

2019

Rapport financier semestriel

semestre clos
le 30 juin 2019

SOMMAIRE

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 2019	9
	Plan de transformation	10
	Transactions avec les parties liées	10
	Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2019	10
	Résultats consolidés du Groupe	11
	Liquidités et ressources en capital	16
	Perpectives	19
3	États financiers semestriels consolidés	20
	Comptes semestriels consolidés condensés du groupe Vallourec au 30 juin 2019	20
	Présentation de la performance	22
4	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	61



Attestation du responsable du rapport financier semestriel

1

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 23 juillet 2019

Philippe Crouzet
Président du Directoire

Rapport d'activité semestriel

2

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 de ces matières premières sont les principaux éléments qui déterminent le niveau de ces investissements. Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre de l'offre/demande de pétrole jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2019 (exprimé en millions de barils par jour : mb/j).

Équilibre demande/offre de pétrole jusqu'au T2 2019

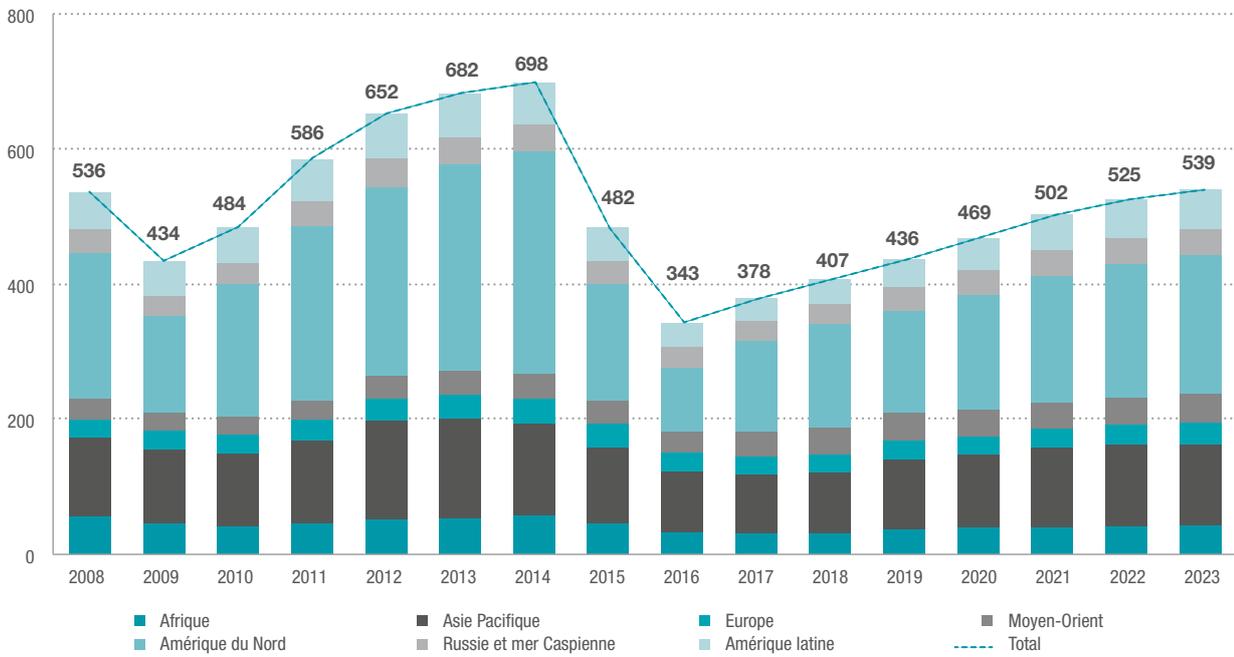


Source : Agence Internationale de l'Énergie, juillet 2019.

Le graphique ci-dessous présente les prévisions d'IHS à juin 2019 en termes d'investissements dans l'exploration et la production de pétrole par région. En 2019, les investissements en exploration et production sont anticipés en hausse de 7 % par rapport à 2018, reflétant la croissance attendue notamment dans les régions EA-MEA.

Évolution des investissements d'exploration et de production par zone géographique

En milliards de dollars US



Source : IHS – Global Upstream Spending – juin 2019.

La déplétion est un pilier essentiel de la demande en 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 de les exploiter. À mesure que la production chute, les clients du Groupe Vallourec doivent développer de nouveaux projets d'exploration et production pour remplacer ces volumes, stimulant ainsi la demande pour les solutions tubulaires Pétrole et gaz de Vallourec.

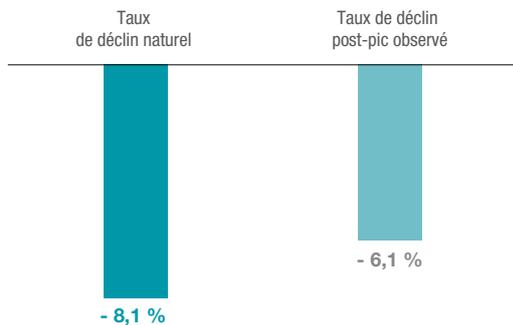
Le « taux de déclin post-pic observé » correspond au déclin annuel de la production des puits conventionnels pour lesquels celle-ci a atteint son niveau maximum, même si des investissements ont été réalisés dans ces mêmes puits pour soutenir la production. Le taux de déclin post-pic est d'environ 6 % par an. Afin de conserver un niveau stable de production en pétrole conventionnel, il faut donc mettre en production

3 millions de barils par jour additionnels chaque année (soit l'équivalent de la production totale de la Mer du Nord). Dans l'hypothèse où aucun investissement ne serait réalisé, le taux de déclin naturel des puits aujourd'hui actifs s'élèverait à 8 %.

