

2018

Rapport financier semestriel

semestre clos
le 30 juin 2018

1	Attestation du responsable du rapport financier semestriel	1
2	Rapport d'activité semestriel	2
	Environnement des marchés de Vallourec	2
	Faits marquants du premier semestre 2018	8
	Plan de Transformation	9
	Transactions avec les parties liées	9
	Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2018	9
	Résultats consolidés du Groupe	10
	Liquidités et ressources en capital	15
	Perspectives	17
3	États financiers semestriels consolidés	18
	État de la situation financière	18
	Compte de résultat	20
	État du résultat global	21
	État de variation des capitaux propres, part du Groupe	22
	État de variation des intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	23
	État des flux de trésorerie	24
	Annexe résumée aux comptes consolidés du 1 ^{er} semestre 2018	25
4	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	57



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 et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Boulogne-Billancourt, le 27 juillet 2018

Philippe Couzet
Président du Directoire

Rapport d'activité semestriel

Environnement des marchés de Vallourec

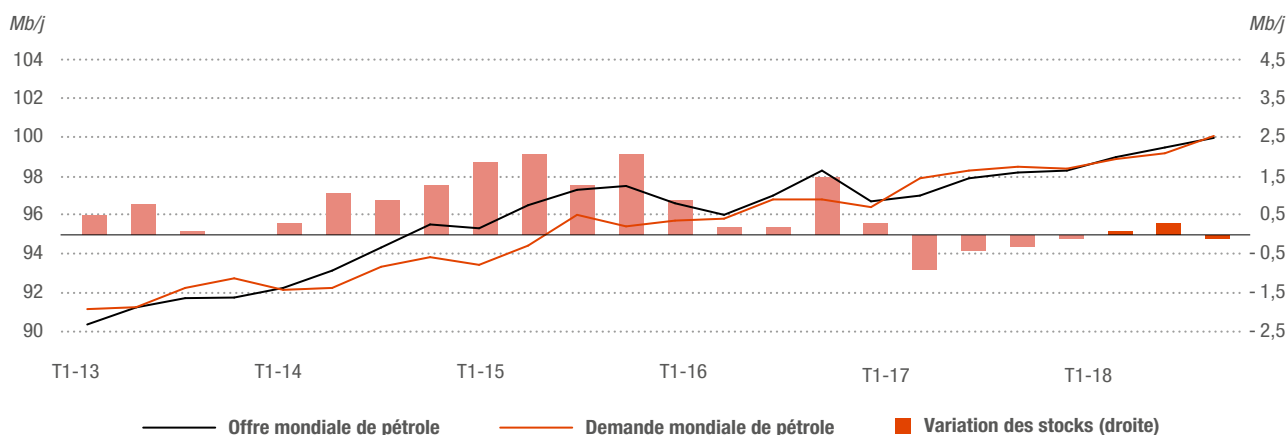
1. Pétrole et gaz

Marché Pétrole et gaz mondial

La demande pour les tubes sans soudure dépend principalement du niveau d'investissements de la part des acteurs du marché Pétrole et gaz dans le développement et la production de champs pétroliers et gaziers. L'équilibre de l'offre et de la demande de pétrole et gaz, ainsi que les prix actuels et anticipés de ces matières premières sont les principaux éléments qui déterminent le niveau de ces investissements.

Le graphique ci-dessous de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) illustre les prévisions relatives à l'équilibre offre/demande pour le pétrole et gaz jusqu'à fin 2018 (exprimé en millions de barils par jour : mb/j) :

Équilibre Demande/Offre jusqu'au T4 2018



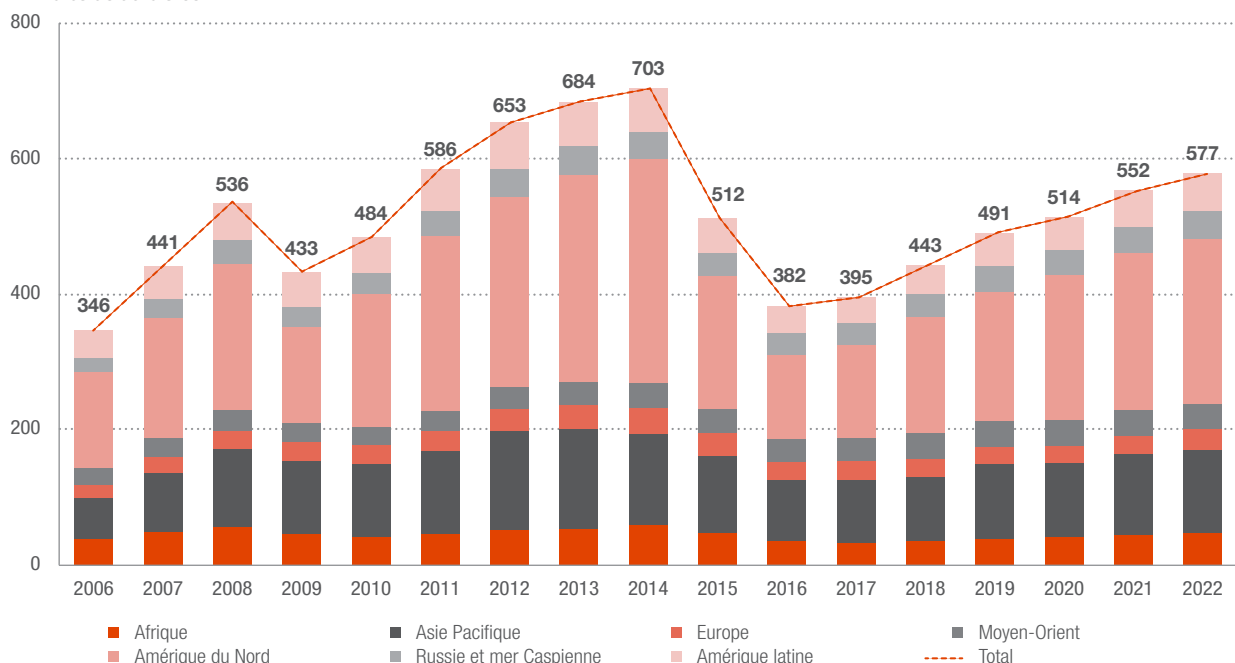
Source : Agence Internationale de l'Énergie - Oil Market Report - Juin 2018.

Dans son rapport daté du 13 juin 2018, l'Agence Internationale de l'Énergie a publié ses premières estimations quant à la demande mondiale et à l'offre des pays hors OPEP en 2019. Ainsi, selon l'AIE, la croissance de la demande mondiale de pétrole en 2019 devrait atteindre 1,4 million de barils/jour, soit un niveau équivalent à la croissance enregistrée en 2018.

Le graphique ci-dessous présente les prévisions d'IHS à juin 2018 en termes d'investissements dans l'exploration et la production de pétrole par région. En 2018, les investissements en exploration et production sont anticipés en hausse de 12 % par rapport à 2017, les États-Unis restant le principal moteur de croissance.

Investissements en Exploration et Production (IHS)

En milliards de dollars US

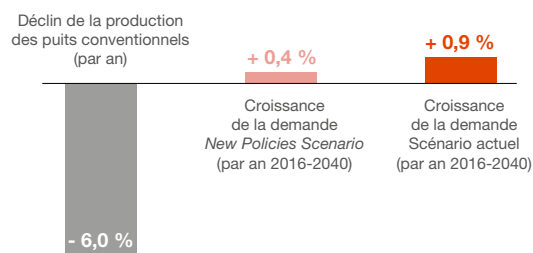


Source : IHS Markit Global Upstream Spending, 15 juin 2018 – Investissements Exploration & Production par région.

La déplétion est également un pilier essentiel de la demande pour les produits Pétrole et gaz. Au fil du temps, la production des puits de pétrole décline naturellement jusqu'à un point au-delà duquel il n'est plus rentable d'exploiter ces puits. À mesure que le taux de production chute, les clients du Groupe doivent développer de nouveaux projets d'exploration et production pour remplacer ces volumes, stimulant ainsi la demande pour les produits Pétrole et gaz de Vallourec.

Les taux de déclin atteignent environ 6 % par an (post-pic), ce qui signifie qu'il faudra mettre en production environ 3 millions de barils/jour ⁽¹⁾ de plus chaque année pour maintenir la production à un niveau stable. Les taux de déclin du *tight oil* (pétrole en formations étanches) sont encore plus élevés.

Le graphique ci-dessous illustre les nouvelles capacités de production de pétrole à installer chaque année afin de compenser le déclin de la production des champs matures existants et de faire face à la croissance de la demande (Agence Internationale de l'Énergie, novembre 2017) :

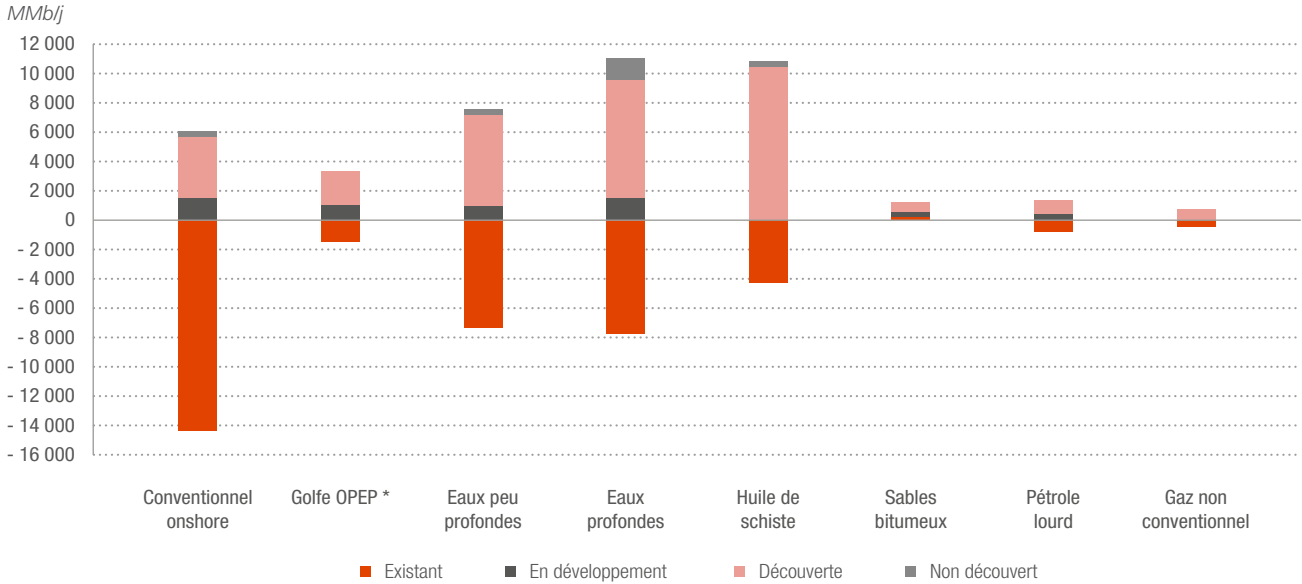


Source : Agence Internationale de l'Énergie, « World Energy Outlook » – novembre 2017.

(1) IEA: Market Report Series – Oil 2018 Analysis and forecasts to 2023.

Le graphique ci-dessous publié par McKinsey Energy Insights en février 2018 présente l'évolution mondiale de l'offre de pétrole par type de projet et par phase de développement entre 2017 et 2030 (en MMB/j). Il démontre qu'une large part de l'offre additionnelle devrait venir des champs offshore ayant été découverts mais non encore développés. Le développement de ces champs qui nécessiteront des investissements en exploration et production augmentera les opportunités commerciales pour le Groupe :

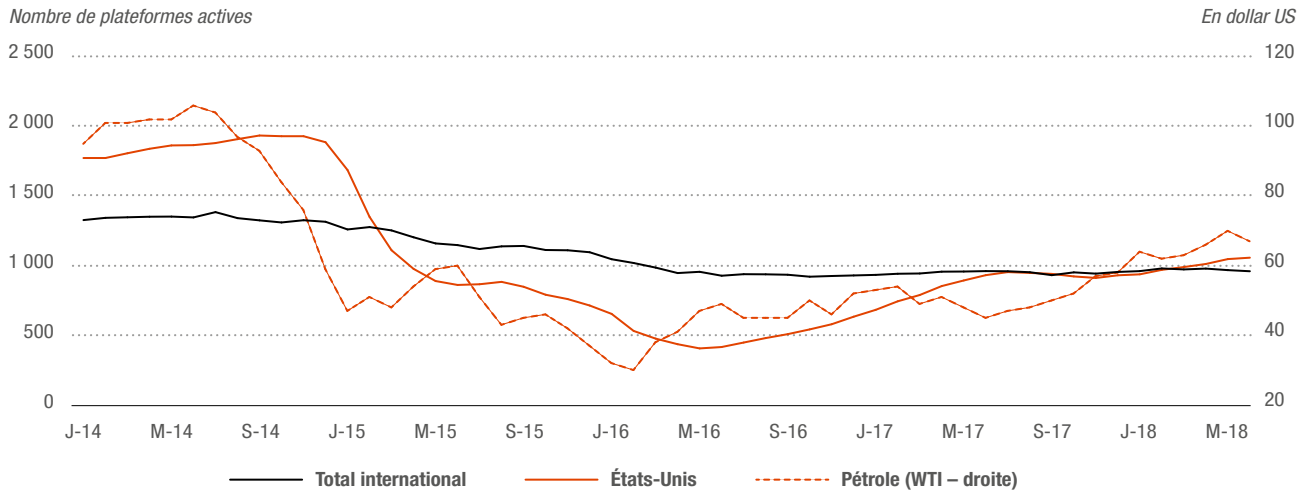
Croissance de l'offre de pétrole par type de projet : 2017-2030



* N'inclut pas les Eaux peu profondes.

Source : McKinsey Energy Insights, "Global Oil & Supply demand to 2030", février 2018.

Par ailleurs, Vallourec prend en compte les données relatives au nombre de plateformes de forage en activité (qui tend à être corrélé aux prix du pétrole), et la productivité des plateformes en activité comme indicateurs de l'état du marché. Ainsi, le nombre de plateformes de forage en activité aux États-Unis a fortement augmenté depuis le point bas atteint en mai 2016. Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du nombre de plateformes de forage aux États-Unis et dans le reste du monde sur les quatre dernières années, ainsi que l'évolution des prix du WTI :



Source : Baker Hughes et Thomson Reuters – juin 2018.

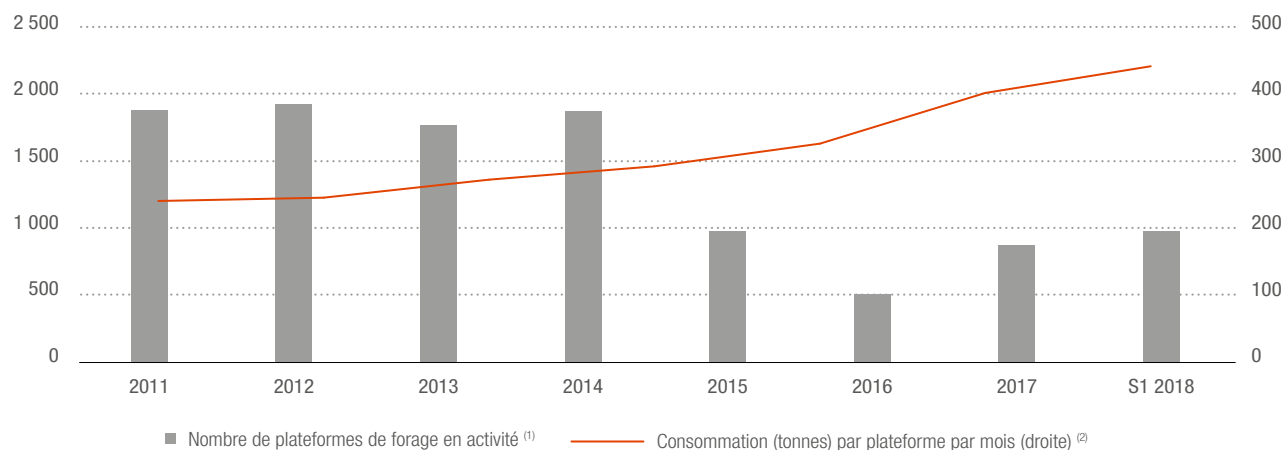
Les prix moyens du Brent ⁽¹⁾ et du WTI ⁽²⁾ au premier semestre 2018 ont atteint respectivement 70,7 dollars US/baril et 65,4 dollars US/baril, à comparer à des prix moyens de respectivement 49,6 dollars US/baril et 50,1 dollars US/baril au premier semestre 2017.

Le prix moyen du gaz (Henry Hub) au premier semestre 2018 s'est élevé à 2,8 dollars US/Mbtu ⁽³⁾, contre 3,1 dollars US/Mbtu au premier semestre 2017.

