688	-	-	124 688
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	20	CA	300 559	300 559	-	-

(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 11 », « Value 12 », « Value 13 », « Value 14 » et « Value 15 » dont la juste valeur au 30 juin 2016 s'élève à 2,5 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.)

30/06/2016 Rubriques au bilan et classes d'instruments	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	59 551	59 551	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	3 405	-	3 405	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	9 955	-	9 955	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	1 427 099	1 427 099	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	6 183	-	6 183	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

31/12/2015	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 31/12/2015	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	63 939	-	63 939	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	3 227	-	3 227	-
Prêts		P&C	4 659	4 659	-	-
Autres immobilisations financières		P&C/ADE ^(b)	36 662	36 662	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	587 082	587 082	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	5 126	-	5 126	-
Instruments financiers de couverture ^(f)		AF – JVpR	15 215	-	-	15 215
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	307 474	307 474	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	630 540	-	-	630 540
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	16	CA-TIE	238 010	238 010	-	-
Autres	16	CA-TIE	229 873	229 873	-	-
Emprunts de crédit-bail	16	CA-TIE	78 017	78 017	-	-
Emprunts obligataires	16	CA-TIE	1 597 916	1 597 916	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	16	CA-TIE	5 981	5 981	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	523 476	523 476	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	45 833	-	45 833	-
Instruments financiers de couverture		PF – JVpR	106 596	-	-	106 596
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	20	CA	332 854	332 854	-	-

(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 », « Value 14 » et « Value 15 » dont la juste valeur au 31 décembre 2015 s'élève à 1,6 million 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.)

31/12/2015 Rubriques au bilan et classes d'instruments	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	63 939	63 939	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	3 227	-	3 227	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	5 126	-	5 126	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	630 540	630 540	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	152 429	-	152 429	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

NOTE 9 Autres actifs courants

	Créances sur personnel et organismes sociaux	Créances fiscales hors IS	Charges constatées d'avance	État, impôt sur les bénéfices	Autres créances	Total
Au 31/12/2015	3 929	77 853	49 723	53 103	122 866	307 474
Effet des variations de change	297	7 556	1 217	6 602	10 630	26 302
Dotations ou reprises aux provisions	-	-	-	-	1 389	1 389
Reclassement courant/non courant	-	(497)	-	(1 543)	-	(2 040)
Autres variations	5 951	8 163	(6 783)	16 124	26 686	50 141
AU 30/06/2016	10 177	93 075	44 157	74 286	161 571	383 266

Le montant des « autres créances » intègre le compte séquestre de 57 millions d'euros en garantie du projet d'acquisition des titres Tianda Oil Pipe, cotés à Hong Kong.

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	Valeurs mobilières de placement (Brut)	Disponibilités	Total
Au 31/12/2015	460 526	170 014	630 540
Effet des variations de change	36 627	(743)	35 884
Autres variations	751 171	9 504	760 675
AU 30/06/2016	1 248 324	178 775	1 427 099

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 Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées**Valeurs nettes**

	31/12/2015	30/06/2016
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	68 964	-
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	(60 135)	-
TOTAL	8 829	-

Ces actifs et passifs se détaillent de la façon suivante :

	31/12/2015	30/06/2016
Actifs non courants	40 360	-
Actifs courants	80 608	-
Passifs non courants	(2 107)	-
Passifs courants	(58 028)	-
Dépréciation d'actifs	(52 004)	-
VALEUR NETTE DES ACTIFS/PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	8 829	-

Vallourec a finalisé la cession de sa filiale Vallourec Heat Exchanger Tubes (VHET), classée en actifs disponibles à la vente fin 2015, à la société American Industrial Acquisition Corporation (AIAC) le 29 avril 2016.

NOTE 12 Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation

Valeurs brutes	31/12/2015	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	30/06/2016
Stocks	1 234 047	26 047	(67 871)	(3 533)	1 188 690
Clients	599 719	18 608	17 784	804	636 915
Fournisseurs	(523 476)	106	48 939	(7 439)	(481 870)
Autres créances et dettes	7 306	15 036	8 224	3 367	33 933
Besoin en Fonds de Roulement Brut (1)	1 317 596	59 797	7 076	(6 801)	1 377 668
Impact des instruments financiers de couverture (2)			34 297		
TOTAL (1) + (2)			41 373		
Variation du besoin en Fonds de Roulement du Tableau de trésorerie			(41 373)		

NOTE 13 Capitaux propres

CAPITAL

Le 3 mai 2016, Vallourec a réalisé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant brut de 480 millions d'euros qui s'est traduite par la création de 217 101 488 actions nouvelles. Cette augmentation de capital, combinée avec l'émission réservée d'obligations remboursables en actions pour un montant brut de 514 millions d'euros souscrites par Bpifrance Participations SA et Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation a permis à Vallourec de finaliser l'augmentation de capital globale annoncée d'un montant net de 959 millions d'euros.