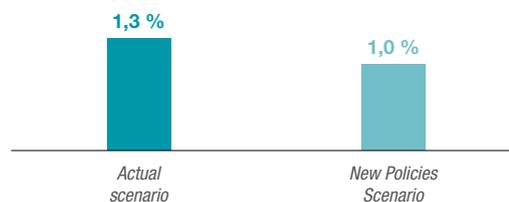
Les taux de déclin observés sur les puits de pétrole non conventionnel (*tight oil* ou pétrole en formations étanches) sont encore plus élevés.

Les graphiques page suivante indiquent les taux de déclin annuel prévisionnels ainsi que les taux de croissance annuels de la demande de pétrole attendus jusqu'en 2025 (source agence IEA). Ce sont des indicateurs pertinents qui permettent de suivre comment l'offre, et donc les investissements en exploration et production, devraient évoluer pour (i) compenser la déplétion et (ii) être en mesure de satisfaire la demande croissante de pétrole et de gaz.

Taux de déclin de la production : 2017-2025



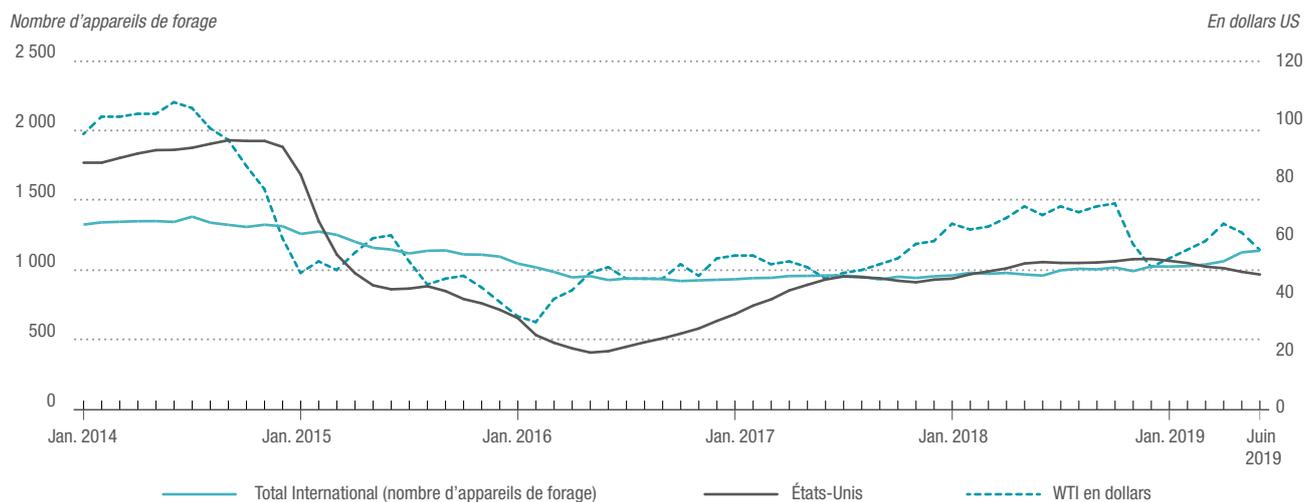
Croissance de la demande de pétrole : 2017-2025



Source : Agence Internationale de l'Énergie.

Par ailleurs, Vallourec prend en compte les données relatives au nombre d'appareils de forage en activité (qui tend à être corrélé aux prix du pétrole) comme indicateurs de l'état du marché. Le nombre moyen d'appareils de forage en activité aux États-Unis a atteint un point bas en mai 2016 avant de remonter progressivement. Depuis janvier 2019, le nombre d'appareils de forage en activité a baissé dans ce pays de 10 % environ. La discipline des opérateurs en matière de gestion de leur trésorerie a notamment pesé sur le nombre d'appareils de forage.

À l'inverse, le nombre d'appareils de forage en activité dans le reste du monde ⁽¹⁾ a augmenté de 11 % depuis le début de l'année.



Source : Baker Hughes et IR Nasdaq, juin 2019

Le prix moyen du WTI ⁽²⁾ s'est établi à 58 dollars US/baril au premier semestre 2019, contre 65 dollars US/baril au premier semestre 2018, soit une baisse de 11 %.

Suivant la même tendance, le prix moyen du Brent ⁽³⁾ s'est établi à 66 dollars US/baril au premier semestre 2019, contre 71 dollars US/baril au premier semestre 2018, soit une baisse de 7 %.

Le prix moyen du gaz ⁽⁴⁾ au premier semestre 2019, s'élevait à 2,70 dollars US/Mbtu, contre 2,80 dollars US/Mbtu au premier semestre 2018, soit une baisse de 6 %.

(1) EA-MEA + Amérique latine.

(2) Prix du WTI : IR Nasdaq – données collectées en juin 2019.

(3) Prix du Brent : IR Nasdaq – données collectées en juin 2019.