Marché Pétrole et gaz aux États-Unis

Le nombre moyen d'appareils de forage en activité ⁽⁴⁾ a continué à croître au premier semestre 2018. Il s'établissait à 1 000 unités contre 813 au premier semestre 2017, soit une augmentation de 23 %.

La consommation d'OCTG aux États-Unis est également stimulée par l'augmentation de la productivité des appareils de forage et l'utilisation plus élevée de forages horizontaux par rapport aux forages verticaux. Le graphique ci-dessous illustre cette tendance et montre que la consommation d'OCTG par plateforme de forage en 2017 et 2018 est au plus haut niveau par rapport aux années précédentes :



Sources :

(1) Baker Hughes (juin 2018).

(2) Preston-consommation d'OCTG aux États-Unis (mai 2018).

Dans le Golfe du Mexique, le nombre d'appareils de forage en activité s'est établi à 18 unités fin juin 2018 ⁽⁴⁾, en hausse de 6 unités par rapport à la fin du T1 2018. Il reste néanmoins en-dessous du niveau atteint fin juin 2017 (21 unités).

Marché Pétrole et gaz dans le reste du monde

■ **Au Brésil**, le marché du Pétrole et gaz dépend fortement du Plan Stratégique de Petrobras qui est mis à jour régulièrement. Le Plan Stratégique 2018-2022, publié le 21 décembre 2017, prévoit des investissements d'un montant de 74,5 milliards de dollars US et continue d'accorder la priorité à l'Exploration et la Production de pétrole avec 81 % des investissements consacrés à ces projets. Petrobras continue de se concentrer sur l'exploration des champs pré-salifères, avec des forages en eaux très profondes (à plus de 2 000 mètres), loin des côtes et dans un environnement très corrosif qui requièrent des produits et solutions tubulaires très premium. Concernant les projets sur les tubes de conduite, Vallourec travaille également en collaboration avec l'équipe dédiée au champ Libra sur des solutions de R&D pour tubes de conduite rigides, en tant qu'alternative aux tubes de conduite flexibles.

Début avril 2018, Vallourec a renforcé son partenariat historique avec Petrobras en signant de nouveaux contrats long terme pour la fourniture des tubes OCTG sans soudure premium, associant des nuances d'acier premium et des connexions à la pointe des dernières technologies, ainsi que des services spécialisés.

Selon l'Agence Internationale de l'Énergie, l'ouverture du secteur amont aux compagnies internationales, et en particulier des champs pré-salifères, permettra à Petrobras d'augmenter son offre de plus d'un million de barils/jour d'ici 2023 ⁽⁵⁾.

■ **Dans la région EA-MEA**, l'environnement s'améliore avec une augmentation du nombre de projets. La demande de la part des compagnies pétrolières nationales reste soutenue.

Les compagnies pétrolières internationales recommencent progressivement à lancer des appels d'offres et à approuver des projets. En 2017, 33 projets internationaux ont fait l'objet d'une décision d'investissements finale (« FID »), et 55 sont prévus en 2018 (dont 15 déjà approuvés à fin juin 2018).

(1) Prix du Brent : Thomson Reuters – données collectées en juillet 2018.

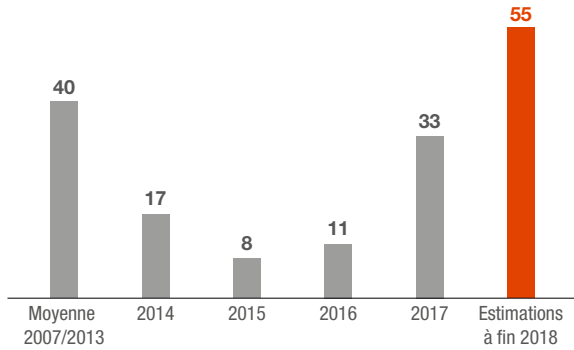
(2) Prix du WTI : Nasdaq – données collectées en juillet 2018.

(3) Prix du gaz (Henry Hub) : Nasdaq – données collectées en juillet 2018.

(4) Baker Hughes (nombre d'appareils de forage en activité aux États-Unis) – données collectées en juillet 2018.

(5) IEA: Market Report Series - Oil 2018 Analysis and forecasts to 2023.

Le graphique ci-dessous illustre le rebond des décisions finales d'investissement majeures depuis le bas de cycle de 2015 :



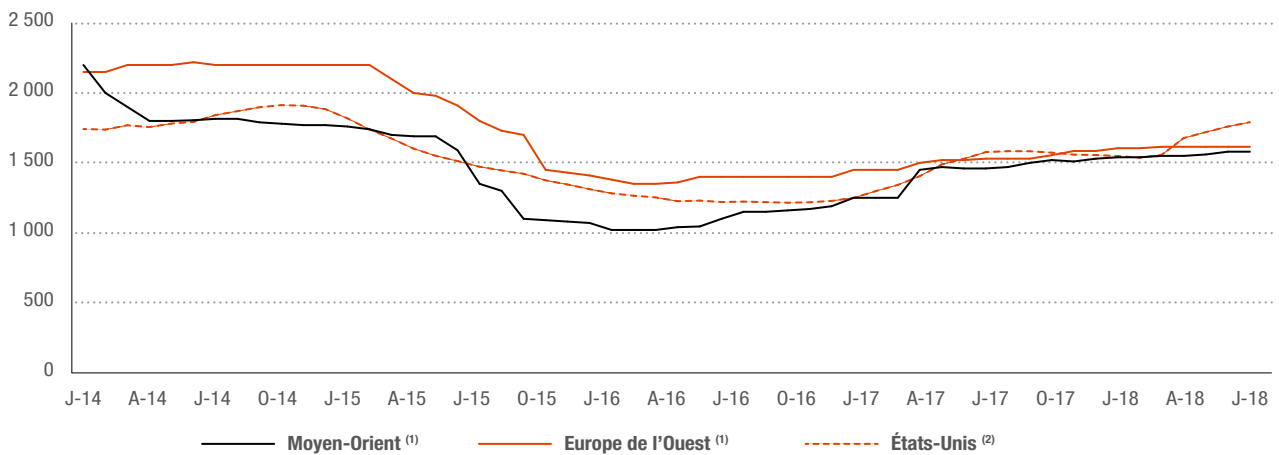
Source : Wood Mackenzie's Pre-FID Upstream Project Tracker ; Vallourec Stratégie et Marketing Corporate.

Les tendances de marché du Pétrole et gaz décrites ci-dessus contribuent à la demande tubulaire.

Environnement de prix des OCTG pour le marché Pétrole et gaz

Dans ce contexte, même s'ils restent disputés, les prix des OCTG sont en cours de redressement par rapport au point bas atteint mi-2016. L'augmentation des prix, particulièrement marquée aux États-Unis, se matérialise plus progressivement dans le reste du monde, comme le montre le graphique ci-dessous (prix en dollars US) :

En dollar américain/tonne



Sources :

(1) MBR (OCTG casing L80 connexion premium) – juin 2018.

(2) PipeLogix (prix moyens tubes sans soudure) – juin 2018.

2. Énergie électrique

La demande de tubes sans soudure pour le marché de l'Énergie électrique dépend à la fois de la construction et de la maintenance des centrales électriques et des avancées technologiques dans le domaine de la génération d'énergie électrique.

Énergie conventionnelle

Bien que les perspectives long terme du marché des centrales thermiques à charbon ne soient pas positives, le charbon étant amené à perdre du terrain dans le mix énergétique, un marché moyen terme subsiste avec un niveau d'activité plus faible que pour les périodes précédentes, en particulier pour la construction de nouvelles centrales à charbon.

En Chine, en raison des préoccupations environnementales et de craintes d'une situation de surcapacité, de nombreux projets planifiés et approuvés ont été retardés, avec l'objectif de limiter la capacité du parc de centrales thermiques à charbon en dessous de 1 100 GW en 2020 (par rapport à ~ 950 GW en 2016). Le redémarrage de ces projets a créé un rebond temporaire du marché en 2018 qui ne se prolongera pas après 2019.

L'Inde dont la croissance de la consommation d'énergie est la plus élevée du G20 (+ 7,4 % par an depuis 2013) et dont les besoins en électrification sont énormes est positionné comme un acteur important du développement des nouvelles capacités de centrales thermiques à charbon.

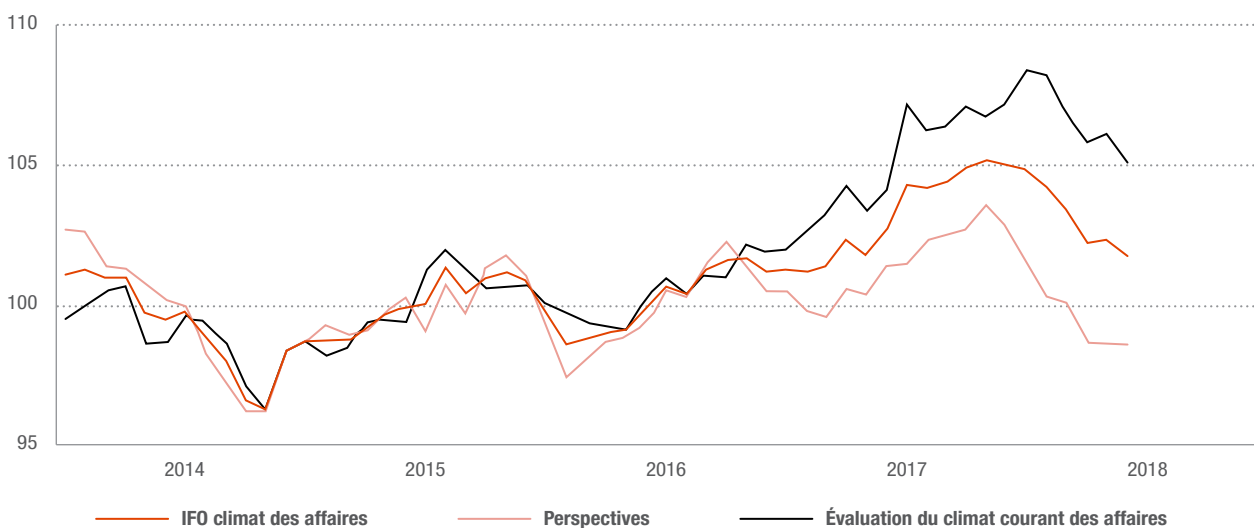
En Corée du Sud, en conséquence des politiques anti-charbon, les dernières tonnes de solutions tubulaires pour centrales thermiques à charbon devraient être livrées en 2020.

3. Industrie et autres

La demande pour les applications industrielles dépend de l'environnement de secteurs tels que l'automobile, la construction ou l'industrie manufacturière. La croissance de ces secteurs est corrélée à de nombreux facteurs, dont notamment la croissance du PIB.

Le graphique ci-dessous illustre l'amélioration du climat des affaires en Allemagne :

Index, 2015 = 100



Source : IFO Institute – 25 juin 2018.

Au Brésil, le PIB est anticipé en croissance de 1,76 % en 2018 ⁽¹⁾ selon la Banque Centrale du Brésil.

(1) Banque Centrale du Brésil – Focus Report – 15 juin 2018.

L'Union européenne est sur la voie de la décarbonisation de son mix énergétique. Les États-Unis profitent des prix bas du gaz pour favoriser l'utilisation de centrales au gaz en parallèle des énergies renouvelables. Ainsi, l'activité est limitée aux travaux de maintenance.

Énergie nucléaire

Les difficultés de financement, les problématiques liées à la hausse du niveau de sûreté des installations ainsi que les réticences politiques dans certains états ralentissent le développement du nucléaire.

La Chine qui vise 58 GW de capacités nucléaires installées à horizon 2020, et 150 GW d'ici 2030 (32 GW en 2017) est le marché le plus important pour le *new build*.

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. Il a signé dans ce cadre un accord de coopération avec EDF sur le projet Hinkley Point C (qui sera lancé en 2025).

Enfin, de nouveaux projets de centrales nucléaires sont planifiés au Moyen-Orient (Turquie, Arabie saoudite, Émirats arabes unis).

Outre la construction de nouvelles centrales, Vallourec vise également les besoins tubulaires liés aux programmes d'extension de la durée de vie des réacteurs existants à travers le monde (tubes pour générateurs de vapeur, tubes pour échangeurs de chaleur, produits pour l'environnement nucléaire).

En Europe, l'environnement de marché des activités Industrie et Autres continue à profiter d'une dynamique positive, malgré un climat des affaires plus lent.

4. Renouvelables

Le développement des énergies renouvelables dépend principalement des politiques étatiques et de la volonté des États de se conformer à l'Accord de Paris signé en 2016. Celui-ci a pour objectif de renforcer la réponse mondiale face au changement climatique en contenant le réchauffement climatique en-dessous des 2 °C par rapport au niveau de l'ère pré-industrielle.

En France, par exemple, Nicolas Hulot, Ministre de la transition écologique et solidaire a lancé en juin 2018 le « Plan Hydrogène » doté de 100 millions d'euros. L'objectif de ce programme est de développer des solutions décarbonnées pour le transport, d'augmenter les capacités de stockage et de créer un secteur industriel décarbonné.

5. Matières premières

Le prix des matières premières telles que la ferraille et le minerai de fer a un impact sur les résultats de Vallourec, notamment aux US et au Brésil.

Équipée d'un four électrique, l'aciérie américaine du Groupe utilise de la ferraille.

Au Brésil, l'aciérie de Belo Horizonte (qui disposait d'un haut fourneau) a été fermée comme prévu mi-juillet 2018. Vallourec conserve une aciérie située à Jeceaba et qui bénéficie d'installations récentes combinant un four électrique utilisant de la ferraille et un haut fourneau alimenté en minerai de fer extrait de sa propre mine située à Brumadinho. Le surplus de minerai de fer est vendu localement.

6. Devises

Le Groupe demeure sensible à la volatilité des devises étrangères (essentiellement le réal brésilien et le dollar US) contre l'euro.

L'effet conversion représente l'écart de valorisation des états financiers des sociétés dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro dans les comptes consolidés du Groupe. Pour les filiales générant des profits, cet effet est positif quand la devise s'apprécie vis-à-vis de l'euro et négatif quand la devise se déprécie vis-à-vis de l'euro.

La compétitivité des énergies renouvelables par rapport aux sources d'énergies conventionnelles est également clé. Or, celle-ci est en train d'augmenter notamment dans le secteur éolien et des panneaux solaires photovoltaïques, avec un certain nombre de services publics et de compagnies pétrolières et gazières annonçant des investissements majeurs dans le secteur.

La demande de tubes est principalement liée à la géothermie, les éoliennes offshore et les centrales électriques alimentées en biomasse. Vallourec participe également à différents projets d'innovation portant notamment sur l'offshore éolien, l'énergie solaire photovoltaïque, l'énergie solaire concentrée et l'énergie hydrogène.

Aux États-Unis, les prix de la ferraille au premier semestre 2018 ⁽¹⁾ ont été en moyenne de 372,5 dollars US/tonne longue, contre 307,5 dollars US/tonne longue sur le premier semestre 2017. Les prix de la ferraille au deuxième trimestre ⁽¹⁾ ont été en moyenne de 383,3 dollars US/tonne longue, soit une augmentation de 6 % par rapport aux prix du premier trimestre 2018 (361,7 dollars US/tonnes longue).

Les prix moyens du minerai de fer sur le marché international ⁽²⁾ au premier semestre 2018 ont été de 69,8 dollars US/tonne contre 74,4 dollars US/tonne au premier semestre 2017. Au deuxième trimestre 2018, les prix moyens du minerai de fer sur le marché international ont été de 65,3 dollars US/tonne, contre 74,2 dollars US/tonne en moyenne au premier trimestre 2018.

L'effet transaction représente la différence de chiffre d'affaires (ou d'achats) exprimé en devise fonctionnelle des contrats facturés en dollars US ou indexés sur le dollar US. Il est positif quand la devise fonctionnelle se déprécie et négatif lorsqu'elle s'apprécie, avec un délai lié aux couvertures déjà mises en place.

Faits marquants du premier semestre 2018

Le 5 avril 2018, Vallourec a annoncé le renouvellement et le renforcement de son partenariat historique avec Petrobras, la compagnie pétrolière nationale brésilienne, avec la signature de nouveaux contrats long terme pour la fourniture de tubes OCTG sans soudure premium, associant des nuances d'acier premium et des connexions à la pointe des dernières technologies, ainsi que des services spécialisés. Les produits et services associés seront utilisés par Petrobras sur ses puits offshore d'exploration et de production de pétrole et de gaz, situés dans les importants réservoirs du bassin pré-salifère.

Le 12 avril 2018, Vallourec a annoncé avoir placé avec succès une émission obligataire d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 2023, avec un coupon annuel de 6,375 %. La taille de l'émission a été augmentée par rapport aux 300 millions d'euros initialement annoncés le 9 avril 2018. Le produit de cette émission contribuera, avec la trésorerie disponible, au refinancement des obligations en circulation de Vallourec venant à échéance en août 2019, qui seront remboursées à leur date d'échéance.