À l'issue de l'augmentation de capital avec maintien du DPS et du remboursement des obligations le 3 mai 2016 pour BPI et le 20 juin 2016 pour NSSMC, le capital s'élève à 444 638 049 actions ordinaires d'une valeur nominale de 2 euros chacune (contre 135 688 432 au 31 décembre 2015).

- 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 ;

	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
Au 31/12/2015	320 968	(5 789)	(863 699)	58 473	(10 528)	(500 575)
Variations	(35 352)	(3 051)	237 982	(13 727)	(769)	185 083
AU 30/06/2016	285 616	(8 840)	(625 717)	44 746	(11 297)	(315 492)

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
31/12/2015				
Taux moyen	1,11	0,73	3,70	6,97
Taux clôture	1,09	0,73	4,31	7,06
1^{er} semestre 2016				
Taux moyen	1,12	0,78	4,13	7,30
Taux clôture	1,11	0,83	3,59	7,38

NOTE 14 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	2015	1^{er} semestre 2016
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	(864 753)	(415 338)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	130 613 382	171 872 013
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	(486 826)	(2 029 673)
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	130 126 556	169 842 340
RÉSULTAT PAR ACTION (EN EUROS)	(6,6)	(2,4)
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	130 126 556	169 842 340
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (EN EUROS)	(6,6)	(2,4)
Dividendes versés au cours de la période :	2015	1^{er} semestre 2016
➤ au titre de l'exercice précédent	0,81	-

NOTE 15 Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

	Réserves	Écart de conversion	Résultat	Total
Au 31/12/2015	350 393	74 749	(33 201)	391 941
AU 30/06/2016	308 173	68 768	(26 676)	350 265

NOTE 16 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 d'un montant de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2019 avec deux options d'extension d'une année supplémentaire chacune. En plus de la première extension d'un an obtenue pour un montant de 1,078 milliard d'euros, la seconde extension a été accordée en juillet 2016 pour un montant de 989 millions d'euros, la nouvelle échéance est à 2021. Cette ligne de crédit est disponible pour les besoins de financement généraux du Groupe. Au 30 juin 2016, cette ligne n'est pas tirée.

En juin 2015, Vallourec a signé une ligne bilatérale de 90 millions d'euros à échéance février 2019 avec deux options d'extension d'une année supplémentaire chacune qui ont été accordées en juillet 2016. Au 30 juin 2016, cette ligne n'est pas tirée.

En septembre 2015, Vallourec a souscrit une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 400 millions d'euros à échéance juillet 2019 avec une option d'extension d'une année supplémentaire qui a été accordée en juillet 2016 pour la totalité du montant, la nouvelle échéance est à 2020. Cette ligne de crédit remplace quatre lignes bilatérales à moyen terme de 100 millions d'euros chacune octroyées à Vallourec Tubes et venant à échéance en juillet 2017. Au 30 juin 2016, cette ligne n'est pas tirée.

En mai 2016, Vallourec a souscrit une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 450 millions d'euros à échéance février 2020. Au 30 juin 2016, cette ligne n'est pas tirée.

En complément du financement mis en place par Vallourec, Vallourec Tubes dispose de deux lignes bilatérales à moyen terme de 100 millions d'euros chacune arrivant à échéance en juillet 2017. Au 30 juin 2016, aucune de ces deux lignes n'est 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 2016, Vallourec avait un encours de 231 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 658,8 millions d'euros ; 420,3 millions d'euros ; de 65,0 millions d'euros et de 540,9 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 2016, 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 2016 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 reais brésiliens auprès de la BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Cet emprunt à taux fixe de 4,5 % est libellé en reais brésiliens et a été mis en place pour une durée de huit ans. Il est amortissable depuis le 15 février 2012. Au 30 juin 2016, cet emprunt est utilisé pour un montant de 83,2 millions de reais 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 reais brésiliens et portant sur des installations nécessaires au fonctionnement de l'usine située sur le site de Jeceaba. Au 30 juin 2016, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 341,5 millions de reais brésiliens.