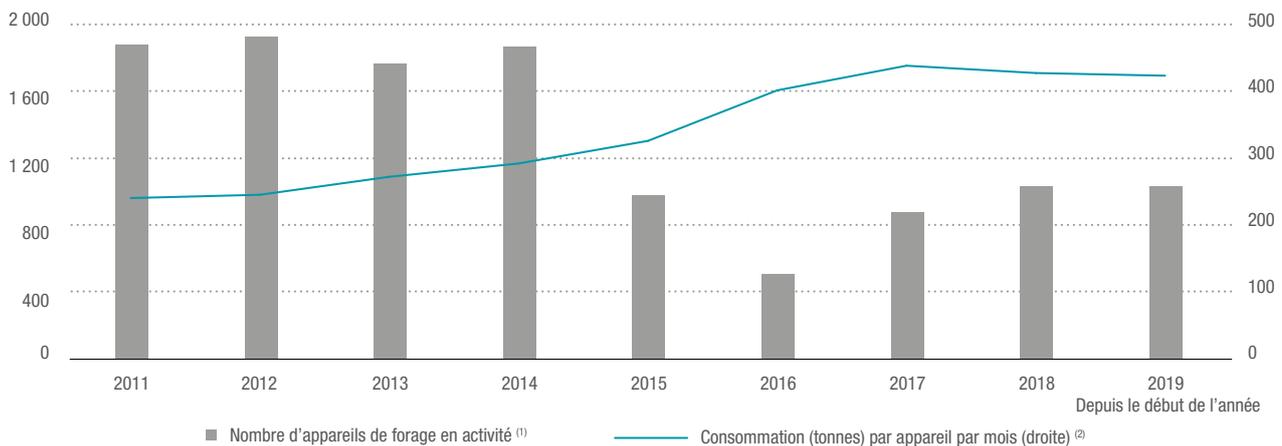
(4) Prix du gaz (Henry Hub) : IR Nasdaq – données collectées en juin 2019.

Marché Pétrole et gaz aux États-Unis

Ce marché a fortement progressé depuis 2017.

Le nombre moyen d'appareils de forage en activité **aux États-Unis**, calculé pour le premier semestre 2019, s'établit à 1 017 unités, ce qui représente un léger recul par rapport à l'ensemble de l'année 2018 où le nombre moyen d'appareils de forage s'établissait à 1 032 unités.

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 aux États-Unis, par appareil de forage, a suivi une progression ascendante et se maintient depuis 2017 à des niveaux supérieurs à ceux enregistrés précédemment.



Sources :

(1) Baker Hughes (juin 2019).

(2) Preston – consommation d'OCTG aux États-Unis (mai 2019).

Dans le Golfe du Mexique, le nombre d'appareils de forage en activité s'est établi à 24 unités à la fin du deuxième trimestre 2019 ⁽¹⁾.

Marché Pétrole et gaz dans le reste du monde

Brésil : perspective d'une croissance dynamique à partir de 2020.

Au Brésil, l'exploration se concentrera sur les champs pré-salifères, avec des forages en eaux profondes dans un environnement très corrosif qui requiert des produits et solutions tubulaires très premium.

Le marché du Pétrole et gaz dépend fortement des plans d'investissements de Petrobras régulièrement mis à jour : le Plan Stratégique 2019-2023, publié le 5 décembre 2018, (i) prévoit des investissements d'un montant de 84,1 milliards de dollars US (une augmentation de 13 %, soit 10 milliards de dollars US par rapport au plan précédent 2018-2022) et (ii) continue d'accorder la priorité à l'exploration et la production de pétrole avec 82 % des investissements consacrés à ces projets.

En avril 2018, Vallourec a renforcé sa collaboration avec Petrobras avec le renouvellement de son contrat long terme pour l'approvisionnement de tubes premium OCTG sans soudure, fabriqués dans des aciers de qualité supérieure et comprenant des connexions et autres services à la pointe de la technologie.

De même que Petrobras, les sociétés internationales sont en phase d'intensification de leur activité de forages d'exploration, à la suite des appels d'offre organisés par les autorités brésiliennes sur les deux dernières années. Vallourec, par son offre unique de produits et de services dans ce pays, est bien placée pour répondre à leurs besoins. Un accord cadre a ainsi été signé au Brésil en janvier 2019 avec Shell (deuxième société de production et d'exploration dans ce pays).

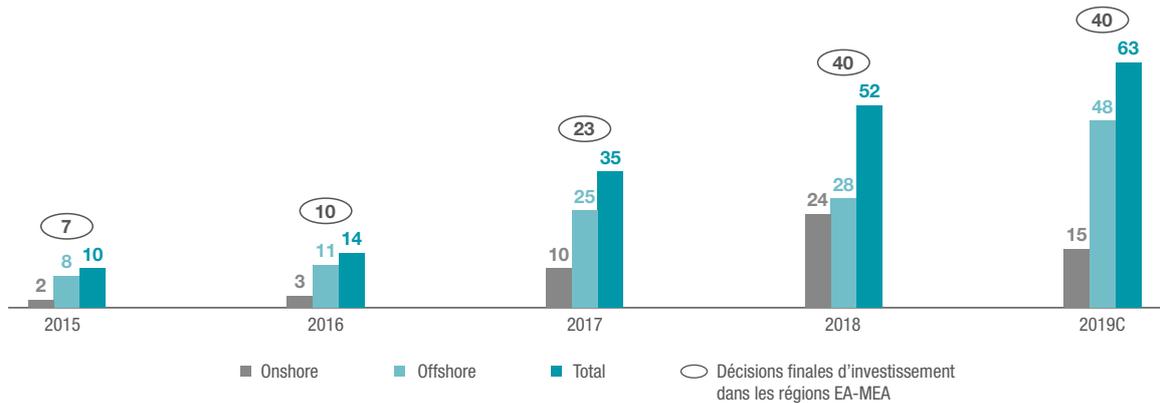
(1) Baker Hughes – nombre d'appareils de forage rotatifs en Amérique du Nord, juin 2019

Les régions EA-MEA montrent un fort redémarrage.