(1) CRU – Shredded Pittsburgh – \$/LT.

(2) Platts SBB – IODEX Iron ore fines 62 % CFR North China \$/T.

Le 18 avril 2018, Vallourec et Interpipe ont annoncé leur intention de démarrer un partenariat qui prévoit la production, en coopération, de tubes sans soudure en carbone non-OCTG, destinés au marché européen. Ces produits, principalement dédiés aux applications mécaniques, « line pipe » et « process pipe », seront laminés par Interpipe avant d'être conditionnés et contrôlés dans une unité de finition commune, gérée par Vallourec, et localisée à Nikopol, en Ukraine, au sein de l'une des usines d'Interpipe. Le démarrage de la production est prévu pour l'automne 2018. Ces tubes seront commercialisés en Europe par Vallourec. Avec ce partenariat, Vallourec va pouvoir compléter son offre avec des tubes d'entrée de gamme produits à des prix très compétitifs et ainsi proposer un portefeuille global de solutions pour renforcer sa position de marché en Europe, base historique du Groupe actuellement positionnée sur des produits à plus forte valeur ajoutée.

Le 25 mai 2018, l'Assemblée Générale des actionnaires a renouvelé les mandats de Mme Vivienne Cox, M. Cédric de Bailliencourt, Mme Laurence Broseta et Mme Alexandra Schaapveld et nommé M. Jean-Jacques Morin en tant que membre du Conseil de Surveillance pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire convoquée pour approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021. Elle a également renouvelé le mandat de KPMG S.A. et de Deloitte & Associés en qualité de Commissaires aux comptes pour une durée de six exercices.

Le 29 mai 2018, Vallourec a annoncé la signature d'un contrat avec Framatome pour la fourniture de plus de 47 500 tubes destinés aux 8 générateurs de vapeur des deux nouvelles unités EPR Hinkley Point C situées en Angleterre. Les tubes seront produits par Valinox Nucléaire, la filiale de Vallourec spécialisée dans les tubes pour générateurs de vapeur des centrales nucléaires, localisée en France (région Bourgogne).

Plan de Transformation

Vallourec poursuit le déploiement de son Plan de Transformation qui a permis de générer 52 millions d'euros d'économies de coûts brutes au premier semestre 2018.

En avril 2018, Vallourec a finalisé la cession de la plupart de son activité « Produits de forage » à NOV. Le Groupe a également cédé Vallourec Fittings, une filiale produisant des raccords sans soudure en France.

Les deux sites « Produits de forage » français de Cosne-Cours-sur-Loire (Bourgogne-Franche Comté) et de Tarbes (Occitanie) qui faisaient l'objet d'une démarche de cession parallèle ont été cédés à Altifort.

Le haut fourneau et l'aciérie de Belo Horizonte au Brésil ont été fermés mi-juillet, comme planifié.

La ligne de finition pour petits tubes à destination des centrales électriques conventionnelles à Saint-Saulve sera fermée d'ici fin 2018.

Enfin, le Groupe continue également le déploiement de ses routes de production les plus compétitives, en particulier VSB, et Tianda dont l'intégration industrielle et commerciale progresse bien, ce qui permet d'augmenter la compétitivité de l'offre globale de Vallourec.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au premier semestre 2018 concernent principalement les achats de ronds d'acier à la société HKM pour un montant de 154 millions d'euros et 57 millions d'euros auprès d'Ascoval.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2018

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 2017 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 21 mars 2018, susceptibles d'avoir un impact sur le reste de l'exercice 2018. 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 dans l'annexe aux comptes consolidés annuels et en Notes 8 et 16 aux états financiers semestriels.

Résultats consolidés du Groupe

Compte de résultat

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variations S1 2017/S1 2018
Chiffre d'affaires	1 716	1 844	7,5 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 503)	(1 611)	7,2 %
Marge industrielle	213	233	9,4 %
<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	12,4 %	12,6 %	0,2 pt
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(221)	(200)	- 9,5 %
Autres revenus (charges), net	(10)	(15)	N/A
Résultat brut d'exploitation	(18)	18	+ 36 M€
<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	- 1,0 %	1,0 %	+ 2,0 pts
Amortissements industriels	(151)	(134)	- 11,3 %
Autres amortissements	(23)	(19)	N/A
Dépréciation d'actifs	-	(13)	N/A
Cession d'actifs, restructuration et autres	3	(57)	N/A
Résultat d'exploitation	(189)	(205)	- 16 M€
Résultat financier	(101)	(105)	4,0 %
Résultat avant impôt	(290)	(310)	- 20 M€
Impôts sur le résultat	18	-	N/A
Quote-part dans les résultats nets des entreprises associées	(3)	1	N/A
Résultat net de l'ensemble consolidé	(275)	(309)	- 34 M€
Participations ne donnant pas le contrôle	21	2	N/A
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	(254)	(307)	- 53 M€

(a) Avant amortissements.

Production expédiée

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 trimestrielle, laquelle correspond aux volumes produits et expédiés des laminoirs de Vallourec, exprimés en tonnes de tubes sans soudure laminés à chaud :

<i>En milliers de tonnes</i>	2017	2018	Variations 2017/2018
1 ^{er} trimestre	475	515	8,4 %
2 ^e trimestre	538	572	6,3 %
1^{ER} SEMESTRE	1 013	1 087	7,3 %

Au cours du premier semestre 2018, les volumes ont progressé de 7,3 % par rapport au premier semestre 2017, portés essentiellement par le dynamisme du marché américain.

Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires consolidé

Au premier semestre 2018, le chiffre d'affaires consolidé s'est établi à 1 844 millions d'euros, en augmentation de 7,5 % par rapport au premier semestre 2017 tiré notamment par un effet volume positif de 7,3 % et un effet prix/mix positif de 10,3 % principalement aux États-Unis, en partie compensés par un effet devises négatif de - 10,1 %.

Chiffre d'affaires par zone géographique

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	% du chiffre d'affaires	1 ^{er} semestre 2018	% du chiffre d'affaires	Variation S1 2017/2018 à taux de change courant	Variation S1 2017/2018 à taux de change constant ^(a)
France	53	3,1 %	43	2,3 %	- 18,9 %	- 18,9 %
Allemagne	119	6,9 %	141	7,7 %	18,5 %	18,5 %
Autres pays de l'UE ^(b)	108	6,3 %	111	6,0 %	2,8 %	3,6 %
Total Europe	280	16,3 %	295	16,0 %	5,4 %	5,7 %
Amérique du Nord	414	24,1 %	604	32,8 %	45,9 %	62,3 %
Brésil	308	18,0 %	303	16,4 %	- 1,6 %	18,6 %
Autres Amériques centrale et du Sud	7	0,4 %	14	0,8 %	100,0 %	130,1 %
Total Amérique du Sud	315	18,4 %	317	17,2 %	0,6 %	21,0 %
Chine	183	10,7 %	182	9,9 %	- 0,6 %	1,3 %
Autres Asie et Moyen-Orient	375	21,8 %	345	18,7 %	- 8,0 %	1,7 %
Total Asie et Moyen-Orient	558	32,5 %	527	28,6 %	- 5,6 %	1,6 %
CEI	12	0,7 %	11	0,6 %	- 8,3 %	- 9,8 %
Reste du monde	137	8,0 %	90	4,8 %	- 34,3 %	- 33,4 %
Total reste du monde	149	8,7 %	101	5,4 %	- 32,2 %	- 31,5 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1 716	100,0 %	1 844	100,0 %	7,5 %	17,6 %

(a) La variation à taux de change constant se définit comme la variation du chiffre d'affaires entre deux périodes en convertissant en euros le chiffre d'affaires des filiales consolidées dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro au taux moyen cumulé de la période précédente. Elle 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) Autres pays de l'Union européenne, hors Allemagne et France.

Le chiffre d'affaires a fortement augmenté en Amérique du Nord grâce à la reprise du marché Pétrole et gaz. En Amérique du Sud, le chiffre d'affaires a bénéficié de volumes en hausse compensés par un effet change défavorable. En Europe, le chiffre d'affaires a notamment bénéficié d'un bon niveau d'activité de l'industrie. En Asie, au Moyen-Orient et dans le reste du monde, le chiffre d'affaires a été impacté par des effets de change défavorables ainsi que par une différence de mix produits sur certaines livraisons.

Chiffre d'affaires par marché

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	En % chiffre d'affaires	1 ^{er} semestre 2018	En % chiffre d'affaires	Variation S1 2017/2018 à taux de change courant	Variations S1 2017/2018 à taux de change constant ^(a)
Pétrole et gaz	1 069	62,3 %	1 106	60,0 %	3,5 %	15,2 %
Pétrochimie	109	6,4 %	179	9,7 %	64,2 %	79,8 %
Pétrole et gaz, Pétochimie	1 178	68,7 %	1 285	69,7 %	9,1 %	21,1 %
Énergie électrique	189	11,0 %	180	9,8 %	- 4,8 %	- 3,2 %
Mécanique	155	9,0 %	203	11,0 %	31,0 %	36,8 %
Automobile	70	4,1 %	78	4,2 %	11,4 %	24,3 %
Construction & autres	124	7,2 %	98	5,3 %	- 21,0 %	- 12,9 %
Industrie & autres ^(b)	349	20,3 %	379	20,5 %	8,6 %	16,9 %
TOTAL	1 716	100,0 %	1 844	100,0 %	7,5 %	17,6 %

(a) La variation à taux de change constant se définit comme la variation du chiffre d'affaires entre deux périodes en convertissant en euros le chiffre d'affaires des filiales consolidées dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro au taux moyen cumulé de la période précédente. Elle 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 (69,7 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Le chiffre d'affaires **Pétrole et gaz** s'est établi à 1 106 millions d'euros au S1 2018, en hausse de 3,5 % par rapport au S1 2017 (+ 15,2 % à taux de change constants).

- **En Amérique du Nord**, le chiffre d'affaires a augmenté malgré un effet devises négatif : la hausse de la demande de tubes a été soutenue par la forte progression de l'activité de forage (le nombre moyen d'appareils de forage aux États-Unis a crû de 23 % par rapport au S1 2017) et par l'augmentation des prix sur les OCTG au second semestre 2017. Comme anticipé, Vallourec a passé des hausses de prix importantes qui prennent effet au second semestre 2018.
- **Dans les régions EA et MEA**, les volumes Pétrole et gaz ont été en croissance et les prix ont augmenté notamment au Moyen-Orient et en Asie du Sud Est, partiellement compensés par (i) un effet devises négatif et (ii) un mix produit différent sur certaines livraisons. Comme anticipé, l'activité d'appels d'offres continue d'augmenter dans ces régions.
- **Au Brésil**, le chiffre d'affaires Pétrole et gaz s'est inscrit en légère baisse. L'augmentation des volumes a été compensée principalement par la dépréciation du réal brésilien. En avril 2018, Vallourec a renforcé son partenariat historique avec Petrobras en signant de nouveaux contrats long terme pour la fourniture d'une gamme complète de produits premium et de services.

Le chiffre d'affaires **Pétrochimie** s'est établi à 179 millions d'euros au S1 2018, en hausse de 64,2 % par rapport au S1 2017 (+ 79,8 % à taux de change constants) principalement grâce à la reprise aux États-Unis.

ÉNERGIE ÉLECTRIQUE (9,8 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Le chiffre d'affaires **Énergie électrique** s'est élevé à 180 millions d'euros au S1 2018, en retrait de 4,8 % par rapport au S1 2017 (- 3,2 % à taux de change constants).

Cette baisse est essentiellement due à une diminution des ventes pour les applications nucléaires tandis que le chiffre d'affaires pour les applications conventionnelles s'est inscrit en légère hausse.

INDUSTRIE & AUTRES (20,5 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Le chiffre d'affaires **Industrie & autres** s'est établi à 379 millions d'euros au S1 2018, en hausse de 8,6 % par rapport au S1 2017 (+ 16,9 % à taux de change constants).

- **En Europe**, il a augmenté principalement en raison de la hausse des prix pour les applications Mécanique et Automobile.
- **Au Brésil**, il a progressé essentiellement grâce à l'augmentation des volumes pour les applications Mécanique et Automobile liée au rebond de l'économie brésilienne. Les ventes de la mine ont été en recul en raison de la baisse des prix du minerai de fer.

Chiffre d'affaires par trimestre

En millions d'euros	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} semestre
2017	783	933	1 716
2018	862	982	1 844
Variation en %, comparée à l'année précédente	10,1 %	5,3 %	7,5 %
<i>Dont effet volumes</i>	8,4 %	6,3 %	7,3 %
<i>Effet de conversion de devises</i>	- 12,0 %	- 8,5 %	- 10,1 %
<i>Autres effets (prix, mix...)</i>	13,7 %	7,5 %	10,3 %

Le chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2018 de 982 millions d'euros s'est inscrit en hausse de 5,3 % par rapport au deuxième trimestre 2017 grâce à un effet volume positif de 6,3 % et un effet prix/mix de 7,5 %, partiellement compensés par un effet devises négatif de - 8,5 %. Ceci est principalement dû à l'impact positif de l'augmentation des volumes et des prix aux États-Unis ainsi qu'à une amélioration générale des conditions de marché.

En séquentiel, le chiffre d'affaires du T2 2018 est en hausse de 13,9 % par rapport au T1 2018 grâce à la bonne dynamique des activités Pétrole et gaz, sachant qu'un effet de saisonnalité est traditionnellement reflété dans le chiffre d'affaires du T1.

Résultat brut d'exploitation

Au premier semestre 2018, le résultat brut d'exploitation s'est établi à 18 millions d'euros, contre - 18 millions d'euros au S1 2017.

Hors reprises nettes de provisions, le résultat brut d'exploitation du S1 2018 ressort en progression de 44 millions d'euros par rapport à celui du S1 2017, les reprises nettes de provisions s'étant élevées à 14 millions d'euros au S1 2018 et 22 millions d'euros au S1 2017.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux composants du résultat brut d'exploitation du premier semestre 2017 et du premier semestre 2018.

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variations S1 2017/2018
Chiffre d'affaires	1 716	1 844	7,5 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 503)	(1 611)	7,2 %
Marge industrielle	213	233	9,4 %
<i>(en % du chiffre d'affaires)</i>	12,4 %	12,6 %	0,2 pt
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(221)	(200)	- 9,5 %
Autres revenus (charges), net	(10)	(15)	N/A
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	(18)	18	+ 36 M€

(a) Avant amortissements.

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 233 millions d'euros, en augmentation de 20 millions d'euros par rapport au S1 2017 reflétant (i) la hausse d'activité, (ii) les économies générées par le Plan de Transformation (iii) partiellement compensés par l'augmentation du coût des matières premières et l'évolution défavorable des taux de change.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts industriels des produits vendus (hors amortissements) du premier semestre 2017 et du premier semestre 2018.

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variation S1 2017/2018
Coûts directs sur ventes	(98 525)	(108 728)	10,4 %
Coûts des matières premières consommées	(597 754)	(681 872)	14,1 %
Coûts de main-d'œuvre	(423 413)	(374 444)	- 11,6 %
Autres coûts industriels ^(a)	(468 770)	(501 397)	7,0 %
Variation de stocks part non-matière	86 147	55 734	- 35,3 %
TOTAL	(1 502 315)	(1 610 707)	7,2 %

(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 200 millions d'euros sont en baisse de 9,5 % par rapport au S1 2017. Ils représentent 10,8 % du chiffre d'affaires contre 12,9 % du chiffre d'affaires au S1 2017. Cette amélioration reflète principalement les économies générées par le Plan de Transformation.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts administratifs, commerciaux et de recherche au premier semestre 2017 et au premier semestre 2018 (hors amortissements).

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variation S1 2017/2018
Frais de Recherche et Développement	(26)	(22)	- 15,4 %
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(41)	(40)	- 2,4 %
Frais généraux et administratifs	(154)	(138)	- 10,4 %
TOTAL	(221)	(200)	- 9,5 %

Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 505 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la décomposition des charges de personnel.

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variation S1 2017/2018
CHARGES DE PERSONNEL			
Salaires et traitements	(421 786)	(386 182)	- 8,4 %
Intéressement et participation	(12 579)	(9 507)	- 24,4 %
Charges liées aux plans d'options d'achat et de souscription d'actions, et aux actions de performance	(1 632)	(1 248)	- 23,5 %
Charges sociales	(106 617)	(108 291)	1,6 %
TOTAL	(542 614)	(505 228)	- 6,9 %

Le tableau suivant présente l'évolution des effectifs. Entre le 31 décembre 2017 et le 30 juin 2018, l'effectif total est en recul de 4,7 % principalement en raison des mesures de restructuration prises dans le cadre du Plan de Transformation, y compris la cession de Vallourec Drilling Products (à l'exception des entités de Cosne-Cours-sur-Loire et Tarbes qui ont été cédées le 2 juillet 2018).