Aux États-Unis

Les sociétés américaines du Groupe bénéficient d'un ensemble de lignes bancaires bilatérales pour un montant total de 170 millions de dollars US dont 80 millions à échéance 2019. Le montant utilisé au 30 juin 2016 s'élève à 80 millions de dollars US. Ces programmes 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 2016, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 39,8 millions de dollars US.

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS NON COURANTS

	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunts de crédit-bail	Emprunts obligataires	Autres emprunts et dettes financières assimilées	Total
Au 31/12/2015	78 704	78 017	1 597 916	8 318	1 762 955
Émission de nouveaux emprunts	1	-	498	301	800
Remboursements	(8 943)	(6 092)	-	-	(15 035)
Effet des variations de change	14 483	7 427	-	(350)	21 560
Reclassement courant/non courant	-	-	(648 485)	-	(648 485)
Autres variations	-	-	-	170	170
AU 30/06/2016	84 245	79 352	949 929	8 439	1 121 965

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS COURANTS

	Concours bancaires	Emprunts obligataires	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 (< 1 an)	Total
Au 31/12/2015	5 981	-	159 306	33 372	188 183	386 842
Reclassement courant/non courant	-	648 485	-	-	-	648 485
Effet des variations de change	(35)	-	10 568	(4)	19 441	29 970
Autres variations	5 553	672	(5 871)	(490)	183 684	183 548
AU 30/06/2016	11 499	649 157	164 003	32 878	391 308	1 248 845

ENDETTEMENT PAR DEVISE

	USD	EUR	BRL	Autres	Total
Au 31/12/2015 (milliers de devises)	261 770	1 715 789	739 043	n/a	n/a
Au 31/12/2015 (milliers d'euros)	240 443	1 715 789	171 404	22 161	2 149 797
Au 30/06/2016 (milliers de devises)	314 996	1 873 349	695 682	n/a	n/a
AU 30/06/2016 (MILLIERS D'EUROS)	283 729	1 873 349	193 794	19 938	2 370 810

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

	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	5 ans et plus	Total
Au 31/12/2015	702 822	42 682	412 558	14 078	590 815	1 762 955
Crédits-bails	34 484	5 774	5 804	5 834	27 458	79 354
Autres dettes financières non courantes	33 736	15 177	409 522	9 795	574 381	1 042 611
AU 30/06/2016	68 220	20 951	415 326	15 629	601 839	1 121 965

ANALYSE PAR ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES COURANTS

	< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	21 013	138 294	159 307
Autres emprunts et dettes assimilées	71 833	104 374	176 207
Dettes de crédit-bail	1 748	10 228	11 976
Intérêts courus sur emprunts	24 312	9 060	33 372
Concours bancaires (trésorerie passive)	5 741	239	5 980
Au 31/12/2015	124 647	262 195	386 842
Emprunts obligataires non convertibles	-	649 157	649 157
Emprunts auprès des établissements de crédit	14 323	149 681	164 004
Autres emprunts et dettes assimilées	254 354	124 058	378 412
Dettes de crédit-bail	1 794	11 101	12 895
Intérêts courus sur emprunts	22 508	10 370	32 878
Concours bancaires (trésorerie passive)	11 052	447	11 499
AU 30/06/2016	304 031	944 814	1 248 845

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.

	Taux < 3 %	Taux 3 à 6 %	Taux 6 à 10 %	Taux > 10 %	Total
Taux fixes à l'origine	673 482	1 240 592	76 195	-	1 990 269
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	673 482	1 240 592	76 195	-	1 990 269
Taux variables	129 978	2 232	22 001	5 317	159 528
Au 31/12/2015	803 460	1 242 824	98 196	5 317	2 149 797
Taux fixes à l'origine	879 755	1 249 802	86 906	-	2 216 463
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	879 755	1 249 802	86 906	-	2 216 463
Taux variables	122 063	2 714	27 426	2 144	154 347
AU 30/06/2016	1 001 818	1 252 516	114 332	2 144	2 370 810

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

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 17 Provisions

Passifs non courants	Provisions pour environnement	Mesures d'adaptation et restructuration	Risques fiscaux (impôts, taxes, contrôles...)	Autres	Total
Au 31/12/2015	10 515	-	-	-	10 515
Dotations de la période	292	490	6 487	298	7 567
Utilisations	-	-	(1 873)	(1 936)	(3 809)
Effet des variations de change	2 141	3	5 810	47	8 001
Reclassement courant/non courant	-	11 000	25 512	9 173	45 685
Autres	-	-	190	(762)	(572)
AU 30/06/2016	12 948	11 493	36 126	6 820	67 387

Les provisions dont le dénouement est prévu à échéance plus d'un an (par exemple : provisions pour litiges fiscaux au Brésil...) ont été reclassées en non-courant.