L'environnement s'améliore dans les régions Europe - Afrique - Moyen-Orient - Asie comme en témoigne l'augmentation du nombre de projets.

En 2018, 40 projets ont fait l'objet d'une décision d'investissement finale (FID) dans ces régions.

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

Nombre de projets ayant fait l'objet d'une décision finale d'investissement ⁽¹⁾ et dont les réserves sont supérieures à 50 millions de barils/jour

Source : Wood Mackenzie, mai 2019.

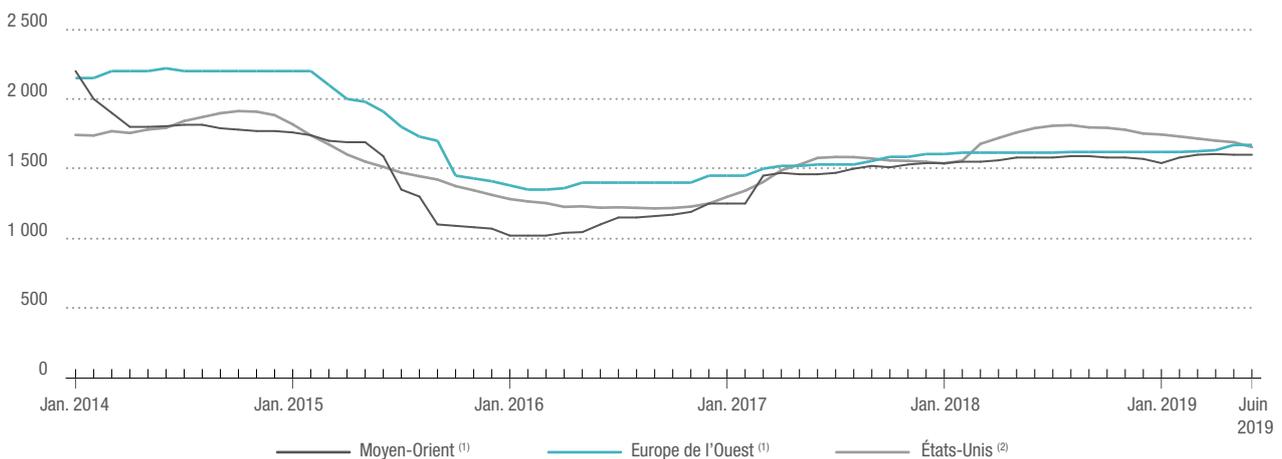
(1) Hors non conventionnel aux États-Unis.

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

Environnement de prix des OCTG pour le marché Pétrole et gaz

Le graphique ci-dessous montre l'évolution des prix des OCTG pour le Moyen-Orient, les États-Unis et l'Europe de l'Ouest, et illustre des prix en amélioration depuis le point bas de 2016.

Dollar US/tonne



Sources :

(1) MBR (OCTG casing L80 connexion premium) – juin 2019.

(2) Pipe Logix (prix moyens tubes sans soudure) – juin 2019.

2. 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.

Brésil

Au **Brésil**, les estimations de croissance du PIB pour 2019 ont été ramenées à + 0,9 % ⁽¹⁾ (contre + 1,95 % précédemment), traduisant un environnement de croissance plus faible.

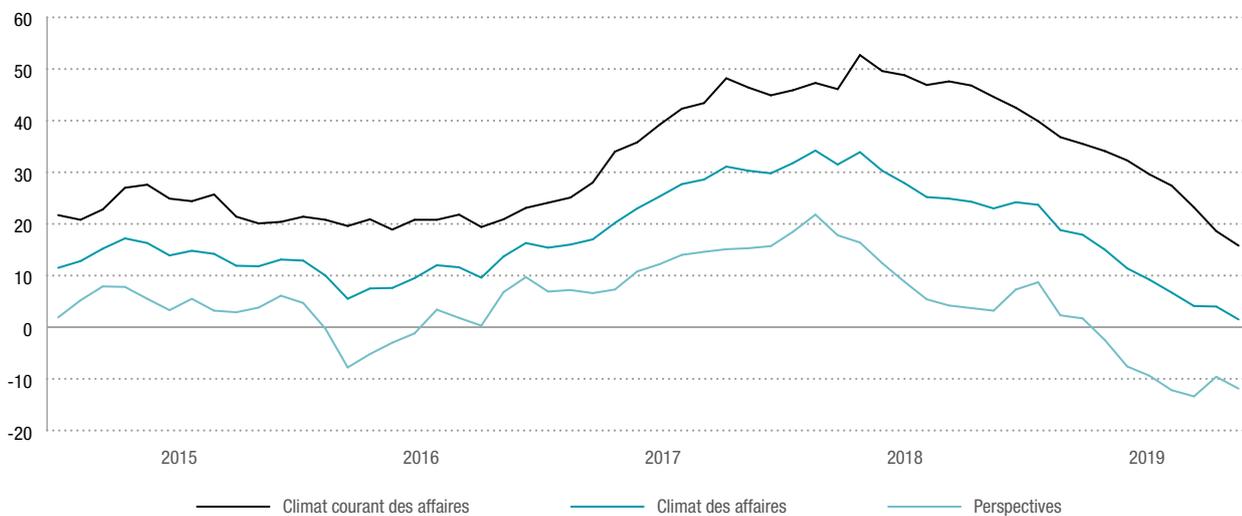
La croissance enregistrée par l'industrie brésilienne au premier semestre 2019 a été principalement tirée par le secteur automobile, la demande de véhicules lourds restant forte.