Effectif de clôture des sociétés intégrées	1 ^{er} semestre 2017	31/12/2017	1 ^{er} semestre 2018	Variation S1 2018 vs. 31/12/2017
Cadres	3 177	3 231	3 137	- 2,9 %
ATAM (administratifs, techniciens et agents de maîtrise)	3 076	3 048	2 853	- 6,4 %
Ouvriers	12 756	13 245	12 620	- 4,7 %
TOTAL	19 009	19 524	18 610	- 4,7 %

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est une perte de 205 millions d'euros, à comparer à une perte de 189 millions d'euros au S1 2017.

Amortissements industriels

Les amortissements industriels se sont élevés à - 134 millions d'euros contre - 151 millions d'euros au premier semestre 2017.

Amortissements et autres dépréciations

Les autres amortissements non industriels s'élèvent à - 19 millions d'euros au premier semestre 2018 contre - 23 millions d'euros au premier semestre 2017.

Dépréciations d'actifs

Des dépréciations d'actifs ont été comptabilisées pour un montant de - 13 millions d'euros au premier semestre 2018 principalement liées aux mesures de restructuration prises en Europe au T1 2018.

Cession d'actifs, restructurations et autres

Les « cessions d'actifs, restructuration et autres » du premier semestre 2018 font ressortir un impact négatif de 57 millions d'euros résultant principalement des mesures de restructuration prises au T1 2018 en Europe et de la cession des deux entités françaises restantes de l'activité « Produits de forage ».

Résultat financier

Le résultat financier est négatif à - 105 millions d'euros, contre - 101 millions d'euros au S1 2017. Au S1 2018, Vallourec a enregistré des charges d'intérêts plus élevées en raison de l'émission récente d'une OCEANE et d'emprunts obligataires. Par ailleurs, le résultat financier du S1 2017 intégrait une perte de 13 millions d'euros du fait de la variation de la juste valeur des titres NSSMC détenus par le Groupe.

Le tableau suivant présente la décomposition du résultat financier.

En milliers d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variation S1 2017/2018 (en %)
Produits financiers	16 509	7 470	- 54,8 %
Charges d'intérêts	(79 617)	(90 763)	14,0 %
Coût de l'endettement financier net	(63 108)	(83 293)	32,0 %
Autres charges et produits financiers	(30 910)	(16 520)	- 46,6 %
Autres charges d'actualisation	(6 786)	(5 139)	- 24,3 %
RÉSULTAT FINANCIER	(100 804)	(104 952)	4,1 %

Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices est nul au S1 2018, à comparer à un produit de 18 millions d'euros au S1 2017. Le produit d'impôt s'est réduit principalement en raison de la meilleure performance aux États-Unis.

Résultat net

La part des participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 2 millions d'euros au S1 2018, contre 21 millions d'euros au S1 2017.

Le résultat net, part du Groupe est une perte de 307 millions d'euros au S1 2018, contre une perte de 254 millions d'euros au S1 2017.

Liquidités et ressources en capital

Flux de trésorerie

Tableau de trésorerie simplifié

<i>En milliers d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Capacité d'autofinancement	(159 890)	(144 147)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation	(104 341)	(235 838)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité (1)	(264 231)	(379 985)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)	(84 976)	17 810
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (3)	(55 241)	291 469
Incidence de la variation des taux de change (4)	(15 131)	(29 779)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)	(419 579)	(100 485)

Flux nets de trésorerie générés par l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité se sont élevés à - 380 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018, par rapport à - 264 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

La variation du fonds de roulement se décompose ainsi :

<i>Valeurs brutes (en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	Écart de conversion	Variations	Reclassements et autres	30/06/2018
Stocks	1 183 837	(23 312)	164 850	(31 145)	1 294 229
Clients	603 653	(9 991)	105 811	(6 085)	693 388
Fournisseurs	(581 622)	1 234	(5 973)	11 297	(575 064)
Autres créances et dettes	(70 877)	1 554	(16 942)	12 343	(73 922)
Fonds de roulement brut (1)	1 134 991	(30 515)	247 746	(13 590)	1 338 632
Impact des instruments financiers de couverture (2)			(11 908)		
TOTAL (1) + (2)			235 838		
Variation du fonds de roulement du tableau de trésorerie			(235 838)		

L'évolution du besoin en fonds de roulement s'est établie à - 236 millions d'euros contre - 104 millions d'euros au S1 2017. Cette augmentation est due à un effet de saisonnalité, à la hausse d'activité pour préparer les livraisons du S2 2018 et à une hausse temporaire des stocks liée aux quotas imposés par la Section 232. Malgré ces effets, le BFR en nombre de jours est resté stable par rapport au T2 2017. Vallourec vise une baisse de celui-ci au second semestre 2018.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont élevés à 18 millions d'euros au premier semestre 2018, contre - 85 millions d'euros au premier semestre 2017. Les encaissements nets au premier semestre 2018 sont notamment liés à la cession de Vallourec Drilling Products tandis que le premier semestre 2017 avait été affecté par la cession d'une participation majoritaire dans l'aciérie de Saint-Saulve.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement se sont élevés à 291 millions d'euros au premier semestre 2018, contre - 55 millions d'euros au premier semestre 2017.

Les encaissements nets au premier semestre 2018 s'expliquent principalement par l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant de 400 millions d'euros en avril 2018 compensés par des décaissements liés au remboursement d'emprunts.

Les décaissements nets au premier semestre 2017 s'expliquent principalement par des remboursements d'emprunts obligataires pour un montant de 650 millions d'euros à échéance février 2017, compensés en partie par des encaissements liés à de nouveaux emprunts.

Investissements industriels

Principaux investissements réalisés au cours de la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018

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

Le tableau suivant présente les investissements réalisés au cours du semestre clos le 30 juin 2018.

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

En milliers d'euros	31/12/2017		30/06/2018	
	Immobilisations corporelles et incorporelles	Actifs biologiques	Immobilisations corporelles et incorporelles	Actifs biologiques
Europe	85 186	-	16 568	-
Amérique du Nord	26 224	-	5 501	-
Amérique du Sud	26 700	6 184	3 909	2 159
Asie	10 519	-	5 069	-
Divers	139	-	66	-
TOTAL	148 768	6 184	31 113	2 159
Dont investissements décaissés au cours de l'exercice ^(a)	151 527		38 237	

(a) 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 d'investissements les plus importants mis en place au cours du premier semestre 2018 ont été les suivants :

- le renforcement des installations de Tianda, et la poursuite du renforcement des installations de Vallourec Soluções Tubulares do Brasil, pour les produits OCTG et Line Pipe, visant à accompagner le Plan de Transformation du Groupe ;
- plusieurs projets de modernisation d'installations de contrôles non destructifs, visant à améliorer qualité, coûts, délais, ainsi que les capacités ;
- de nombreux projets d'entretien et de mise à niveau des installations ;
- l'amélioration de la sécurité des hommes et des installations.

Flux de trésorerie disponible

Au premier semestre 2018, le flux de trésorerie disponible s'est établi à - 418 millions d'euros, par rapport à un flux de trésorerie disponible négatif de - 325 millions d'euros au premier semestre 2017. Les flux de trésorerie disponibles se définissent comme les flux nets de trésorerie générés par l'activité, moins les investissements industriels bruts.

Le tableau suivant présente le calcul des flux de trésorerie disponibles au premier semestre 2017 et au premier semestre 2018.

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018	Variations
Capacité d'autofinancement (CAF) (A)	(160)	(144)	+ 16
Variation du BFR lié à l'activité (B) (+ baisse, (hausse))	(104)	(236)	- 132
Investissements industriels bruts (C)	(61)	(38)	+ 23
FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES (A) + (B) + (C)	(325)	(418)	- 93 M€

Liquidité et endettement

Vallourec disposait au 30 juin 2018 de 919 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Vallourec disposait à la même date de 2,2 milliards d'euros de lignes de crédit moyen et long terme confirmées.

Au 30 juin 2018, la dette court terme s'élevait à 656 millions d'euros.

Les ressources financières du Groupe sont constituées de financements bancaires et de financements de marchés.

La majeure partie du financement bancaire à long terme et moyen terme a été mise en place en Europe, autour de Vallourec et dans une moindre mesure, autour des filiales au Brésil. Le financement de marché est exclusivement conclu par Vallourec.

Le tableau suivant présente les principales dettes financières du Groupe au 30 juin 2018.

En millions d'euros	Au 30 juin 2018
Placement privé – échéance août 2019	400
Placement privé – échéance août 2027	54
Emprunt obligataire – échéance septembre 2024	498
Emprunt obligataire convertible – échéance octobre 2022	225
Emprunt obligataire – échéance octobre 2022	542
Emprunt obligataire – échéance octobre 2023	394
Emprunt VSB BNDES	13
Crédit-bail Jeceaba – Brésil	60
Billets de trésorerie	337
Lignes bilatérales – États-Unis	69
ACC ACE	170
Divers	91
TOTAL DETTE FINANCIÈRE BRUTE	2 853

Les principaux accords bancaires du Groupe comprennent une ligne de crédit renouvelable de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2021, une ligne de crédit renouvelable de 400 millions d'euros à échéance juillet 2020, une ligne de crédit renouvelable de 450 millions d'euros à échéance février 2020, une ligne bilatérale de 90 millions d'euros à échéance février 2021 et une ligne de crédit de 110 millions d'euros à échéance avril 2027.

Par avenants signés en mars 2017, le ratio de dettes financières nettes consolidées sur fonds propres consolidés à respecter par le Groupe pour l'ensemble de ses lignes de crédit moyen et long terme a été porté de 75 % à 100 % pour les exercices 2018, 2019 et 2020.

Le ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés du Groupe représentait 47,3 % au 31 décembre 2017 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). À titre indicatif, le ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2018 tel que défini dans les contrats bancaires aurait été de 64,3 %.

Un changement de contrôle de Vallourec pourrait provoquer le remboursement de tout ou partie des lignes de crédit à la demande de chaque banque participante. Il est aussi prévu que les lignes de crédit deviennent immédiatement exigibles si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (*cross default*), ou à la survenue d'un événement significatif ayant une incidence sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe ont totalisé 1 983 millions d'euros au 30 juin 2018, soit une diminution de 443 millions d'euros contre 2 426 millions d'euros au 31 décembre 2017. Cette baisse s'explique principalement par :

- le résultat net négatif du Groupe enregistré au premier semestre 2018 pour un montant de - 307 millions d'euros ;
- une variation des écarts de conversion de - 114 millions d'euros.

Perspectives

Perspectives 2018

Vallourec confirme ses perspectives pour le marché Pétrole et gaz : la stabilisation des prix du pétrole, le déclin continu des puits et la demande soutenue en hydrocarbures devraient continuer à soutenir la croissance de l'activité des compagnies pétrolières et gazières.

Aux États-Unis, la demande en produits tubulaires devrait rester forte, soutenue par une activité de forage robuste, et Vallourec bénéficiera des hausses de prix passées sur les OCTG à partir du second semestre 2018. Par ailleurs, les mesures de la Section 232 devraient, à terme, tendre le marché des OCTG aux États-Unis. Vallourec y sert principalement ses clients depuis ses usines domestiques ; le Groupe travaille activement au dégoullottage de ses capacités de finition pour bénéficier pleinement de ses capacités de laminage locales et adapte, dans l'intervalle, ses routes de production aux mesures de la Section 232 qui ont un impact sur les imports aux États-Unis depuis le Brésil.

Au Brésil, l'activité de forage devrait rester stable. Les nouveaux contrats long terme signés avec Petrobras sont entrés en vigueur cet été.

Dans le reste du monde, Vallourec anticipe une augmentation des livraisons Pétrole et gaz au second semestre 2018.

Les indicateurs macroéconomiques devraient bénéficier aux activités Industrie & autres. Le chiffre d'affaires Énergie électrique devrait en revanche être affecté par la diminution du nombre de projets de centrales conventionnelles, en particulier en Asie.

Malgré l'évolution défavorable des taux de change et des prix des matières premières au premier semestre 2018, qui sont aujourd'hui stabilisés, Vallourec confirme ses perspectives positives pour l'année grâce à la reprise progressive de ses principaux marchés et les importantes économies de coûts générées par son Plan de Transformation. Vallourec vise un résultat brut d'exploitation 2018 en amélioration par rapport à 2017, avec un second semestre 2018 en forte progression par rapport à celui du premier semestre.

États financiers semestriels consolidés

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS DU GROUPE VALLOUREC AU 30 JUIN 2018

État de la situation financière

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2017	30/06/2018
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	1	88 695	79 021
Écarts d'acquisition	1	348 200	352 848
Immobilisations corporelles brutes	2.1	5 734 621	5 579 915
Moins : amortissements et provisions cumulés	2.1	(2 757 732)	(2 812 753)
Immobilisations corporelles nettes	2.1	2 976 889	2 767 162
Actifs biologiques	2.2	71 494	65 948
Entreprises associées	3	101 529	104 389
Autres actifs non courants	4	137 163	141 227
Impôts différés – actif	5	242 440	227 494
TOTAL		3 966 410	3 738 089
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en cours	6	1 003 833	1 136 519
Clients et comptes rattachés	7	567 923	660 400
Instruments dérivés – actif	8	32 451	3 775
Autres actifs courants	9	230 612	228 413
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 021 035	918 905
TOTAL		2 855 854	2 948 012
TOTAL DES ACTIFS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES			
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	64 119	8 973
TOTAL DES ACTIFS		6 886 383	6 695 074

Passif

	Notes	31/12/2017	30/06/2018
CAPITAUX PROPRES	13		
Capital		915 976	915 976
Primes		1 417 897	1 417 897
Réserves consolidées		1 190 448	657 505
Réserves, instruments financiers		6 694	(21 050)
Réserves de conversion		(564 461)	(678 600)
Résultat de la période		(536 691)	(306 569)
Actions propres		(3 833)	(2 205)
Capitaux propres – part du Groupe		2 426 030	1 982 954
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	15	458 545	446 505
TOTAL CAPITAUX PROPRES		2 884 575	2 429 459
Prêt actionnaire	22	71 702	65 747
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	16	1 817 119	2 197 220
Engagements envers le personnel	19	208 565	191 674
Provisions	17	50 552	44 187
Impôts différés – passif	5	18 284	15 230
Autres passifs long terme	18	10 571	9 791
TOTAL		2 105 091	2 458 102
PASSIFS COURANTS			
Provisions	17	148 799	158 088
Emprunts et concours bancaires courants	16	746 220	656 216
Fournisseurs		581 622	575 064
Instruments dérivés – passif	8	12 894	28 981
Dettes d'impôts		16 945	8 444
Autres passifs courants	20	305 881	300 949
TOTAL		1 812 361	1 727 742
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	12 654	14 024
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 886 383	6 695 074

PRÉSENTATION DE LA PERFORMANCE

Compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Chiffre d'affaires	23	1 715 589	1 843 848
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	24	(1 502 315)	(1 610 707)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	25	(221 306)	(199 626)
Autres	26	(10 268)	(15 457)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		(18 300)	18 058
Amortissements industriels	27	(150 614)	(134 488)
Autres amortissements	27	(22 680)	(18 113)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	28	(244)	(13 594)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	28	3 073	(56 716)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(188 765)	(204 853)
Produits financiers		16 509	7 470
Charges d'intérêt		(79 617)	(90 763)
Coût financier net		(63 108)	(83 293)
Autres charges et produits financiers		(30 910)	(16 520)
Autres charges d'actualisation		(6 786)	(5 139)
RÉSULTAT FINANCIER	29	(100 804)	(104 952)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(289 569)	(309 805)
Impôts sur les bénéfices	30	18 237	5
Quote-part dans les résultats nets des entreprises associées	3	(3 781)	552
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(275 113)	(309 248)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(275 113)	(309 248)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		(21 418)	(2 679)
Part du Groupe		(253 695)	(306 569)
Part du Groupe :			
Résultat net par action	14	(0,6)	(0,7)
Résultat net dilué par action	14	(0,6)	(0,7)

(a) Avant amortissements.