PROVISION POUR ENVIRONNEMENT

La provision pour environnement 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.

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).

Passifs courants	Litiges et engagements commerciaux	Commandes en carnet – Perte à terminaison	Mesures d'adaptation et restructuration	Risques fiscaux (impôts, taxes, contrôles...)	Autres	Total
Au 31/12/2015	37 421	60 860	81 120	25 743	32 963	238 107
Dotations de la période	11 529	34 480	74 468	-	10 178	130 655
Utilisations	(10 927)	(18 107)	(9 840)	-	(2 836)	(41 710)
Autres reprises	(2 012)	(2 433)	-	-	-	(4 445)
Effet des variations de change	3 138	2	(583)	(1)	5 683	8 239
Reclassement courant/non courant	(3 676)	(32)	(11 000)	(25 512)	(5 465)	(45 685)
Variations de périmètre et autres	112	66	3 977	-	(3 018)	1 137
AU 30/06/2016	35 585	74 836	138 142	230	37 505	286 298

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

Les provisions pour mesures d'adaptation et restructuration couvrent les coûts estimés des plans annoncés en 2015 et 2016 qui concernent principalement l'Europe. Elles incluent les coûts suivants :

- indemnités de licenciement et de fin de contrat de travail versées au personnel dont la Société n'attend plus de contrepartie ;
- coûts de maintien du personnel après l'arrêt d'activité et jusqu'à la fermeture du site (indemnités de préavis non effectués par exemple) ;
- indemnités pour rupture de contrats versées aux fournisseurs ;

- loyers restants à courir après l'arrêt de l'activité jusqu'à l'échéance du contrat de location.

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.

PASSIFS ÉVENTUELS

Au titre d'une investigation menée par les autorités brésiliennes dans le cadre des procédures impliquant Petrobras et visant ses fournisseurs de tubes, V&M do Brasil S.A a été mentionnée dans la décision d'un juge fédéral en date du 19 mai 2016. Cette décision ordonnait notamment des perquisitions chez certains de ces fournisseurs. V&M do Brasil S.A n'a pas fait l'objet de celles-ci. La société se tient à la disposition des autorités judiciaires pour coopérer à la poursuite des investigations. Aucune provision n'est constituée à cet égard.

NOTE 18 Autres passifs long terme

Au 31/12/2015	31 731
Effet des variations de change	5 795
Autres variations	12 603
AU 30/06/2016	50 129

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

NOTE 19 Engagements envers le personnel

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Au 30/06/2016					
Valeur actualisée de l'obligation	316 160	54 430	147 585	101 374	619 549
Retraite	273 915	51 922	147 585	76 509	549 931
Engagements de préretraite	25 320	-	-	-	25 320
Médailles du travail et avantages médicaux	16 925	2 508	-	24 865	44 298
Juste valeur des actifs du régime	(156 273)	(7 958)	(145 002)	(29 500)	(338 733)
PROVISION/(ACTIF)	159 887	46 472	2 583	71 874	280 817

ÉVOLUTION DE LA PROVISION

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Provision/(actif) au 31/12/2015	138 194	46 371	(16 045)	55 957	224 477
Charge de la période	10 078	(2 855)	1 108	5 267	13 598
Montant reconnu en OCI – Réévaluation	24 226	4 248	20 263	8 441	57 178
Prestations ou contributions aux fonds	(12 611)	(1 290)	(3 508)	(2 149)	(19 558)
Effet des variations de change	-	(2)	765	4 358	5 121
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-
PROVISION/(ACTIF) AU 30/06/2016	159 887	46 472	2 583	71 874	280 817

Au 30 juin 2016, 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 2015.

Les fonds de couverture significatifs sont valorisés pour leur juste valeur au 30 juin 2016.