Production de minerai de fer : les prix internationaux du minerai de fer ont poursuivi leur progression. Au premier semestre 2019, le prix

moyen s'est établi à 91 dollars US/tonne ⁽²⁾ par rapport à 70 dollars US/tonne au premier semestre 2018. Au deuxième trimestre 2019, le prix moyen a été de 100 dollars US/tonne, en augmentation de 20 % par rapport au premier trimestre 2019 (prix moyen de 83 dollars US/tonne).

Europe

Fin juin, l'évolution de l'indice ifo Business Climate ci-dessous reflète l'environnement dégradé du climat des affaires en Allemagne.



Source : ifo Institute, juin 2019

(1) Banque Centrale du Brésil – Focus Report – juin 2019.

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

3. Énergie électrique

La demande de tubes sans soudure pour le marché de l'Énergie électrique dépend de la construction et de la maintenance des centrales électriques conventionnelles ou nucléaires.

Énergie conventionnelle

Le marché des centrales conventionnelles au charbon est en déclin au niveau mondial.

Compte tenu de ce déclin, le groupe Vallourec avait annoncé, en février 2019, le lancement d'un plan de cession de cette activité. L'application de nouveaux tarifs douaniers en Chine, affectant une part importante des tubes en acier produits en Allemagne à destination du marché chinois de l'énergie électrique conventionnelle, rend désormais la cession de cette activité peu probable. Des discussions sont en cours avec les représentants des salariés en Allemagne pour évaluer l'avenir de cette activité.

4. Renouvelables et transition énergétique

Dans le sillage de la COP21 et de l'Accord de Paris, on observe une volonté forte de la part des pouvoirs publics ainsi que du secteur privé pour développer les énergies renouvelables et ouvrir la voie à la transition énergétique vers un mode de vie décarboné et durable. Vallourec participe à plusieurs projets d'innovation afin de saisir de nouvelles opportunités liées à la transition énergétique, dans les domaines de la géothermie, l'éolien ou encore l'hydrogène.

5. Matières premières

Ferraille

Le prix des matières premières telles que la ferraille a un impact sur les résultats de Vallourec, notamment aux États-Unis et au Brésil. Équipée d'un four électrique, l'aciérie américaine du Groupe Vallourec utilise de la ferraille. Aux États-Unis, les prix de la ferraille au premier semestre 2019 ⁽¹⁾ ont été en moyenne de 322 dollars US/tonne, contre 372 dollars US/tonne au premier semestre 2018, soit une baisse de 13 %.

6. Devises

Le Groupe Vallourec 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.

Énergie nucléaire

De manière générale, les difficultés de financement, les problématiques liées à la hausse du niveau de sûreté des installations ainsi que les réticences politiques de certains pays ralentissent le développement du nucléaire.

La Chine, qui vise 58 GW de capacités nucléaires installées à horizon 2020 (32 GW en 2017), et 150 GW d'ici 2030, 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 2030. Il a signé, dans ce cadre, un accord de coopération avec EDF sur le projet Hinkley Point C.

Outre la construction de nouvelles centrales, Vallourec vise également les besoins tubulaires destinés à étendre la durée de vie des réacteurs existants (tubes pour générateurs de vapeur, tubes pour échangeurs de chaleur, produits pour l'environnement nucléaire).

Au Brésil, l'aciérie de Belo Horizonte qui disposait d'un haut fourneau a été fermée en 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 dans l'État de Minas Gerais. Le surplus de minerai de fer est vendu localement.

L'effet transaction représente un gain ou une perte de chiffre d'affaires (ou de coûts) quand des contrats sont facturés dans une devise autre que la devise fonctionnelle de l'entité. L'effet transaction est exprimé dans la devise fonctionnelle de l'entité. 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.

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

Faits marquants du premier semestre 2019

Janvier

- Le 28 janvier 2019, Vallourec a annoncé que le site de finition de tubes de Vallourec à Déville-lès-Rouen propose désormais une connexion ferroviaire autonome avec le port de Rouen grâce à l'obtention fin 2018 de l'agrément ministériel d'opérateur ferroviaire portuaire (OFF). Pour l'usine de traitement thermique des tubes de Vallourec à Déville-lès-Rouen, cela signifie plus de flexibilité et de réactivité pour mener à bien ses opérations industrielles, sans recourir à une entreprise ferroviaire entre l'usine et le port de Rouen.

Février

- Le 20 février 2019, Vallourec a annoncé avoir obtenu le 19 février 2019 l'extension à février 2021 de 600 millions d'euros de lignes bancaires arrivant initialement à échéance en 2020.
- Le 20 février 2019, Vallourec a annoncé un objectif d'économies brutes supplémentaires d'au moins 200 millions d'euros à l'horizon 2020, en plus des 445 millions d'euros déjà générés à fin 2018. Ces nouvelles initiatives se concentrent sur les activités européennes, notamment en Allemagne et au Brésil.
- Par ailleurs, a été annoncée le 20 février la recherche d'un partenaire pour les activités Énergie électrique dédiées aux centrales conventionnelles au charbon, incluant les usines de Reisholz (Allemagne) et VCHA (Chine).
- Le Conseil de Surveillance a annoncé le 22 février 2019 la création d'un nouveau Comité spécialisé chargé de l'assister sur les sujets relevant de la stratégie en matière de responsabilité sociale, environnementale et sociétale (RSE).