État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(275 113)	(309 248)
Autres éléments du résultat global :			
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		(2 813)	7 150
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi		821	(2 429)
Éléments non recyclables en compte de résultat		(1 992)	4 721
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	14 et 16	(297 370)	(123 305)
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		34 915	(32 283)
Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		8 665	-
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture		1 921	2 774
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente		-	-
Éléments recyclables en compte de résultat		(251 869)	(152 814)
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔT)		(253 861)	(148 092)
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL		(528 974)	(457 340)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		(60 288)	(11 759)
Part du Groupe		(468 686)	(445 581)

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 financiers – 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 2016	902 476	1 404 786	1 993 343	(176 574)	(33 482)	(49 003)	(758 016)	3 283 530	494 432	3 777 962
Variation des écarts de conversion	-	-	-	(259 223)	-	-	-	(259 223)	(38 147)	(297 370)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	(1 870)	-	-	-	-	(1 870)	(122)	(1 992)
Instruments financiers	-	-	-	-	46 102	-	-	46 102	(601)	45 501
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	(1 870)	(259 223)	46 102	-	-	(214 991)	(38 870)	(253 861)
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2017	-	-	-	-	-	-	(253 695)	(253 695)	(21 418)	(275 113)
<i>Résultat global total</i>	-	-	(1 870)	(259 223)	46 102	-	(253 695)	(468 686)	(60 288)	(528 974)
Affectation du résultat net 2016	-	-	(758 016)	-	-	-	758 016	-	-	-
Variation de capital et primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	(8 957)	-	-	8 426	-	(531)	-	(531)
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	-	(262)	(262)
Paiements en actions	-	-	1 632	-	-	-	-	1 632	-	1 632
Autres et variations de périmètre	-	-	892	-	(108)	-	-	784	(1 108)	(324)
SITUATION AU 30 JUIN 2017	902 476	1 404 786	1 227 024	(435 797)	12 512	(40 577)	(253 695)	2 816 729	432 774	3 249 503
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2017	915 976	1 417 897	1 190 448	(564 461)	6 694	(3 833)	(536 691)	2 426 030	458 545	2 884 575
Variation des écarts de conversion	-	-	-	(114 254)	-	-	-	(114 254)	(9 051)	(123 305)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	3 758	-	-	-	-	3 758	963	4 721
Instruments financiers	-	-	-	-	(28 516)	-	-	(28 516)	(992)	(29 508)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	3 758	(114 254)	(28 516)	-	-	(139 012)	(9 080)	(148 092)
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2018	-	-	-	-	-	-	(306 569)	(306 569)	(2 679)	(309 248)
<i>Résultat global total</i>	-	-	3 758	(114 254)	(28 516)	-	(306 569)	(445 581)	(11 759)	(457 340)
Affectation du résultat net 2017	-	-	(536 691)	-	-	-	536 691	-	-	-
Variation de capital et primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	(1 628)	-	-	1 628	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	-	(268)	(268)
Paiements en actions	-	-	1 248	-	-	-	-	1 248	-	1 248
Autres et variations de périmètre	-	-	370	115	772	-	-	1 257	(13)	1 244
SITUATION AU 30 JUIN 2018	915 976	1 417 897	657 505	(678 600)	(21 050)	(2 205)	(306 569)	1 982 954	446 505	2 429 459

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 2016	449 922	93 070	970	(49 530)	494 432
Variation des écarts de conversion	-	(38 147)	-	-	(38 147)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(122)	-	-	-	(122)
Instruments financiers	-	-	(601)	-	(601)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	<i>(122)</i>	<i>(38 147)</i>	<i>(601)</i>	-	<i>(38 870)</i>
Résultat net au 30 juin 2017	-	-	-	(21 418)	(21 418)
<i>Résultat global total</i>	<i>(122)</i>	<i>(38 147)</i>	<i>(601)</i>	<i>(21 418)</i>	<i>(60 288)</i>
Affectation du résultat net 2016	(49 530)	-	-	49 530	-
Dividendes distribués	(262)	-	-	-	(262)
Autres et variations de périmètre	(134)	(997)	23	-	(1 108)
SITUATION AU 30 JUIN 2017	399 874	53 926	392	(21 418)	432 774
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2017	453 702	27 283	598	(23 038)	458 545
Variation des écarts de conversion	-	(9 051)	-	-	(9 051)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	963	-	-	-	963
Instruments financiers	-	-	(992)	-	(992)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	<i>963</i>	<i>(9 051)</i>	<i>(992)</i>	-	<i>(9 080)</i>
Résultat net au 30 juin 2018	-	-	-	(2 679)	(2 679)
<i>Résultat global total</i>	<i>963</i>	<i>(9 051)</i>	<i>(992)</i>	<i>(2 679)</i>	<i>(11 759)</i>
Affectation du résultat net 2017	(23 038)	-	-	23 038	-
Dividendes distribués	(268)	-	-	-	(268)
Autres et variations de périmètre	6	(19)	-	-	(13)
SITUATION AU 30 JUIN 2018	431 365	18 213	(394)	(2 679)	446 505

État des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		(275 113)	(309 248)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		123 678	165 845
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		18 521	5 529
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		1 632	1 248
Plus ou moins-values de cessions		(1 067)	18 018
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	3	3 782	(552)
Dividendes reclassés en autres flux d'investissements		(1 026)	(562)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		(129 593)	(119 722)
Coût de l'endettement financier net	29	63 108	83 293
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	30	(18 237)	(5)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		(84 722)	(36 434)
Intérêts versés		(79 617)	(90 763)
Impôts payés		(11 963)	(24 341)
Intérêts encaissés		16 412	7 391
Capacité d'autofinancement		(159 890)	(144 147)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12	(104 341)	(235 838)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		(264 231)	(379 985)
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.1	(58 691)	(36 078)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs biologiques	2.1	(2 334)	(2 159)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		753	6 493
Incidence des acquisitions (variation de périmètre)		(537)	(1 851)
Trésorerie des filiales acquises (variation de périmètre)		-	-
Incidence des cessions (variation de périmètre)	11	(24 000)	50 837
Trésorerie des filiales cédées (variation de périmètre)		(1 193)	-
Autres flux liés aux opérations d'investissement		1 026	568
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		(84 976)	17 810
Augmentation et diminution des fonds propres		-	-
Dividendes versés au cours de l'exercice			
■ Dividendes versés en numéraire aux actionnaires de la société mère		-	-
■ Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des sociétés consolidées		(262)	(268)
Mouvements sur actions propres		(531)	-
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	12	882 392	817 467
Remboursements d'emprunts	12	(931 681)	(508 282)
Variation de pourcentage d'intérêt dans les sociétés contrôlées		-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		(5 159)	(17 448)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		(55 241)	291 469
Incidence de la variation des taux de change (4)		(15 131)	(29 779)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)		(419 579)	(100 485)
Trésorerie nette à l'ouverture		1 277 114	1 010 323
Trésorerie nette à la clôture		857 535	909 839
Variation		(419 579)	(100 485)

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 2018

En milliers d'euros	Notes	31/12/2017	Variation	30/06/2018
Trésorerie brute (1)	10	1 021 035	(102 131)	918 905
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)	16	10 712	(1 646)	9 066
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		1 010 323	(100 485)	909 839
Endettement financier brut (4)	16	2 552 627	291 743	2 844 370
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) – (3)		1 542 304	392 228	1 934 531

Tableau de variation de l'endettement net 1^{er} semestre 2017

En milliers d'euros		31/12/2016	Variation	30/06/2017
Trésorerie brute (1)		1 286 722	(420 176)	866 546
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)		9 608	(597)	9 011
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		1 277 114	(419 579)	857 535
Endettement financier brut (4)		2 564 136	(93 253)	2 470 883
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) – (3)		1 287 022	326 326	1 613 348

Annexe résumée aux comptes consolidés du 1^{er} semestre 2018

(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 2018 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Vallourec le 23 juillet 2018.

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 2017, 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 2018 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 2018, 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 2017 et le 30 juin 2018 ainsi que sur les principales opérations ayant contribué à la formation du résultat du premier semestre 2018. 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 2017 déposés auprès de l'AMF en date du 21 mars 2018 (disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com).

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

NOUVEAUX TEXTES D'APPLICATION OBLIGATOIRE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2018

La norme IFRS 15 introduit un nouveau modèle de comptabilisation des produits des activités ordinaires pour les contrats clients et remplace les normes IAS 11, IAS 18 et les interprétations IFRIC et SIC associées. Le Groupe a choisi d'appliquer cette norme selon la méthode rétrospective. L'application de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact significatif sur les capitaux propres du Groupe, ni sur la reconnaissance du chiffre d'affaires.

La norme IFRS 9 remplace la norme IAS 39 sur les instruments financiers et introduit notamment des changements concernant le classement des actifs financiers, le modèle de dépréciation, et la couverture des risques. Le Groupe a choisi de ne pas appliquer la phase 3 « Comptabilité de couverture ». L'application de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

Les comptes consolidés intermédiaires du 30 juin 2018 ne sont pas impactés par les autres textes d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018.

NOUVEAUX TEXTES NON APPLIQUÉS PAR ANTICIPATION

L'IASB a publié la norme IFRS 16 « Contrats de location », qui introduit un nouveau modèle de comptabilisation des contrats de location et qui sera d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019. Le Groupe est en cours de finalisation (i) du recensement et de l'analyse de ses contrats de location en prenant notamment appui sur les éléments enregistrés en engagements hors bilan, (ii) ainsi que l'estimation des taux d'actualisation à retenir. Dans ce contexte, le Groupe poursuit l'appréciation des éventuels effets induits par la première application de ce texte et n'a pas appliqué la norme par anticipation au 1^{er} janvier 2018.

Le Groupe n'applique, par anticipation, aucune des normes ou interprétations qui ne seront d'application obligatoire que pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019.

Les options et méthodes comptables utilisées pour l'arrêté des comptes semestriels 2018 pourraient être modifiées en fonction des évolutions du référentiel IFRS qui seraient adoptées par la Commission européenne d'ici au 31 décembre 2018.

2. Principes et méthodes comptables

2.1 PRINCIPES GÉNÉRAUX D'ÉVALUATION

Les principes comptables et méthodes d'évaluation sont appliqués de façon permanente sur les périodes présentées, à l'exception des modifications apportées par l'application des nouveaux textes obligatoires à compter du 1^{er} janvier 2018.

2.1.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires résulte de la vente de produits finis et de services. Le Groupe analyse les cinq étapes suivantes pour déterminer le principe de reconnaissance du chiffre d'affaires :

- 1) identification du contrat ;
- 2) identification des obligations de performance distinctes au sein du contrat ;
- 3) évaluation du prix du contrat ;
- 4) allocation du prix global à chaque obligation de performance au prorata de leurs prix de vente spécifiques ;
- 5) comptabilisation du chiffre d'affaires lorsqu'une obligation de performance est satisfaite.

Le chiffre d'affaires est reconnu soit en une seule fois lorsque le Groupe a satisfait l'obligation de performance en transférant le contrôle du bien ou au prorata de l'état de l'avancement de l'opération à la clôture.

Aucun produit n'est constaté s'il existe des incertitudes significatives quant au recouvrement de la contrepartie due ou des frais connexes.

2.1.2 Actifs financiers (hors dérivés de couverture)

Les actifs financiers comprennent :

- des actifs financiers non courants : autres titres de participation et créances rattachées, des prêts de participation à l'effort construction, des cautions ;
- des actifs financiers courants incluant les créances clients et les autres créances d'exploitation, des instruments financiers dérivés court terme, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (valeurs mobilières de placement).

Évaluation initiale

L'évaluation initiale des actifs financiers non dérivés s'effectue à leur juste valeur à la date de la transaction majorée des coûts de transaction excepté pour la catégorie d'actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat.

Dans la plupart des cas, la juste valeur à la date de la transaction est le coût historique (soit le coût d'acquisition de l'actif).

Classification et évaluation lors des arrêts comptables

Les actifs financiers (hors instruments dérivés de couverture) sont classés selon IFRS 9 dans l'une des trois catégories ci-après :

- actifs financiers au coût amorti ;
- actifs financiers mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global ;
- actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat.

La classification est déterminée en fonction des deux paramètres suivants :

- le modèle économique suivi par le Groupe pour la gestion de l'actif financier ;
- des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

Actifs financiers au coût amorti

Ils correspondent aux actifs financiers qui remplissent les deux conditions suivantes :

- le modèle économique de l'actif financier est de percevoir les flux de trésorerie contractuels ;
- les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Ils correspondent à la plupart des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables non cotés sur un marché actif.

Dans le Groupe, cette catégorie regroupe :

- les créances rattachées, les prêts longs termes et les prêts de participation à l'effort de construction ;
- les créances clients et autres créances d'exploitation.

Le coût amorti des créances à court terme telles les créances clients équivaut le plus souvent à leur coût historique.

Les prêts aux salariés sont évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif appliqué aux flux de trésorerie attendus jusqu'à la date d'échéance des prêts.

Actifs financiers mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global

Il s'agit des actifs financiers que le Groupe détient dans le but de percevoir les flux de trésorerie contractuels et dans une optique de cession ; ils doivent également donner lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Dans le groupe Vallourec, on retrouve notamment dans cette catégorie les placements en titres de capitaux propres. Il s'agit généralement :

- de titres non cotés dont la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable. Ils sont enregistrés à leur coût et font l'objet de tests de dépréciation lors des arrêts des comptes consolidés ;
- de titres cotés évalués à leur juste valeur à la date de clôture. Cette juste valeur est déterminée sur la base du cours de Bourse à la date de clôture.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en capitaux propres et sont non recyclables. Les intérêts calculés selon la méthode du coût amorti et les dépréciations sont enregistrés en résultat.

Actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat

Cette catégorie d'actifs comprend les actifs financiers qui ne sont pas évalués au coût amorti ou mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global.

Il s'agit principalement des actifs de trésorerie (valeurs mobilières de placement, disponibilités...) et des instruments dérivés actifs non expressément désignés comme des instruments de couverture (dépôts de garantie et cautions).

Les valeurs mobilières de placement (Sicav, FCP...) sont évaluées à leur juste valeur à la clôture et les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat financier. Par conséquent, elles ne sont pas soumises à un test de dépréciation. Les justes valeurs sont déterminées principalement par référence aux cotations du marché.

Test de dépréciation des actifs financiers

Dès la comptabilisation initiale, les actifs évalués au coût amorti et les actifs mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global sont dépréciés en fonction des pertes de crédit attendues sur la durée de vie de l'actif.

À chaque clôture, ils font également l'objet d'un test de dépréciation s'il existe un indicateur de perte de valeur tel que :

- des difficultés financières importantes, une forte probabilité de faillite ou de restructuration de la contrepartie ;
- un risque élevé de non-recouvrement des créances ;
- l'octroi par le prêteur à l'emprunteur, pour des raisons économiques ou juridiques liées aux difficultés financières de l'emprunteur, de facilités non initialement prévues ;
- une rupture de contrat effective telle que le défaut de paiement d'une échéance (intérêt, principal ou les deux) ;
- la disparition d'un marché actif pour l'actif financier concerné.

B – Périmètre de consolidation

Le 25 avril, Vallourec a finalisé la cession de l'activité « Drilling Products » (Produits de forage, avec le groupe américain de services pétroliers National Oilwell Varco (NOV)). Cette cession concerne les activités industrielles Produits de forage de Vallourec en Amérique du Nord, au Moyen-Orient, aux Pays-Bas, et en France (une usine à Aulhoye-Aymeries).

2.2 RECOURS À DES ESTIMATIONS ET JUGEMENT

Les comptes intermédiaires sont établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes annuels, à l'exception des changements de méthodes intervenus au cours de l'exercice. 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 autres que les données financières annuelles.

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 décrites dans les notes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le Groupe a revu principalement les estimations suivantes pour l'arrêté semestriel : l'évaluation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles, des écarts d'acquisition, des actifs financiers, des instruments financiers dérivés, des stocks et en-cours, des provisions pour risques et charges, des actifs biologiques et des impôts différés. Le cas échéant, des tests sont réalisés afin de mesurer la sensibilité de ces estimations. Dans le contexte économique actuel (incertitude sur l'environnement international fortement concurrentiel, volatilité des coûts des matières premières et de l'énergie, volatilité des devises étrangères), 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. Au 30 juin 2018, le Groupe a analysé la situation des différentes UGT et a conclu sur la base d'une actualisation d'analyses de sensibilité qu'il n'existait pas d'indice de perte de valeur au 30 juin 2018.

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

Le 26 avril, le Groupe a cédé Vallourec Fittings, une filiale produisant des raccords en France (usine à Maubeuge) à Allied Group.

Au cours du deuxième trimestre, Vallourec est entré en négociation exclusive pour la cession des entités françaises de Vallourec Drilling France (usines de Cosne-Cours-sur-Loire et Tarbes) à la société Altifort. La cession a été finalisée le 2 juillet 2018.