Principales hypothèses actuarielles	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres
31/12/2015				
Taux d'actualisation	2,10 %	2,10 %	3,80 %	de 4,35 % à 17,95 %
Rendement à long terme des actifs du régime	2,10 %	2,10 %	3,80 %	de 4,35 % à 17,95 %
30/06/2016				
Taux d'actualisation	1,30 %	1,30 %	2,80 %	de 3,75 % à 16,83 %
Rendement à long terme des actifs du régime	1,30 %	1,30 %	2,80 %	de 3,75 % à 16,83 %

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, 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
Au 30/06/2016					
Coût des services rendus	4 380	1 432	1 430	1 835	9 077
Charges d'intérêt sur l'obligation	2 940	504	2 464	3 670	9 578
Rendement attendu des actifs du régime	(1 590)	(40)	(2 786)	(677)	(5 093)
Pertes/(Gains) actuariels nets comptabilisés au cours de la période	1 702	170	-	440	2 312
Effet de modification de régime	2 646	(4 921)	-	-	(2 275)
CHARGES NETTES COMPTABILISÉES	10 078	(2 855)	1 108	5 267	13 598

En France, le régime de retraite complémentaire a été renégocié au cours du semestre et a conduit à un profit de 5 millions d'euros.

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 2015, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Nombre d'options en cours de validité

En nombre d'options

Nombre d'options en cours de validité au 30/06/2016	4 708 657
dont options en cours d'acquisition pour les plans antérieurs à 2016	1 711 898
dont options pouvant être exercées pour les plans antérieurs à 2016	791 128
dont impact de l'augmentation de capital ^(a) sur les plans antérieurs à 2016	1 667 736
dont options distribuées au 1 ^{er} semestre 2016 au titre du plan 2016	537 895
Options exercées au cours du 1 ^{er} semestre 2016	-

(a) Après application des modalités d'ajustement prévues aux articles L.228-99 et R.228-91 du Code de commerce et conformément aux règlements des plans d'actions de performance et d'options de souscription d'actions. Le Conseil de Surveillance de Vallourec, lors de sa réunion du 2 mai 2016, a souhaité préserver les droits des titulaires d'actions de performance et d'options de souscription d'actions en assurant à leur égard la neutralité de l'augmentation de capital décidée le 7 avril 2016.

Au 30 juin 2016, les chiffres reportés correspondent aux nombres disponibles d'options attribuées avec un coefficient de performance 1 pour les plans en cours d'acquisition et aux nombres réels attribués pour les plans arrivés à maturité.

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

	Plan 2016
Hypothèses	
Prix de l'action à la date d'attribution	3,36 €
Volatilité ^(b)	31,00 %
Taux sans risque ^(c)	0,35 %
Prix d'exercice	3,90 €
Taux de dividendes ^(d)	3,00 %
Juste valeur de l'option ^(e)	0,53 €

(a) Pour évaluer la 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 0,53 € pour le plan 2016.

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 2015, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les caractéristiques des plans intervenus depuis le 1er Janvier 2016 sont les suivantes :

	Plan 2016
Date d'attribution	18/05/2016
Prix de l'action à la date d'attribution	3,36 €
Taux sans risque ^(a)	-0,10 % (France), -0,22 % (étranger)
Taux de dividendes ^(b)	3,00 %
Juste valeur de l'option	2,74 € (résidents français) ou 2,97 € (résidents non français)
Nombre de bénéficiaires à l'origine	533
Nombre théorique d'actions attribuées	610 001

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

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

Nombre d'actions en cours d'acquisition

En nombre d'actions

Nombre d'actions en cours d'acquisition au 30/06/2016	2 279 106
dont quantité d'actions en cours d'acquisition pour les plans antérieurs à 2016	1 032 396
dont impact de l'augmentation de capital ^(a) sur les plans antérieurs à 2016	636 709
dont actions attribuées au 1 ^{er} semestre 2016 au titre du plan 2016	610 001
Actions livrées au cours du 1 ^{er} semestre 2016	244 552

(a) Après application des modalités d'ajustement prévues aux articles L.228-99 et R.228-91 du Code de commerce et conformément aux règlements des plans d'actions de performance et d'options de souscription d'actions. Le Conseil de Surveillance de Vallourec, lors de sa réunion du 2 mai 2016, a souhaité préserver les droits des titulaires d'actions de performance et d'options de souscription d'actions en assurant à leur égard la neutralité de l'augmentation de capital décidée le 7 avril 2016.