Mars

- Le 21 mars 2019, le Conseil de Surveillance a décidé de coopter Mme Corine de Bilbao en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. José Carlos Grubisich, démissionnaire.
- Vallourec a annoncé, le 4 mars 2019, le lancement de sa nouvelle plateforme e-commerce Smartengo ⁽¹⁾ permettant à ses clients d'acheter en ligne une quinzaine de références de tubes sans soudure filetés OCTG. Cette offre ciblée offrira aux opérateurs une plus grande flexibilité, en leur permettant par exemple de finir d'équiper très rapidement leurs puits de pétrole et de gaz en Europe ou en Afrique dans un premier temps. La plateforme Smartengo élargira progressivement son offre aux produits et services de l'ensemble des secteurs d'activité de Vallourec et à toutes les régions du monde.

Avril

- Le 16 avril 2019, Vallourec a annoncé la signature d'un contrat avec TechnipFMC, à travers sa filiale Soluções Tubulares do Brasil, portant sur la fourniture d'environ 12 000 tonnes de tubes de conduite rigide en acier sans soudure, de diamètre externe de 8 et 10 pouces. Ces tubes serviront à la fabrication du système de risers et de *flowlines* permettant de relier 13 puits (6 puits de production et 7 puits d'injection d'eau ou de gaz), qui seront installés dans le champ pré-salifère Mero 1, qui fait partie de l'immense réservoir de Libra.

Mai

- Le 6 mai 2019, Vallourec a lancé sa plateforme Open Innovation, un site web conçu pour créer de nouveaux partenariats afin de produire des tubes « augmentés ». Avec cette nouvelle plateforme, Vallourec fait la preuve de son engagement à développer des partenariats réguliers avec des sociétés agiles, à la pointe des nouvelles technologies.
- Le 23 mai 2019, l'Assemblée Générale des Actionnaires a renouvelé les mandats de Mme Maria-Pilar Albiac-Murillo, M. Philippe Altuzarra, Mme Pascale Chargrassé, et ratifié la cooptation de Mme Corine de Bilbao en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

Juin

- Le 5 juin 2019, Vallourec a annoncé que les fonds Sociétés de Projets Industriels (les « fonds SPI »), gérés par Bpifrance, ont investi au capital de Vallourec Umbilicals, spécialiste de la fabrication de tubes pour ombilicaux, afin de soutenir et financer sa phase d'industrialisation à plus grande échelle. Avec cet investissement, Vallourec Umbilicals sera en mesure de tripler sa capacité de production, devenant ainsi un acteur clé sur le marché en croissance des tubes ombilicaux offshore. L'usine de Vallourec Umbilicals, située à Vénarey-les-Laumes (Côte-d'Or, France), dispose actuellement d'une chaîne de production d'une capacité annuelle de 1 000 kilomètres. Le 16 novembre 2018, les fonds SPI ont investi 25 millions d'euros au capital de Vallourec Umbilicals, devenant actionnaire aux côtés de Vallourec qui détient 51 % du capital.

(1) Smartengo est une marque déposée.

Plan de transformation

Économies brutes

De nouvelles initiatives pour accélérer le redressement ont été annoncées en février 2019. Leur déploiement est en cours. Un montant d'au moins de 200 millions d'euros d'économies brutes supplémentaires est visé d'ici 2020. Ces nouvelles initiatives se concentrent sur les activités européennes, notamment en Allemagne, ainsi qu'au Brésil afin de continuer à renforcer ce centre de production d'excellence.

Au premier semestre 2019, 48 millions d'euros d'économies brutes ont été réalisées contre 52 millions d'euros au premier semestre 2018.

En Allemagne, les effectifs ont été réduits de 106 personnes au deuxième trimestre, en plus des 135 réductions de postes déjà enregistrées au premier trimestre, sur un objectif de 600 départs d'ici fin 2020.

Énergie électrique conventionnelle

L'application de nouveaux tarifs douaniers en Chine affectant une part importante des tubes en acier produits en Allemagne à destination du marché chinois de l'énergie électrique conventionnelle, rend désormais la cession de cette activité peu probable. Des discussions sont en cours avec les représentants des salariés en Allemagne pour évaluer l'avenir de cette activité.

Projet d'expansion de la mine de fer

Vallourec a obtenu, en juin, le permis nécessaire des autorités de l'État de Minas Gerais pour son projet d'expansion de son activité d'extraction du minerai de fer, avec la construction d'une nouvelle unité de traitement. Le Groupe devrait finaliser la procédure d'approbation de cet investissement dans les prochains mois.

Le projet vise à augmenter la capacité de production de minerai de fer à environ 8,5 millions de tonnes par an à partir de 2022.

D'ici là, les volumes de production devraient augmenter pour atteindre entre 5,5 et 6,0 millions de tonnes en 2019, contre 4,7 millions en 2018, grâce aux gains de productivité réalisés sur le site de production. La production de minerai de fer devrait ensuite rester à des niveaux comparables d'ici la réalisation du projet d'expansion. Pour rappel, la mine vend la majeure partie de sa production sur le marché local, et approvisionne le haut fourneau et l'usine de pellets de Vallourec situés à Jeceaba, dans le Minas Gerais.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au premier semestre 2019 concernent principalement les achats de ronds d'acier à la société HKM pour un montant de 164 millions d'euros et 11 millions d'euros auprès d'Ascoval, destinés à la production de laminoirs dans les activités européennes du Groupe Vallourec.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2019

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 2018 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 mars 2019, susceptibles d'avoir un impact sur le reste de

l'exercice 2019. 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.