C – Notes aux états financiers (en milliers d’euros – m€)

SOMMAIRE

NOTE 1	Immobilisations incorporelles et écarts d’acquisition	29	NOTE 17	Provisions	46
NOTE 2.1	Immobilisations corporelles	30	NOTE 18	Autres passifs long terme	46
NOTE 2.2	Actifs biologiques	31	NOTE 19	Engagements envers le personnel	47
NOTE 2.3	Tests de dépréciation	31	NOTE 20	Autres passifs courants	49
NOTE 3	Entreprises associées	31	NOTE 21	Informations relatives aux parties liées	49
NOTE 4	Autres actifs non courants	32	NOTE 22	Prêt d’actionnaire	49
NOTE 5	Impôts différés	32	NOTE 23	Chiffre d’affaires	49
NOTE 6	Stocks et en-cours	33	NOTE 24	Coûts industriels des produits vendus	50
NOTE 7	Clients et comptes rattachés	33	NOTE 25	Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	50
NOTE 8	Instruments financiers	34	NOTE 26	Autres	51
NOTE 9	Autres actifs courants	40	NOTE 27	Amortissements	51
NOTE 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	40	NOTE 28	Dépréciation d’actifs et d’écarts d’acquisition, cessions d’actifs et frais de restructuration	51
NOTE 11	Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	41	NOTE 29	Résultat financier	52
NOTE 12	Variation des flux de trésorerie	41	NOTE 30	Rapprochement impôt théorique et impôt réel	52
NOTE 13	Capitaux propres	42	NOTE 31	Information sectorielle	53
NOTE 14	Résultat par action	42	NOTE 32	Engagements et éventualités	55
NOTE 15	Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	43	NOTE 33	Événements postérieurs à la clôture	56
NOTE 16	Emprunts et dettes financières	43			

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 31/12/2017	85 730	466 671	552 401	578 108
Acquisitions	-	1 476	1 476	-
Cessions	-	-	-	-
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	-	-	-	(3 212)
Variation de périmètre	(9)	(31)	(40)	(36 967)
Effet des variations de change	(1 141)	7 398	6 257	7 369
Autres variations	137	69	206	-
AU 30/06/2018	84 717	475 583	560 300	545 298
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR				
Au 31/12/2017	(68 775)	(394 931)	(463 706)	(229 908)
Dotations nettes aux amortissements de la période	(2 565)	(9 757)	(12 322)	-
Pertes de valeur (voir Note 2.3)	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	-	-	-	3 212
Variation de périmètre	9	24	33	36 967
Effet des variations de change	1 007	(6 236)	(5 229)	(2 721)
Autres variations	11	(66)	(55)	-
AU 30/06/2018	(70 313)	(410 966)	(481 279)	(192 450)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2017	16 955	71 740	88 695	348 200
AU 30/06/2018	14 404	64 617	79 021	352 848

Les variations de périmètre au cours du premier semestre correspondent principalement à la cession de la société Vallourec Fittings et à la sortie de l'activité américaine de Drilling Product en Amérique du Nord.

NOTE 2.1 Immobilisations corporelles

	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages industriels	Immobilisations corporelles en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES						
Au 31/12/2017	135 324	816 747	4 316 004	114 896	351 649	5 734 621
Acquisitions	-	1 541	1 515	22 795	3 786	29 637
Cessions	(1 360)	(3 106)	(21 758)	(454)	(11 205)	(37 883)
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	(1 721)	(3 454)	(25 661)	790	(2 394)	(32 440)
Effet des variations de change	(6 673)	(8 185)	(67 547)	(2 271)	(18 462)	(103 138)
Autres variations	688	(1 526)	30 767	(40 376)	(435)	(10 882)
AU 30/06/2018	126 258	802 017	4 233 320	95 380	322 939	5 579 915
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR						
Au 31/12/2017	(40 307)	(334 300)	(2 179 261)	(3 361)	(200 503)	(2 757 732)
Dotations nettes aux amortissements de l'exercice	(661)	(15 067)	(108 070)	-	(12 005)	(135 803)
Pertes de valeur (Note 2.3)	(258)	(98)	(13 238)	-	-	(13 594)
Cessions	-	1 338	18 767	-	10 830	30 935
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	1 477	2 607	22 806	-	2 345	29 235
Effet des variations de change	1 810	1 332	19 118	(25)	6 066	28 301
Autres variations	4 703	620	(4 851)	-	5 433	5 905
AU 30/06/2018	(33 236)	(343 568)	(2 244 729)	(3 386)	(187 834)	(2 812 753)
VALEURS NETTES						
Au 31/12/2017	95 017	482 447	2 136 743	111 535	151 146	2 976 889
AU 30/06/2018	93 022	458 449	1 988 591	91 994	135 105	2 767 162

Les variations de périmètre au cours du premier semestre correspondent principalement à la cession de la société Vallourec Fittings.

Investissements industriels hors variations de périmètre

	31/12/2017		30/06/2018	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques (voir Note 2.2)
Europe	85 186	-	16 568	-
Amérique du Nord	26 224	-	5 501	-
Amérique du Sud	26 700	6 184	3 909	2 159
Asie	10 519	-	5 069	-
Autres	139	-	66	-
TOTAL	148 768	6 184	31 113	2 159
	154 952		33 272	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	3 588	-	1 476	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	145 180	6 184	29 637	2 159
Investissements industriels totaux	148 768	-	31 113	-
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	(3 425)	-	4 965	-
TOTAL	145 343	6 184	36 078	2 159
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année s'élèvent à :	151 527		38 237	

NOTE 2.2 Actifs biologiques

Variation des actifs biologiques	Total
Au 31/12/2017	71 494
Investissements	2 159
Évaluation à la juste valeur	5 735
Dotations nettes aux amortissements de la période	(4 476)
Perte de valeur	-
Reclassement vers stocks	(861)
Écart de change	(8 422)
Autres variations	319
AU 30/06/2018	65 948

NOTE 2.3 Tests de dépréciation

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 2018, il n'existe pas d'indice de perte de valeur conduisant à comptabiliser des dépréciations d'actifs.

Les mesures supplémentaires d'adaptation prises en France au cours du semestre ont conduit à la constatation d'une perte de valeur de 14 millions d'euros (cf. Note 28).

NOTE 3 Entreprises associées

Les principales sociétés mises en équivalence sont listées ci-dessous :

	HKM Allemagne	Autres	Total
Activité	Aciérie		
Lieu d'implantation	Allemagne		
Au 31/12/2017	80 688	20 841	101 529
Augmentation de capital	-	1 728	1 728
Effet des variations de change	-	586	586
Dividendes versés	-	(6)	(6)
Contribution au résultat de la période	-	552	552
AU 30/06/2018	80 688	23 701	104 389

NOTE 4 Autres actifs non courants

	Autres placements en titres de capitaux propres	Prêts	Autres immobilisations financières	Autres actifs non courants	Provisions	Total
Au 31/12/2017	5 745	21 709	35 922	98 958	(25 171)	137 163
Effet des variations de change	(398)	(89)	(3 173)	(3 000)	643	(6 017)
Variations des valeurs brutes	-	5 408	7 170	(1 068)	-	11 510
Dotations aux provisions	-	-	-	-	-	-
Reprises de provisions	-	-	-	-	1 013	1 013
Autres variations	83	(277)	(225)	(72)	(1 951)	(2 442)
AU 30/06/2018	5 430	26 751	39 694	94 818	(25 466)	141 227

Un prêt de 5 millions d'euros a été consenti au cours du premier semestre à Ascovall.

Les autres immobilisations financières sont constituées principalement par des dépôts et cautionnements au Brésil (28 millions d'euros au 30 juin 2018, 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 77 millions d'euros.

Échéances des autres actifs non courants

30/06/2018	Entre 1 et 5 ans	5 ans et plus	Total
Prêts	26 697	54	26 751
Autres placements en titres de capitaux propres	-	5 430	5 430
Autres immobilisations financières	86 190	48 322	134 512
TOTAL	112 887	53 806	166 693

NOTE 5 Impôts différés

	31/12/2017	30/06/2018
Impôts différés actif	242 440	227 494
Impôts différés passif	18 284	15 230
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS/(IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF) NETS	224 156	212 264

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

Actif/(Passif) net d'impôt

SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2018	224 156
Effet des variations de taux change	(23 035)
Comptabilisé en résultat	15 333
Comptabilisé dans les réserves	1 567
Autres variations	(5 757)
SOLDE AU 30 JUIN 2018	212 264

Le montant total des impôts différés relatif aux reports fiscaux déficitaires non reconnu s'élève à 565 millions d'euros à fin juin 2018. Il s'analyse principalement par les impôts différés non reconnus à fin 2017 (660 millions d'euros sur les déficits fiscaux antérieurs) complété par

la non-reconnaissance d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux reportables de 19 millions d'euros au titre de la période, compensé par la reprise liée au changement de taux sur la France pour 114 millions d'euros.

NOTE 6 Stocks et en-cours

	Matières premières et marchandises	Produits en cours de production	Produits intermédiaires et finis	Total
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2017	436 830	375 814	371 193	1 183 837
Variations de stocks enregistrées en compte de résultat	49 216	18 958	96 677	164 851
Effet des variations de change	(8 791)	5 672	(20 193)	(23 312)
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	(14 329)	(2 508)	(3 756)	(20 593)
Variations de périmètre	(5 633)	4 540	(5 017)	(6 110)
Autres variations	(3 494)	(98)	(852)	(4 444)
AU 30/06/2018	453 799	402 378	438 052	1 294 229
DÉPRÉCIATION				
Au 31/12/2017	(74 132)	(39 053)	(66 819)	(180 004)
Effet des variations de change	1 405	(377)	1 994	3 022
Dotations	(9 420)	(1 581)	(22 139)	(33 140)
Reprises	10 763	4 502	23 460	38 725
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (Voir Note 11)	4 977	1 083	1 054	7 114
Variations de périmètre	(3 307)	21	319	(2 967)
Autres variations	(435)	770	9 205	9 540
AU 30/06/2018	(70 149)	(34 635)	(52 926)	(157 710)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2017	362 698	336 761	304 374	1 003 833
AU 30/06/2018	383 650	367 743	385 126	1 136 519

NOTE 7 Clients et comptes rattachés

	Avances et acomptes versés sur commandes	Créances clients et comptes rattachés (brut)	Provisions pour dépréciation	Total
Au 31/12/2017	34 448	569 206	(35 731)	567 923
Effet des variations de change	(472)	(9 519)	342	(9 649)
Variation des valeurs brutes	(7 763)	113 574	-	105 811
Dotations aux provisions	-	-	(7 878)	(7 878)
Reprises de provisions	-	-	6 005	6 005
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (voir Note 11)	(15)	(5 745)	1 348	(4 412)
Autres variations	-	(326)	2 926	2 600
AU 30/06/2018	26 198	667 190	(32 988)	660 400

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.

8.1 Incidence des normes IAS 32 et 39 sur les capitaux propres et le résultat

Les instruments de couverture passent d'une position nette active de 20 millions d'euros au 31 décembre 2017 à une position nette passive de 25 millions d'euros au 30 juin 2018.

La variation de l'euro face au dollar américain au cours du premier semestre 2018 explique l'essentiel des 24,9 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures affectées aux prévisions de ventes et d'achats en devise et des 12,8 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 IFRS 9. Leurs variations de valeur n'impactent pas le résultat de change de manière significative.

Postes du bilan concernés	Au	Au	Variations du premier semestre 2018		
	31/12/2017	30/06/2018	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	9 302	(15 609)	(24 911)	(23 582)	(1 329)
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liés aux créances clients (et aux dettes commerciales ^(b))	11 019	(1 741)	(12 760)	2	(12 762)
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liées aux créances financières (et aux dettes financières)	4 555	(1 188)	(5 743)	-	(5 743)
Comptabilisation du report/déport	(7 140)	(8 127)	(987)	-	(987)
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	1 821	1 459	(362)	14	(376)
SOUS-TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS	19 557	(25 206)	(44 763)	(23 566)	(21 197)
■ Dont instruments dérivés – actifs	32 451	3 775			
■ Dont instruments dérivés – passifs	12 894	28 981			
■ Dont reclassement en actifs destinés à être cédés	-	-			
2 – Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales					
Carnet de commandes	(2 084)	(10 801)	(8 717)	(8 717)	-
Créances clients	(2 842)	(6 077)	(3 235)	-	(3 235)
3 – Créances (dettes ^(b)) couvertes en devises – écart de conversion					
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances commerciales)	(8 507)	7 511	16 018	-	16 018
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances financières)	(2 254)	1 188	3 442	-	3 442
INCIDENCES DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE	3 870	(33 385)	(37 255)	(32 283)	(4 972)
4 – Évaluation des autres placements en titres de capitaux propres à juste valeur					
	-	-	-	-	-
TOTAL	3 870	(33 385)	(37 255)	(32 283)	(4 972)

(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 2017 était de 9,3 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2018, environ 73 % de la variation de juste valeur positive attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2017 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 2017 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours du premier semestre 2018.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US qui représentaient la quasi-totalité des couvertures impactant les capitaux propres au 31 décembre 2017.

8.2 Information sur la nature et l'étendue du risque de marché et la manière dont il est géré par le Groupe

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

31/12/2017	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 381 008	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 381 008	-
Taux variable	182 331	1 021 035
TOTAL	2 563 339	1 021 035

30/06/2018	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 715 025	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 715 025	-
Taux variable	138 411	918 905
TOTAL	2 853 436	918 905

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 :

- 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 % ;
- le 27 septembre 2017, un emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes pour un montant de 250 millions d'euros à échéance octobre 2022, avec un coupon fixe annuel de 4,125 % ; prime de conversion 37,5 % et strike 6,89 ;
- le 11 octobre 2017, un emprunt obligataire pour un montant 400 millions d'euros abondé le 23 octobre 2017 pour un montant de 150 millions d'euros (soit 550 millions d'euros au total) à échéance octobre 2022, avec un coupon fixe annuel de 6,625 %. Cet emprunt est remboursable par anticipation aux conditions contractuelles à partir du 15 octobre 2020 ;

- le 19 avril 2018, un emprunt obligataire pour un montant 400 millions d'euros à échéance octobre 2023, avec un coupon fixe annuel de 6,375 %. Cet emprunt est remboursable par anticipation aux conditions contractuelles à partir du 15 octobre 2020 ;

- un encours de billets de trésorerie d'un montant de 337 millions d'euros.

Par ailleurs, en décembre 2009, Vallourec Soluções Tubulares do Brasil a contracté un emprunt auprès de la BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Cet emprunt à taux fixe de 4,5 % a été remboursé en janvier 2018. Vallourec Soluções Tubulares 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 138,4 millions d'euros (environ 5 % de la dette brute totale) au 30 juin 2018.

Aucune ligne de financement significative à taux fixe n'arrivera à maturité contractuelle au cours des 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2018, hormis :

- l'encours de 337 millions d'euros de billets de trésorerie émis au plus à un an ;
- la ligne bilatérale JP Morgan chez Vallourec Star pour un montant de 68,6 millions d'euros ;
- diverses lignes de financement au sein des filiales du Groupe (pour 34 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 1,4 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 2018, 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 réaux brésiliens). Une variation de 10 % des parités aurait eu un impact à la hausse ou à la baisse sur le résultat net part du Groupe de 2,6 millions d'euros.

Par ailleurs, la sensibilité du Groupe au risque de change long terme est reflétée par l'évolution historique des réserves de conversion imputées dans les capitaux propres (- 678,6 millions d'euros au 30 juin 2018) qui, au cours des derniers exercices, a été essentiellement liée à l'évolution du dollar US et du réal brésilien.

Réserve de conversion – part du Groupe	31/12/2017	30/06/2018
USD	193 059	226 978
GBP	(12 107)	(12 040)
BRL	(738 432)	(891 970)
CNY	19 532	21 921
Autres	(26 513)	(23 489)
TOTAL	(564 461)	(678 600)

Risque de transaction

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

La principale devise étrangère traitée est le dollar US (USD) : une part significative des opérations de Vallourec (environ 32 % du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2018) 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 réal brésilien (BRL) et le dollar US peuvent donc modifier la marge opérationnelle du Groupe. Leur impact est cependant très difficilement quantifiable pour trois 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 réal brésilien, sont influencés par le niveau du dollar US. Ils sont donc impactés indirectement et à une échéance plus ou moins lointaine par l'évolution de la devise américaine ;
- 3) la nouvelle empreinte industrielle permet de mieux prendre en compte les variations de taux de change dans l'allocation des flux de production.

Le Groupe gère activement son exposition au risque de change afin de réduire la sensibilité du résultat à des variations de cours, en mettant en place des couvertures dès la commande et parfois dès l'offre commerciale.

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

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 72 millions d'euros de la valeur intrinsèque comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 30 juin 2018. L'essentiel de ces montants proviendrait des évolutions du dollar US contre l'euro et dans une moindre mesure du réal brésilien contre l'euro.

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

Au 30 juin 2018, 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	31/12/2017	30/06/2018
Contrat de change à terme : ventes à terme	805 754	949 101
Contrat de change à terme : achats à terme	64 563	64 994
Options de change sur ventes	-	-
Options de change sur achats	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-
TOTAL	870 317	1 014 095

Échéances des contrats au 30 juin 2018

Contrats sur transactions commerciales	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrats de change : Ventes à terme	949 101	880 999	68 102	-
Contrats de change : Achats à terme	64 994	64 994	-	-
Options de change sur ventes	-	-	-	-
Options de change sur achats	-	-	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-	-	-
TOTAL	1 014 095	945 993	68 102	-

Les ventes à terme (949 millions d'euros sur les 1 014 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 1,22 et USD/BRL de 3,42.

Les couvertures ont généralement été réalisées, en 2018, comme en 2017, sur une durée moyenne d'environ dix mois et couvraient principalement les transactions futures hautement probables et les créances en devises.