Au 30 juin 2016, les chiffres reportés correspondent aux nombres disponibles d'actions distribués avec un coefficient de performance 1 pour les plans en cours d'acquisition et aux nombres réels attribués pour les plans arrivés à maturité.

NOTE 20 Autres passifs courants

	Dettes sociales	Dettes fiscales	Dettes liées à l'acquisition d'actifs	Produits constatés d'avance	Autres dettes courantes	Total
Au 31/12/2015	219 841	32 020	24 848	5 463	50 682	332 854
Effet des variations de change	5 268	661	498	-	2 368	8 795
Autres variations	(19 609)	3 980	(18 703)	(4 503)	(2 255)	(41 090)
AU 30/06/2016	205 500	36 661	6 643	960	50 795	300 559

NOTE 21 Informations relatives aux parties liées

	Ventes aux parties liées	Achats auprès des parties liées	Créances sur les parties liées	Dettes envers les parties liées
Au 30/06/2016				
HKM	77	119 768	163	59 561
Activités conjointes	20 537	48 803	75 995	58 096

NOTE 22 Engagements et éventualités

Engagements hors bilan reçus (hors instruments financiers)	31/12/2015	30/06/2016
Commandes fermes d'immobilisations	8 556	15 687
Cautionnements reçus et engagements reçus	119 735	138 610
Autres engagements reçus	17 619	14 684
TOTAL	145 910	168 981
Engagements hors bilan donnés (hors instruments financiers)	31/12/2015	30/06/2016
	466 157	577 692

ENGAGEMENTS DONNÉS PAR ÉCHÉANCE

	30/06/2016	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 370 810	1 248 845	520 126	601 839
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	147 852	86 924	58 448	2 480
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	74 802	-	2 225	72 577
Contrat de location à long terme	66 979	12 394	24 501	30 084
Commandes fermes d'immobilisations données	15 687	15 687	-	-
Autres engagements	272 372	196 627	75 745	-
TOTAL	577 692	311 632	160 919	105 141
	31/12/2015	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 149 797	386 842	1 172 140	590 815
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	139 385	110 325	29 060	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	62 000	97	1 794	60 109
Contrat de location à long terme	70 793	10 461	28 519	31 813
Commandes fermes d'immobilisations données	6 758	2 145	4 613	-
Autres engagements	187 221	151 661	26 962	8 598
TOTAL	466 157	274 689	90 948	100 520

Le contrat de partenariat signé par les deux actionnaires, Vallourec et, Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp, 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 13.

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

NOTE 23 Chiffre d'affaires

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Europe	462 077	307 312
Amérique du Nord (Nafta)	655 844	237 943
Amérique du Sud	382 782	216 604
Asie et Moyen-Orient	404 015	403 672
Reste du monde	165 918	268 192
TOTAL	2 070 636	1 433 723

NOTE 24 Coûts industriels des produits vendus

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Coûts directs sur ventes	(109 005)	(75 643)
Coûts des matières premières consommées	(604 272)	(472 451)
Coûts de main-d'œuvre	(455 743)	(381 625)
Autres coûts industriels	(518 012)	(408 479)
Variation de stocks part non-matière	(47 386)	26 017
TOTAL	(1 734 418)	(1 312 181)
Amortissements	(149 346)	(140 104)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(1 883 764)	(1 452 285)

NOTE 25 Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Frais de Recherche et Développement	(42 546)	(29 187)
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(49 804)	(44 036)
Frais généraux et administratifs	(171 723)	(151 533)
TOTAL	(264 073)	(224 756)
Amortissements	(22 577)	(21 594)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(286 650)	(246 350)