Résultats consolidés du Groupe

Compte de résultat

<i>En millions d'euros</i>	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
Chiffre d'affaires	1 844	2 109	14,4 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 611)	(1 728)	7,3 %
Marge industrielle	233	381	63,5 %
<i>(En % du chiffre d'affaires)</i>	<i>12,6 %</i>	<i>18,1 %</i>	<i>5,5 pts</i>
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(200)	(198)	- 1,0 %
Autres revenus (charges), net	(15)	(14)	na
Résultat brut d'exploitation	18	169	+ 151 M€
<i>(En % du chiffre d'affaires)</i>	<i>1,0 %</i>	<i>8,0 %</i>	<i>+ 7,0 pts</i>
Amortissements industriels	(134)	(126)	- 6,0 %
Autres amortissements	(19)	(29)	na
Dépréciations d'actifs	(13)	(21)	na
Cession d'actifs, restructuration et autres	(57)	(11)	na
Résultat d'exploitation	(205)	(18)	+ 187 M€
Résultat financier	(105)	(122)	16,2 %
Résultat avant impôt	(310)	(140)	+ 170 M€
Impôt sur les bénéfices	-	(22)	na
Quote-part dans les résultats nets des entreprises associées	1	(1)	na
Résultat net de l'ensemble consolidé	(309)	(163)	+ 146 M€
Participations ne donnant pas le contrôle	2	(4)	na
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	(307)	(167)	+ 140 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>	2018	2019	Variation 2018/2019
T1	515	571	10,9 %
T2	572	605	5,8 %
S1	1 087	1 176	8,2 %

Au cours du premier semestre 2019, les volumes ont progressé de 8,2 % par rapport au premier semestre 2018, reflétant une activité plus soutenue dans les régions EA-MEA.

Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires consolidé

Au premier semestre 2019, le chiffre d'affaires s'est élevé à 2 109 millions d'euros, en augmentation de 14 % par rapport au premier semestre 2018 (+ 12 % à taux de change constants). L'effet volume a été de 8 %, l'effet prix/mix de 4 % et l'effet de change de 2 %.

Chiffre d'affaires par zone géographique

En millions d'euros	S1 2018	En % du chiffre d'affaires	S1 2019	En % du chiffre d'affaires	Variation S1 2018/2019 à taux de change courants	Variation S1 2018/2019 à taux de change constants ^(a)
France	43	2,3 %	37	1,7 %	- 14,0 %	- 14,0 %
Allemagne	141	7,7 %	129	6,1 %	- 8,5 %	- 8,5 %
Autres pays de l'UE ^(b)	111	6,0 %	145	6,9 %	30,6 %	30,6 %
Total Europe	295	16,0 %	311	14,7 %	5,4 %	5,4 %
Amérique du Nord	604	32,8 %	668	31,7 %	10,6 %	3,5 %
Brésil	303	16,4 %	321	15,2 %	5,9 %	11,2 %
Autre Amérique centrale et du Sud	14	0,8 %	8	0,4 %	- 42,9 %	- 42,9 %
Total Amérique du Sud	317	17,2 %	329	15,6 %	3,8 %	8,8 %
Chine	182	9,9 %	134	6,4 %	- 26,4 %	- 26,4 %
Autres Asie et Moyen-Orient	345	18,7 %	415	19,7 %	20,3 %	18,0 %
Total Asie et Moyen-Orient	527	28,6 %	549	26,1 %	4,2 %	2,7 %
CEI	11	0,6 %	17	0,8 %	54,5 %	54,5 %
Reste du monde	90	4,8 %	235	11,1 %	161,1 %	160,0 %
Total reste du monde	101	5,4 %	252	11,9 %	149,5 %	148,5 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	1 844	100,0 %	2 109	100,0 %	14,4 %	12,4 %

(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.

Chiffre d'affaires par marché

En millions d'euros	S1 2018	En % du chiffre d'affaires	S1 2019	En % du chiffre d'affaires	Variation S1 2018/2019 à taux de change courants	Variation S1 2018/2019 à taux de change constants ^(a)
Pétrole et gaz	1 106	60,0 %	1 395	66,1 %	26,1 %	22,3 %
Pétrochimie	179	9,7 %	130	6,2 %	- 27,4 %	- 29,6 %
Pétrole et gaz, Pétrochimie	1 285	69,7 %	1 525	72,3 %	18,7 %	15,1 %
Énergie électrique	180	9,8 %	102	4,8 %	- 43,3 %	- 43,3 %
Mécanique	203	11,0 %	202	9,6 %	- 0,5 %	- 1,0 %
Automobile	78	4,2 %	63	3,0 %	- 19,2 %	- 16,7 %
Construction & autres	98	5,3 %	217	10,3 %	121,4 %	129,6 %
Industrie & autres^(b)	379	20,5 %	482	22,9 %	27,2 %	29,3 %
TOTAL	1 844	100,0 %	2 109	100,0 %	14,4 %	12,4 %

(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 (72 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Le chiffre d'affaires **Pétrole et gaz** a atteint 1 395 millions d'euros au premier semestre 2019, en forte augmentation de 26 % par rapport au premier semestre 2018 (+ 22 % à taux de change constants).

- Dans les régions **EA-MEA**, les volumes de Pétrole et gaz ont nettement progressé par rapport au premier semestre 2018.
- En **Amérique du Nord**, le chiffre d'affaires Pétrole et gaz a augmenté par rapport au premier semestre 2018, grâce à la hausse des prix mise en oeuvre au 3^e trimestre 2018, dans un contexte marqué par un début d'érosion des prix de marché.
- En **Amérique du Sud**, le chiffre d'affaires Pétrole et gaz a reculé par rapport au premier semestre 2018, avec un point bas temporaire des livraisons OCTG offshore au deuxième trimestre.