En complément des couvertures des opérations commerciales, Vallourec a mis en place des contrats de couverture des prêts et créances financières libellés en devises étrangères depuis 2011 :

- des ventes à terme pour 197,4 millions de dollars US (165,7 millions d'euros) ;
- des ventes à terme pour 235,0 millions de yuans chinois (29,5 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 en 2018 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 échéances de ces créances clients sont les suivantes :

Au 30/06/2018	0 à 30 jrs	30 à 60 jrs	60 à 90 jrs	90 à 180 jrs	> à 180 jrs	Total
Non échues	401 047	80 459	19 406	29 566	4 323	534 801

- 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.

- les dérivés qui ont une juste valeur positive.

- 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 en fonction des pertes de crédit attendues sur la durée de vie de l'actif. À chaque clôture, ils font également l'objet d'un test de dépréciation s'il existe un indicateur de perte de valeur.

Au 30 juin 2018, 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 29 millions d'euros au 30 juin 2018, soit 4,6 % 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 2018 s'élevaient à 534,8 millions d'euros, soit 83,9 % du total des créances clients nettes.

Risques actions

Les actions propres détenues par Vallourec au 30 juin 2018 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 98 593 actions, dont :

- 155 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, de 30 524 actions en 2016, de 54 871 actions en 2017 et de 10 actions en 2018 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- 1 131 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, de 225 684 actions en 2016 et de 78 585 actions en 2016 au titre des différents plans d'actions de performance ;

- 97 307 actions propres acquises en 2014 après attribution définitive de 128 689 actions en 2017 et 74 004 actions en 2018 au titre des différents plans d'actions de performance.

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.

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 :

30/06/2018	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 30/06/2018	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		AF – JVAERG	-	-	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres		AF – JVAERG	5 430	-	5 430	-
Prêts		CA	26 751	26 751	-	-
Autres immobilisations financières		CA	39 694	39 694	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	CA	667 190	667 190	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	1 262	-	1 262	-
Instruments financiers de couverture ^(b)		AF – JVpR	1 978	-	-	1 978
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	87	-	-	87
Autres actifs courants	9	CA	228 413	228 413	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	918 905	-	-	918 905
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (d)} auprès des établissements de crédit	16	CA-TIE	123 455	123 455	-	-
Autres	16	CA-TIE	554 040	554 040	-	-
Emprunt de crédit-bail	16	CA-TIE	54 462	54 462	-	-
Emprunts obligataires	16	CA-TIE	2 112 876	2 112 876	-	-
Concours bancaires courants	16	CA-TIE	8 603	8 603	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	575 064	575 064	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	16 958	-	16 958	-
Instruments financiers de couverture ^(b)		PF – JVpR	3 447	-	-	3 447
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	20	CA	300 949	300 949	-	-

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

CA : Coût amorti.

AF – JVAERG : Actifs financiers mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global (non recyclable).

CFT : Couverture de flux de trésorerie.

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

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

(b) Couvertures des créances et dettes en devises.

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

(d) 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.

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.).

30/06/2018 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	AF – JVAERG		-	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	AF – JVAERG	5 430	-	5 430	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	1 262	-	1 262	-
Instruments financiers spéculatifs	AF – JVpR	87	-	87	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	918 905	918 905	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	16 958	-	16 958	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

31/12/2017	Notes	Catégorie (a)	Valeur brute au 31/12/2017	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		AF – JVAERG	-	-	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres		AF – JVAERG	5 745	-	5 745	-
Prêts		CA	21 709	21 709	-	-
Autres immobilisations financières		CA	35 922	35 922	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	CA	569 206	569 206	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	12 478	-	12 478	-
Instruments financiers de couverture (b)		AF – JVpR	18 556	-	-	18 556
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	1 417	-	-	1 417
Autres actifs courants	9	CA	230 612	230 612	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	1 021 035	-	-	1 021 035
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières (c) (d) auprès des établissements de crédit	16	CA-TIE	137 279	137 279	-	-
Autres	16	CA-TIE	634 566	634 566	-	-
Emprunt de crédit-bail	16	CA-TIE	65 874	65 874	-	-
Emprunts obligataires	16	CA-TIE	1 714 908	1 714 908	-	-
Concours bancaires courants	16	CA-TIE	10 712	10 712	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	581 622	581 622	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	4 592	-	4 592	-
Instruments financiers de couverture (b)		PF – JVpR	8 302	-	-	8 302
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	20	CA	305 881	305 881	-	-

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

CA : Coût amorti.

AF – JVAERG : Actifs financiers mesurés à leur juste valeur en Autres Éléments du Résultat Global (non recyclable).

CFT : Couverture de flux de trésorerie.

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

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

(b) Couvertures des créances et dettes en devises.

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

(d) 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.

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.).

31/12/2017 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	AF – JVAERG	-	-	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	AF – JVAERG	5 745	-	5 745	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	31 034	-	31 034	-
Instruments financiers spéculatifs	AF – JVpR	1 417	-	1 417	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	1 021 035	1 021 035	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	12 894	-	12 894	-
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 31/12/2017	3 864	95 692	43 637	38 004	49 415	230 612
Effet des variations de change	(203)	(7 792)	(724)	(3 524)	(462)	(12 705)
Dotations ou reprises aux provisions	-	-	-	-	(722)	(722)
Autres variations	6 779	9 101	(7 976)	1 137	2 187	11 228
AU 30/06/2018	10 440	97 001	34 937	35 617	50 418	228 413

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	Valeurs mobilières de placement (brut)	Disponibilités	Total
Au 31/12/2017	805 367	215 668	1 021 035
Effet des variations de change	(26 482)	666	(25 816)
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (Voir Note 11)	-	(9 728)	(9 728)
Autres variations	(51 017)	(15 569)	(66 586)
AU 30/06/2018	727 868	191 037	918 905

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.

Les 9 millions d'euros reclassés en actifs destinés à être cédés concernent la cession de Vallourec Drilling France (usines de Cosne-Cours-sur-Loire et Tarbes).

NOTE 11 Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées

Valeurs nettes	31/12/2017	Cession	Reclassement de la période	30/06/2018
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	64 119	(62 026)	6 880	8 973
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	(12 654)	12 654	(14 024)	(14 024)
TOTAL	51 465	(49 372)	(7 144)	(5 051)

Ces actifs et passifs se détaillent de la façon suivante :

	31/12/2017	Cession	Reclassement de la période	30/06/2018
Actifs non courants	19 100	(17 007)	2 095	4 188
Actifs courants	45 019	(45 019)	4 785	4 785
Passifs non courants	(1 654)	1 654	(1 425)	(1 425)
Passifs courants	(11 000)	11 000	(12 599)	(12 599)
VALEUR NETTE DES ACTIFS/PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	51 465	(49 372)	(7 144)	(5 051)

Au cours du semestre Vallourec a finalisé les cessions au Groupe Américain de l'activité Vallourec Drill Product à NOV pour un montant de 51 millions d'euros.

Le 2 juillet 2018, Vallourec a finalisé la cession de Vallourec Drilling France (usines de Cosne-Cours-sur-Loire et Tarbes) à la société Altifort. Au 30 juin 2018, les actifs et passifs associés ont été évalués à la juste valeur et reclassés en actifs/passifs destinés à être cédés.

NOTE 12 Variation des flux de trésorerie**Variation du Fonds de Roulement**

Valeurs brutes	31/12/2017	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	30/06/2018
Stocks	1 183 837	(23 312)	164 850	(31 145)	1 294 229
Clients	603 653	(9 991)	105 811	(6 085)	693 388
Fournisseurs	(581 622)	1 234	(5 973)	11 297	(575 064)
Autres créances et dettes	(70 877)	1 554	(16 942)	12 343	(73 922)
Besoin en Fonds de Roulement Brut (1)	1 134 991	(30 515)	247 746	(13 590)	1 338 632
Impact des instruments financiers de couverture (2)			(11 908)		
TOTAL (1) + (2)			235 838		
Variation du besoin en fonds de roulement du tableau de trésorerie			(235 838)		

Variation des passifs financiers

	31/12/2017	Écart de conversion	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Reclassement courant/ non courant et autres	30/06/2018
Passifs financiers non courants	1 817 119	(10 796)	398 417	(877)	(6 643)	2 197 220
Passifs financiers courants	746 220	(21 278)	417 987	(507 380)	20 667	656 216
Passifs financiers (1)	2 563 339	(32 074)	816 404	(508 257)	14 024	2 853 436
Impact des instruments financiers de couverture et autres (2)			1 063	(25)		
TOTAL (1) + (2)			817 467	(508 282)		
Variation des passifs financiers du tableau de trésorerie			817 467	(508 282)		

NOTE 13 Capitaux propres**Capital**

Le capital de Vallourec est composé de 457 987 760 actions ordinaires au nominal de 2 euros entièrement libérées.

Réserves, instruments financiers

Conformément à IAS 39 « Instruments financiers », ces réserves sont alimentées 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 ;

- 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.

	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
Au 31/12/2017	193 059	(12 107)	(738 432)	19 532	(26 513)	(564 461)
Variations	33 919	67	(153 538)	2 389	3 024	(114 139)
AU 30/06/2018	226 978	(12 040)	(891 970)	21 921	(23 489)	(678 600)

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
31/12/2017				
Taux moyen	1,13	0,88	3,61	7,63
Taux clôture	1,20	0,89	3,97	7,80
1^{er} semestre 2018				
Taux moyen	1,21	0,88	4,14	7,71
Taux clôture	1,17	0,89	4,49	7,72

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	1^{er} semestre 2017	1^{er} semestre 2018
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	(253 695)	(306 569)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	451 238 005	457 987 760
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	(2 760 238)	(140 882)
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	448 477 767	457 846 878
RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)	(0,6)	(0,7)
Effet de la dilution – options d'achat, de souscription d'actions et actions de performance	924 555	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires ajusté pour le résultat dilué par action	449 402 322	457 846 878
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (en euros)	(0,6)	(0,7)
Dividendes versés au cours de la période	1^{er} semestre 2017	1^{er} semestre 2018
■ au titre de l'exercice précédent	-	-

NOTE 15 Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

	Réserves	Écart de conversion	Résultat	Total
Au 31/12/2017	454 300	27 283	(23 038)	458 545
AU 30/06/2018	430 971	18 213	(2 679)	446 505

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 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.

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 puis portée à 1 034 millions d'euros en juillet 2017. La nouvelle échéance est à 2021. Cette ligne de crédit est disponible pour les besoins de financement généraux du Groupe. Au 30 juin 2018, 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'extensions d'une année supplémentaire chacune qui ont été accordées en juillet 2016. Au 30 juin 2018, 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 2018, 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 2018, cette ligne n'est pas tirée.

En mai 2018, Vallourec a souscrit une ligne de crédit d'un montant de 110 millions d'euros avec la Banque Européenne d'Investissement à échéance avril 2027. Cette ligne de crédit est disponible pour financer les projets de Recherche & Développement et de Digitalisation du Groupe. Au 30 juin 2018, cette ligne n'est pas 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 100 % calculé au 31 décembre de chaque année. En cas de non-respect de ce ratio, les prêteurs auraient le droit de demander le remboursement anticipé de leurs créances lorsque les lignes sont tirées. Ce ratio a été respecté au 31 décembre 2017. 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).

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 2018, Vallourec avait un encours de 337 millions d'euros pour des maturités d'un an au plus. Ce programme de billets de trésorerie est noté B par Standard & Poor's.

Vallourec a 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 %.

Vallourec a émis le 27 septembre 2017, un emprunt obligataire à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes pour un montant de 250 millions d'euros à échéance octobre 2022, avec un coupon fixe annuel de 4,125 %, prime de conversion 37,5 % et strike 6,89.

Vallourec a émis le 11 octobre 2017, un emprunt obligataire pour un montant 400 millions d'euros abondé le 23 octobre 2017 pour un montant de 150 millions d'euros (soit 550 millions d'euros au total) à échéance octobre 2022, avec un coupon fixe annuel de 6,625 %. Cet emprunt est remboursable par anticipation aux conditions contractuelles à partir du 15 octobre 2020.

Vallourec a émis le 19 avril 2018, un emprunt obligataire pour un montant de 400 millions d'euros à échéance octobre 2023, avec un coupon annuel de 6,375 %. Cette émission sera utilisée pour refinancer l'emprunt obligataire de 400 millions d'euros arrivant à échéance le 2 août 2019. Cet emprunt est remboursable par anticipation aux conditions contractuelles à partir du 15 octobre 2020. Au 30 juin 2018, la valeur de marché de ces emprunts obligataires émis à taux fixe est respectivement de 407,4 millions d'euros, 61,5 millions d'euros, 523,1 millions d'euros, 552,0 millions d'euros et 402,5 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 2018, 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 2018 aux besoins du Groupe en matière de liquidité.

Au Brésil

Au cours de l'exercice 2010, Vallourec Soluções Tubulares do Brasil a souscrit un contrat de location-financement d'une valeur nominale de 570 millions de réaux brésiliens et portant sur des installations nécessaires au fonctionnement de l'usine située sur le site de Jeceaba.

Au 30 juin 2018, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 269 millions de réaux brésiliens.

Aux États-Unis

Vallourec Star bénéficie d'une ligne bancaire bilatérale mise en place en 2016 pour un montant total de 80 millions de dollars US. Le montant utilisé au 30 juin 2018 s'élève à 80 millions de dollars US. Cette ligne comporte des clauses relatives à l'endettement de Vallourec Star et une clause de changement de contrôle.

Dettes financières – Passifs non courants

	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunts de crédit-bail	Emprunt obligataire convertible	Emprunt obligataire non convertible	Autres emprunts et dettes financières assimilées	Total
Au 31/12/2017	35 062	65 874	222 252	1 492 656	1 275	1 817 119
Émission de nouveaux emprunts	449	-	2 520	395 448	-	398 417
Remboursements	(98)	(135)	-	-	(644)	(877)
Reclassement courant/non courant	(2 278)	(4 354)	-	-	(22)	(6 654)
Effet des variations de change	(3 873)	(6 923)	-	-	-	(10 796)
Autres variations	-	-	-	-	11	11
AU 30/06/2018	29 262	54 462	224 772	1 888 104	620	2 197 220

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 31/12/2017	10 712	-	102 217	19 038	614 253	746 220
Effet des variations de change	37	-	1 676	3	(22 994)	(21 278)
Reclassement courant/non courant	-	-	2 278	-	4 376	6 654
Reclassement en actifs destinés à être cédés et activités abandonnées (Voir Note 11)	-	-	-	-	(3 805)	(3 805)
Autres variations	(2 146)	-	(11 978)	18 860	(76 311)	(71 575)
AU 30/06/2018	8 603	-	94 193	37 901	515 519	656 216

Endettement par devise

	USD	EUR	BRL	Autres	Total
Au 31/12/2017 (en milliers de devises)	336 267	2 136 553	449 903	n/a	n/a
Au 31/12/2017 (en milliers d'euros)	280 386	2 136 553	113 243	33 157	2 563 339
Au 30/06/2018 (en milliers de devises)	276 521	2 493 820	419 375	n/a	n/a
AU 30/06/2018 (en milliers de devises)	237 194	2 493 820	93 452	28 970	2 853 436

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières non courants (> 1 an)

	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	≥ 5ans	Total
Au 31/12/2017	413 043	12 287	13 638	780 004	598 147	1 817 119
Crédits-bails	8 257	8 219	8 256	8 297	21 433	54 462
Autres dettes financières non courantes	402 852	2 329	3 875	772 160	961 542	2 142 758
AU 30/06/2018	411 109	10 548	12 131	780 457	982 975	2 197 220

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières courants

	< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	25 053	77 164	102 217
Autres emprunts et dettes assimilées	378 362	203 202	581 564
Dettes de crédits-bails	26 373	6 159	32 532
Intérêts courus sur emprunts	287	18 751	19 038
Concours bancaires (trésorerie passive)	10 795	74	10 869
Au 31/12/2017	440 870	305 350	746 220
Emprunts auprès des établissements de crédit	20 692	73 502	94 194
Autres emprunts et dettes assimilées	313 055	193 838	506 893
Dettes de crédit-bail	4 068	4 204	8 272
Intérêts courus sur emprunts	13 951	23 950	37 901
Concours bancaires (trésorerie passive)	8 101	855	8 956
AU 30/06/2018	359 867	296 349	656 216

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	514 244	1 286 715	580 049	-	2 381 008
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	514 244	1 286 715	580 049	-	2 381 008
Taux variables	7 399	90 000	11 480	73 452	182 331
Au 31/12/2017	521 643	1 376 715	591 529	73 452	2 563 339
Taux fixes à l'origine	849 695	900 471	964 859	-	2 715 025
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	849 695	900 471	964 859	-	2 715 025
Taux variables	576	68 622	9 192	60 021	138 411
AU 30/06/2018	850 271	969 093	974 051	60 021	2 853 436

L'endettement contracté à un taux supérieur à 6 % provient des emprunts obligataires de 550 millions d'euros et de 400 millions d'euros et 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 31/12/2017	14 182	14 557	14 873	6 940	50 552
Dotations de la période	324	4 000	73	258	4 655
Utilisations	(72)	(3 002)	(72)	(1 502)	(4 648)
Effet des variations de change	(1 643)	12	(1 736)	76	(3 291)
Autres	-	(3 370)	389	(100)	(3 081)
AU 30/06/2018	12 791	12 197	13 527	5 672	44 187

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 31/12/2017	27 889	37 285	48 355	219	35 051	148 799
Dotations de la période	6 973	37 881	17 784	-	12 021	74 659
Utilisations	(7 391)	(45 493)	(9 751)	-	(3 443)	(66 078)
Autres reprises	(1 363)	-	(3 700)	-	-	(5 063)
Effet des variations de change	(1 511)	(436)	(2)	-	(3 491)	(5 440)
Autres	-	8 754	2 841	-	(384)	11 211
AU 30/06/2018	24 597	37 991	55 527	219	39 754	158 088

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, 2016 et 2018 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 restant à courir après l'arrêt de l'activité jusqu'à l'échéance du contrat de location...