CHARGES DE PERSONNEL ET EFFECTIF DE CLÔTURE DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES

Charges de personnel	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Salaires et traitements	(424 525)	(380 986)
Intéressement et participation	(21 101)	(9 207)
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance ^(a)	(2 845)	(652)
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2011</i>	(626)	-
<i>Plan d'option de souscription du 30 août 2012</i>	265	(43)
<i>Plan d'option de souscription du 2 septembre 2013</i>	(21)	831
<i>Plan d'option de souscription du 15 avril 2014</i>	(127)	335
<i>Plan d'option de souscription du 15 avril 2015</i>	(89)	(151)
<i>Plan d'option de souscription du 18 mai 2016</i>	-	(6)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 10 » du 17 novembre 2010 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	(544)	-
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2011</i>	172	-
<i>Plan actionnariat salarié « Value 11 » du 18 novembre 2011 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	(22)	(20)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 18 novembre 2011</i>	(211)	-
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2012</i>	(425)	567
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 30 mars 2012</i>	(481)	(187)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 12 » du 18 novembre 2012 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	(13)	(11)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 29 mars 2013</i>	465	(1 399)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 29 mars 2013</i>	(369)	(274)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 13 » du 14 novembre 2013 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	(16)	(14)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 avril 2014</i>	(176)	17
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 15 avril 2014</i>	(386)	(12)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 14 » du 14 novembre 2014 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	(11)	(10)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 avril 2015</i>	(230)	(213)
<i>Plan actionnariat salarié « Value 15 » du 16 novembre 2015 incluant le plan d'attribution d'actions</i>	-	(37)
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 18 mai 2016</i>	-	(25)
Charges sociales	(153 945)	(115 623)
TOTAL	(602 416)	(506 468)

(a) La décision du Conseil de Surveillance de Vallorec du 2 mai 2016 de préserver les droits des titulaires d'actions de performance et d'options de souscription d'actions en assurant à leur égard la neutralité de l'augmentation de capital décidée le 7 avril 2016 génère une charge complémentaire de (164) milliers d'euros pour le premier semestre 2016.

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 19.

Effectif de clôture des sociétés intégrées ^(a)	31/12/2015	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Cadres	3 358	3 433	3 192
ATAM	3 334	3 898	3 099
Ouvriers	12 615	14 688	11 395
TOTAL	19 307	22 019	17 686

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

NOTE 26 Autres

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Intéressement, participation et autres	(21 101)	(9 716)
Redevances pour concessions et brevets	16 923	10 902
Autres charges et produits	(2 346)	(2 429)
TOTAL	(6 524)	(1 243)

Dotations aux provisions nettes de reprises	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Le montant des dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation s'élève à	(11 324)	(1 902)

NOTE 27 Amortissements

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Par destination		
Amortissements industriels	(149 346)	(140 104)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(4 192)	(5 100)
Amortissements – Départements commerciaux	(6 146)	(5 542)
Amortissements – Frais généraux et administratifs	(12 239)	(10 952)
TOTAL	(171 923)	(161 698)
Par nature		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	(17 398)	(16 295)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(148 006)	(141 787)
Dotations nettes aux amortissements des actifs biologiques	(6 519)	(3 616)
TOTAL	(171 923)	(161 698)

NOTE 28 Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition, cessions d'actifs et frais de restructuration

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Mesures d'adaptation et plan de restructuration (nets des dépenses et provisions décrites en Note 17)	(103 334)	(87 153)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres	(2 156)	3 991
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(105 490)	(83 162)
	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Pertes de valeur des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	-	-
Pertes de valeur des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(9 377)	(54 309)
Pertes de valeur des actifs biologiques (voir Note 2.2)	(8 107)	(3 672)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition (voir Note 1)	-	-
Autres dépréciations d'actifs (voir Note 6)	963	(10 267)
Dépréciations d'actifs et d'écart d'acquisition	(16 521)	(68 248)
TOTAL	(122 011)	(151 410)

NOTE 29 Résultat financier

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Produits financiers		
Revenus de valeurs mobilières de placement	20 991	10 913
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	644	1 564
TOTAL	21 635	12 477
Charges d'intérêts	(59 502)	(50 459)
Autres charges et produits financiers		
Revenu des titres	871	397
Revenu des prêts et créances	958	1 928
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report/déport	1 801	(20 608)
Dotations aux provisions, nettes de reprises	(1 644)	(2 171)
Autres charges et produits financiers	1 928	(5 029)
TOTAL	3 914	(25 483)
Autres charges d'actualisation		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(4 114)	(5 001)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	716	68
TOTAL	(3 398)	(4 933)
RÉSULTAT FINANCIER	(37 351)	(68 398)

Le résultat de change est impacté par la valorisation à la clôture des instruments financiers de couverture et la part inefficace des couvertures.

NOTE 30 Rapprochement impôt théorique et impôt réel

Ventilation de la charge d'impôts	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2016
Charge courante d'impôts	(32 532)	(3 259)
Impôts différés	17 787	49 648
CHARGE NETTE (-), PRODUIT NET (+)	(14 745)	46 389
Résultat des sociétés intégrées	(280 409)	(439 574)
Charge d'impôts	(14 745)	46 389
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔTS	(265 664)	(485 963)
Taux d'imposition légal société consolidante	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	91 468	167 317
Impact des principaux déficits reportables	(98 279)	(91 858)
Impact des plus ou moins-values à long terme	1 496	1 496
Impact des différences permanentes	(6 166)	(17 190)
Impact des différences de taux d'imposition	68	(14 038)
Autres impacts	(3 332)	662
CHARGE NETTE (-), PRODUIT NET (+)	(14 745)	46 389
TAUX D'IMPOSITION RÉEL	- 6 %	10 %

Le taux de 10 % s'explique principalement par la non-reconnaissance d'impôts différés actifs 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, sur le UK et sur VSB.

Les différences permanentes s'analysent principalement par le résultat des participations ne donnant pas le contrôle, par l'impact des frais d'augmentation de capital, par le montant de la quote-part de frais et

charges sur les distributions de dividende, 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 31 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 2015 et 2016.

INFORMATIONS SUR LES RÉSULTATS, LES ACTIFS ET LES PASSIFS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

1 ^{er} semestre 2016	Tubes sans soudure	Speciality products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	1 374 666	58 835	222	-	1 433 723
Résultat Brut d'exploitation	(88 135)	(6 427)	(9 360)	(535)	(104 457)
Dotations aux amortissements	(151 377)	(9 750)	(769)	198	(161 698)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	(68 248)	-	-	-	(68 248)
Cessions d'actifs et frais de restructurations	(86 782)	6 623	13 997	(17 000)	(83 162)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(394 542)	(9 554)	3 868	(17 337)	(417 565)
Produits/charges non répartis					(68 398)
Résultat avant impôts					(485 963)
Impôts sur les bénéfices					46 389
Résultat des entreprises associées					(2 440)
Résultat net de l'ensemble consolidé					(442 014)
Bilan					
Actifs non courants	4 600 896	139 564	4 050 652	(4 398 518)	4 392 594
Actifs courants	1 920 667	57 194	196 910	(117 616)	2 057 155
Trésorerie	395 705	536	1 532 061	(501 203)	1 427 099
TOTAL ACTIFS	6 917 268	197 294	5 779 623	(5 017 337)	7 876 848
Capitaux propres	3 022 015	109 098	3 616 182	(3 387 550)	3 359 745
Intérêts des minoritaires	354 345	(2)	-	(4 078)	350 265
Passifs non courants	1 678 688	3 985	1 035 384	(1 009 503)	1 708 554
Passifs courants	1 862 220	84 213	1 128 057	(616 206)	2 458 284
TOTAL PASSIFS	6 917 268	197 294	5 779 623	(5 017 337)	7 876 848
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	52 936	1 947	43	-	54 926
Autres informations					
Effectifs de clôture	17 006	486	194	-	17 686
Charges de personnel	(467 287)	(18 999)	(20 182)	-	(506 468)

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

1 ^{er} semestre 2015	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, frais de restructuration et éléments non récurrents	(102 511)	(17)	(2 961)	-	(105 489)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(189 595)	(4 990)	(31 593)	(2 135)	(228 313)
Produits/charges non répartis					(37 351)
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)	4 881 956
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)	3 519 020
Intérêts des minoritaires	399 591	6 189	-	67	405 847
Passifs non courants	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 (hors décaissements)	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.

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 2016	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	307 312	237 943	216 604	403 672	268 192	1 433 723
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	638 296	1 714 179	1 091 789	320 684	1 382	3 766 330
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	27 850	6 429	16 481	4 146	20	54 926
Autres informations						
Effectifs de clôture	8 294	1 994	5 928	1 399	71	17 686
Charges de personnel	(285 076)	(99 737)	(94 972)	(25 538)	(1 145)	(506 468)

1 ^{er} semestre 2015	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)

NOTE 32 Évènements postérieurs à la clôture

Le 4 juillet 2016, Vallourec a prolongé avec succès la maturité d'environ 1,5 milliard de ses lignes de crédit moyen et long terme dont notamment le crédit syndiqué de 1,1 milliards d'euros.

Le 21 juillet 2016, Vallourec a annoncé être entré en négociations exclusives avec le Groupe Ascometal en vue de lui céder une participation majoritaire dans l'aciérie de Saint-Saulve.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016

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 2016, 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 29 juillet 2016

Les Commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés
Christophe Patrier

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Catherine Porta



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 889276098 €