Les mesures supplémentaires de restructuration prises en France au cours du semestre ont conduit à reconnaître une nouvelle provision d'environ 21,5 millions d'euros.

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.

NOTE 18 Autres passifs long terme

Au 31/12/2017	10 571
Effet des variations de change	77
Autres variations	(857)
AU 30/06/2018	9 791

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 30/06/2018					
Valeur actualisée de l'obligation	323 939	35 790	109 010	87 312	556 051
Retraite	252 438	34 283	109 010	87 312	483 043
Engagements de préretraite	54 660	-	-	-	54 660
Médailles du travail et avantages médicaux	16 841	1 507	-	-	18 348
Juste valeur des actifs du régime	(180 929)	(7 973)	(137 479)	(37 996)	(364 377)
PROVISION/(ACTIF)	143 010	27 817	(28 469)	49 316	191 674

Évolution de la provision

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Provision/(actif) au 31/12/2017	148 138	29 531	(25 546)	56 442	208 565
Charge de la période	10 072	1 014	677	3 298	15 061
Montant reconnu en OCI – Réévaluation	376	(335)	(1 852)	(5 339)	(7 150)
Prestations ou contributions aux fonds	(15 576)	(416)	(1 735)	(2 145)	(19 872)
Effet des variations de change	-	-	-	(2 457)	(2 457)
Variations de périmètre et autres	-	(1 977)	(13)	(483)	(2 473)
PROVISION/(ACTIF) AU 30/06/2018	143 010	27 817	(28 469)	49 316	191 674

Au 30 juin 2018, 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 2017.

Les fonds de couverture significatifs sont valorisés pour leur juste valeur au 30 juin 2018.

Principales hypothèses actuarielles	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres
31/12/2017				
Taux d'actualisation	1,55 %	1,55 %	2,50 %	de 3,6 % à 9,58 %
Rendement calculé des actifs du régime	1,55 %	1,55 %	2,50 %	de 3,6 % à 9,58 %
30/06/2018				
Taux d'actualisation	1,65 %	1,65 %	2,80 %	de 4,10 % à 10,35 %
Rendement à long terme des actifs du régime	1,65 %	1,65 %	2,80 %	de 4,10 % à 10,35 %

Charges du semestre

Les charges comptabilisées au cours de la période 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 30/06/2018					
Coût des services rendus	6 944	798	1 024	1 597	10 363
Charges d'intérêt sur l'obligation	2 429	291	1 462	2 588	6 770
Rendement attendu des actifs du régime	(1 401)	(63)	(1 809)	(708)	(3 981)
Pertes/(Gains) actuariels nets comptabilisés au cours de la période	(273)	(8)	-	(179)	(460)
Effet de toute réduction ou liquidation ^(a)	2 373	(4)	-	-	2 369
CHARGES NETTES COMPTABILISÉES	10 072	1 014	677	3 298	15 061

(a) Correspond essentiellement aux restructurations en Allemagne (augmentation du régime des préretraites).

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 2017, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Évolution du nombre d'options en cours de validité

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

En nombre d'options

Options en circulation au 1^{er} janvier	4 013 201
Options exercées	-
Options devenues caduques	-
Options radiées	(546 465)
Options distribuées sur l'exercice	354 220
OPTIONS EN CIRCULATION AU 30 JUIN	3 820 956
■ Dont options pouvant être exercées	2 209 332

Les chiffres reportés correspondent aux nombres d'options attribués à l'origine 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 2018
Hypothèses	
Prix de l'action à la date d'attribution	5,33 €
Volatilité ^(b)	30,00 %
Taux sans risque ^(c)	0,42 %
Prix d'exercice	5,50 €
Taux de dividendes ^(d)	3,00 %
Juste valeur de l'option ^(e)	1,02 €

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

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

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

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

(e) La juste valeur pour le Directoire et le Group Management Committee est de 1,02 euro pour le plan 2018.

PLANS D'ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE

Caractéristiques des plans

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2017, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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

En nombre d'actions

Nombre d'actions en cours d'acquisition au 1^{er} janvier	2 208 468
Actions livrées sur l'année	(77 939)
Actions annulées	(642 201)
Actions attribuées sur l'année	842 630
NOMBRE D' ACTIONS EN COURS D' ACQUISITION AU 30 JUIN 2018	2 330 958

Les chiffres reportés correspondent aux nombres d'actions attribués à l'origine avec un coefficient de performance 1 pour les plans en cours d'acquisition et aux nombres réels attribués pour les plans arrivés à maturité.

Les caractéristiques des plans intervenus depuis le 1^{er} janvier 2018 sont les suivantes :

	Plan 2018
Prix de l'action à la date d'attribution	5,33 €
Taux sans risque ^(a)	- 0,07 % (France), - 0,30 % (étranger)
Taux de dividendes ^(b)	3,00 %
Juste valeur de l'option	4,57 € (résidents français) ou 4,72 € (résidents non français)

(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.

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 31/12/2017	196 570	33 620	21 007	1 597	53 087	305 881
Effet des variations de change	(3 315)	(1 541)	(1 253)	1	(1 242)	(7 350)
Autres variations	8 174	2 311	(9 743)	(184)	1 860	2 418
AU 30/06/2018	201 429	34 390	10 011	1 414	53 705	300 949

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 30/06/2018				
HKM		385	153 660	12
Ascoval		3 323	57 154	3 954

NOTE 22 Prêt d'actionnaire

Vallourec Soluções Tubulares do Brasil bénéficie de prêts d'actionnaire consentis par NSSMC (d'un nominal de 323 millions de réaux au 30 juin 2018). Ces prêts font l'objet d'une échéance de 176 millions de réaux au deuxième semestre 2018, le solde restant s'amortissant progressivement jusqu'en 2022.

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 2017	1 ^{er} semestre 2018
Europe	280 473	295 246
Amérique du Nord (Nafta)	414 211	603 824
Amérique du Sud	314 537	317 469
Asie et Moyen-Orient	557 768	527 019
Reste du monde	148 600	100 290
TOTAL	1 715 589	1 843 848

L'application de la norme IFRS 15 a conduit au reclassement des revenus des redevances de brevet en chiffre d'affaires pour un montant de 11 millions d'euros sur le premier semestre 2018 (cf. Note 26).

NOTE 24 Coûts industriels des produits vendus

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Coûts directs sur ventes	(98 525)	(108 728)
Coûts des matières premières consommées	(597 754)	(681 872)
Coûts de main-d'œuvre	(423 413)	(374 444)
Autres coûts industriels	(468 770)	(501 397)
Variation de stocks part non-matière	86 147	55 734
TOTAL	(1 502 315)	(1 610 707)
Amortissements	(150 614)	(134 488)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(1 652 929)	(1 745 195)

NOTE 25 Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Frais de Recherche et Développement	(26 429)	(21 647)
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(40 786)	(39 650)
Frais généraux et administratifs	(154 091)	(138 329)
TOTAL	(221 306)	(199 626)
Amortissements	(22 680)	(18 113)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(243 986)	(217 739)

Charges de personnel et effectif de clôture des sociétés intégrées

Charges de personnel	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Salaires et traitements	(421 786)	(386 182)
Intéressement et participation	(12 579)	(9 507)
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance	(1 632)	(1 248)
Charges sociales	(106 617)	(108 291)
TOTAL	(542 614)	(505 228)

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	31/12/2017	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Cadres	3 231	3 177	3 137
ATAM	3 048	3 076	2 853
Ouvriers	13 245	12 756	12 620
TOTAL	19 524	19 009	18 610

La baisse des effectifs s'explique principalement par les variations de périmètre de la période.

NOTE 26 Autres

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Intéressement, participation, et autres	(14 601)	(7 231)
Redevances pour concessions et brevets	11 895	207
Autres charges et produits	(7 562)	(8 433)
TOTAL	(10 268)	(15 457)

Dotations aux provisions nettes de reprises

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Le montant des dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation s'élève à	22 269	14 110

L'application de la norme IFRS 15 a conduit au reclassement des revenus des redevances de brevet en chiffre d'affaires.

NOTE 27 Amortissements

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Par destination		
Amortissements industriels	(150 614)	(134 488)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(5 431)	(4 805)
Amortissements – Départements commerciaux	(5 843)	(4 373)
Amortissements – Frais généraux et administratifs	(11 406)	(8 935)
TOTAL	(173 294)	(152 601)
Par nature		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	(14 528)	(12 322)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(155 689)	(135 803)
Dotations nettes aux amortissements des actifs biologiques	(3 077)	(4 476)
TOTAL	(173 294)	(152 601)

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

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Mesures d'adaptation et plan de restructuration (net des dépenses et provisions décrites en Note 17)	3 598	(28 833)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres	(525)	(27 883)
TOTAL	3 073	(56 716)

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Pertes de valeur des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	-	-
Pertes de valeur des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(244)	(13 594)
Pertes de valeur des actifs biologiques (voir Note 2.2)	-	-
Autres dépréciations d'actifs (voir Note 6)	-	-
TOTAL	(244)	(13 594)

Ces éléments non récurrents résultent principalement des mesures supplémentaires de restructuration prises au premier semestre 2018 en Europe.

NOTE 29 Résultat financier

	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Produits financiers		
Revenus de valeurs mobilières de placement	16 393	7 719
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	116	(249)
TOTAL	16 509	7 470
Charges d'intérêts	(79 617)	(90 763)
Autres charges et produits financiers		
Revenu des titres	1 026	562
Revenu des prêts et créances	1 720	518
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report/déport	(25 432)	(17 432)
Dotations aux provisions, nettes de reprises	(757)	(693)
Autres charges et produits financiers	(7 467)	525
TOTAL	(30 910)	(16 520)
Autres charges d'actualisation		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(3 417)	(2 669)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	(3 369)	(2 470)
TOTAL	(6 786)	(5 139)
RÉSULTAT FINANCIER	(100 804)	(104 952)

Au 30 juin 2017, le résultat financier intégrait une perte de valeur de 13 millions d'euros sur les titres cotés NSSMC, écart entre le prix d'acquisition et la juste valeur à la clôture recyclée en résultat eu égard au caractère durable de la perte.

NOTE 30 Rapprochement impôt théorique et impôt réel

Ventilation de la charge d'impôts	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2018
Charge courante d'impôts	(26 396)	(15 328)
Impôts différés	44 633	15 333
CHARGE NETTE	18 237	5
Résultat des sociétés intégrées	(271 332)	(309 800)
Charge d'impôts	18 237	5
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔTS	(289 569)	(309 805)
Taux d'imposition légal société consolidante	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	99 699	106 666
Impact des principaux déficits reportables	(58 869)	(89 963)
Impact des plus ou moins-values à long terme	1 205	879
Impact des différences permanentes	(15 505)	(3 191)
Impact des différences de taux d'imposition	(6 109)	(13 902)
Autres impacts	(2 184)	(484)
CHARGE NETTE	18 237	5
TAUX D'IMPOSITION RÉEL	6 %	0 %

Le taux de 0 % 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 sur les pertes fiscales du groupe d'intégration fiscale français, sur l'Allemagne, sur une partie des filiales chinoises et sur les filiales du Royaume Uni ;
- les différences permanentes s'analysent principalement par la part de l'impôt supportée directement par les partenaires associés des entités américaines et par la réintégration des charges financières en France.

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 21 %, 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 2017 et 2018.

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

1 ^{er} semestre 2018	Tubes sans soudure	Specialty products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	1 826 984	16 415	449	-	1 843 848
Résultat brut d'exploitation	42 286	(13 297)	(10 931)		18 058
Dotations aux amortissements	(145 267)	(7 294)	(435)	395	(152 601)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	(13 594)				(13 594)
Cessions d'actifs et frais de restructurations	(53 489)	18	(3 245)		(56 716)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(170 064)	(20 573)	(14 611)	395	(204 853)
Produits non répartis					7 470
Charges non réparties					(112 422)
Résultat avant impôts					(309 805)
Impôts sur les bénéfices					5
Résultat des entreprises associées					552
Résultat net de l'ensemble consolidé					(309 248)
Bilan					
Actifs non courants	3 623 596	113 910	4 035 737	(4 035 154)	3 738 089
Actifs courants	1 977 410	44 697	120 919	(113 919)	2 029 107
Trésorerie	324 182	165	1 254 542	(659 984)	918 905
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	8 973				8 973
TOTAL ACTIFS	5 934 161	158 772	5 411 198	(4 809 057)	6 695 074
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	32 768	426	78		33 272

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

1 ^{er} semestre 2017	Tubes sans soudure	Specialty products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	1 688 454	27 044	91	-	1 715 589
Résultat Brut d'exploitation	579	(1 139)	(17 740)	-	(18 300)
Dotations aux amortissements	(165 215)	(7 619)	(559)	99	(173 294)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	(244)	-	-	-	(244)
Cessions d'actifs et frais de restructuration	5 404	-	(2 331)	-	3 073
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(159 476)	(8 758)	(20 630)	99	(188 765)
Produits non répartis					16 509
Charges non réparties					(117 313)
Résultat avant impôts					(289 569)
Impôts sur les bénéfices					18 237
Résultat des entreprises associées					(3 781)
Résultat net de l'ensemble consolidé					(275 113)
Bilan					
Actifs non courants	4 600 447	126 494	3 713 110	(4 002 700)	4 437 351
Actifs courants	2 009 806	53 345	93 594	(115 973)	2 040 772
Trésorerie	505 708	792	1 329 870	(969 824)	866 546
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIFS	7 115 961	180 631	5 136 574	(5 088 497)	7 344 669
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	45 996	4 570	-	-	50 566

(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 2018	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	295 246	603 824	317 469	527 019	100 290	1 843 848
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	570 542	1 423 953	930 581	339 622	281	3 264 979
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	16 568	5 501	6 068	5 069	66	33 272

1 ^{er} semestre 2017	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	280 473	414 211	314 537	557 768	148 600	1 715 589
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	632 006	1 556 216	1 213 601	417 209	782	3 819 814
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	27 521	3 548	16 541	2 951	5	50 566

NOTE 32 Engagements et éventualités

Engagements hors bilan reçus (hors instruments financiers)	31/12/2017	30/06/2018
Commandes fermes d'immobilisations	4 449	5 216
Cautionnements reçus et engagements reçus	89 247	86 178
Autres engagements reçus	11 180	10 747
TOTAL	104 876	102 141
Engagements hors bilan donnés (hors instruments financiers)	31/12/2017	30/06/2018
	463 527	422 510

Engagements donnés par échéance :

	30/06/2018	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 197 220	-	1 214 245	982 975
Hors bilan				
Cautionnements de marché et lettres de crédit données	97 076	69 964	27 112	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	104 071	-	1 710	102 361
Contrat de location à long terme	133 449	21 938	60 904	50 607
Commandes fermes d'immobilisations données	5 216	5 188	28	-
Autres engagements	82 698	55 088	25 919	1 691
TOTAL	422 510	152 178	115 673	154 659

	31/12/2017	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 563 339	746 220	1 218 972	598 147
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	106 484	69 123	37 361	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	117 721	-	2 051	115 670
Contrat de location à long terme	146 614	22 155	67 983	56 476
Commandes fermes d'immobilisations données	4 449	4 167	282	-
Autres engagements	88 259	68 642	17 707	1 910
TOTAL	463 527	164 087	125 384	174 056

NOTE 33 Événements postérieurs à la clôture

Le 2 juillet 2018, Vallourec a finalisé la cession de Vallourec Drilling France (usines de Cosne-Cours-sur-Loire et Tarbes) à la société Altifort.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

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 2018, 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. 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.

Paris La Défense, le 24 juillet 2018

Les Commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés

Christophe Patrier

KPMG Audit

Département de KPMG SA
Alexandra Saastamoinen

Conception et réalisation : **côté corp.**

Tél. : +33 (0)1 55 32 29 74

Couverture :  **havas Paris**



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 915 975 520 €