Le chiffre d'affaires Pétrochimie s'est établi à 130 millions d'euros au premier semestre 2019, en baisse de 27 % par rapport au premier semestre 2018 (- 30 % à taux de change constants), en raison notamment d'une baisse des ventes en Amérique du Nord et d'une réallocation de l'activité vers des produits à plus forte marge au Moyen-Orient et en Asie.

Chiffre d'affaires par trimestre

En millions d'euros	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} semestre
2018	862	982	1 844
2019	1 025	1 084	2 109
Variation en %, comparé à l'année précédente	18,9 %	10,4 %	14,4 %
<i>Effet volume</i>	10,9 %	5,8 %	8,2 %
<i>Effet de conversion de devises</i>	1,7 %	2,2 %	2,0 %
<i>Autres effets (prix, mix, etc.)</i>	6,3 %	2,4 %	4,2 %

Le chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2019 de 1 084 millions d'euros s'est inscrit en hausse de 10 % par rapport au deuxième trimestre 2018 grâce à un effet volume positif de + 6 %, un effet prix/mix de + 2 % et un effet de change positif de + 2 %. À taux de change constants, le chiffre d'affaires a progressé de + 8 %.

Résultat brut d'exploitation

Au premier semestre 2019, le résultat brut d'exploitation s'est établi à 169 millions d'euros, en hausse de 151 millions d'euros par rapport au premier semestre 2018.

Sur le premier semestre 2019, le résultat brut d'exploitation inclut un effet IFRS 16 positif de 16 millions d'euros et une augmentation nette des provisions de - 9 millions d'euros.

Hors variation des provisions et effet IFRS 16, le résultat brut d'exploitation du premier semestre 2019 s'est élevé à 162 millions d'euros, à comparer à 4 millions d'euros au premier semestre 2018.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux composants du résultat brut d'exploitation du premier semestre 2018 et du premier semestre 2019.

En millions d'euros	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
Chiffre d'affaires	1 844	2 109	14,4 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 611)	(1 728)	7,3 %
Marge industrielle	233	381	63,5 %
<i>(En % du chiffre d'affaires)</i>	<i>12,6 %</i>	<i>18,1 %</i>	<i>5,5 pts</i>
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(200)	(198)	- 1,0 %
Autres revenus (charges), net	(15)	(14)	na
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	18	169	+ 151 M€

(a) Avant amortissements.

INDUSTRIE & AUTRES (23 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Au premier semestre 2019, le chiffre d'affaires **Industrie & Autres** s'est élevé à 482 millions d'euros, en hausse de 27 % par rapport au premier semestre 2018 (+ 29 % à taux de change constants) principalement du fait de la progression du chiffre d'affaires réalisé grâce aux ventes de minerai de fer. Le volume de minerai de fer vendu a augmenté de + 35 % au premier semestre 2019 par rapport au premier semestre 2018, résultant des actions mises en oeuvre pour renforcer la productivité de la mine. La croissance de son chiffre d'affaires a également bénéficié d'une hausse du prix du minerai de fer.

ÉNERGIE ÉLECTRIQUE (5 % DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ)

Le chiffre d'affaires **Énergie électrique** a atteint 102 millions d'euros au premier semestre 2019, en retrait de 43 % par rapport au premier semestre 2018 (- 43 % également à taux de change constants).

Ce recul est lié au déclin de la demande mondiale pour les centrales conventionnelles à charbon.

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 élevée à 381 millions d'euros, en hausse de 148 millions d'euros par rapport au premier semestre 2018 (+ 5,5 pts), reflétant principalement une plus forte activité du secteur Pétrole et gaz dans les régions EA-MEA. Jointe à une progression de la contribution des opérations minières, celle-ci a largement compensé le recul de la contribution de l'activité Pétrole et gaz en Amérique du Sud.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts industriels des produits vendus (hors amortissements) du premier semestre 2018 et du premier semestre 2019.

En milliers d'euros	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
Coûts directs sur ventes	(108 728)	(118 881)	9,3 %
Coûts des matières premières consommées	(681 872)	(686 315)	0,7 %
Coûts de main-d'œuvre	(374 444)	(386 363)	3,2 %
Autres coûts industriels ^(a)	(501 397)	(519 138)	3,5 %
Variation de stocks part non-matière	55 734	(16 986)	- 130,5 %
TOTAL	(1 610 707)	(1 727 683)	7,3 %

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

Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

Les coûts administratifs, commerciaux et de recherche (SG&A) se sont élevés à 198 millions d'euros, en baisse de 1 % par rapport au premier semestre 2018. Ils représentent 9,4 % du chiffre d'affaires, contre 10,8 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2018, reflétant le contrôle strict des coûts.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts administratifs, commerciaux et de recherche au premier semestre 2018 et au premier semestre 2019 (hors amortissements).

En millions d'euros	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
Frais de Recherche et Développement	(22)	(25)	13,6 %
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(40)	(39)	- 2,5 %
Frais généraux et administratifs	(138)	(134)	- 2,9 %
TOTAL	(200)	(198)	- 1,0 %

Charges de personnel

Les charges de personnel se sont élevées à 488 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la décomposition des charges de personnel.

En milliers d'euros	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
CHARGES DE PERSONNEL			
Salaires et traitements	(386 182)	(376 848)	- 2,4 %
Intéressement et participation	(9 507)	(15 907)	67,3 %
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance	(1 248)	(997)	- 20,1 %
Charges sociales	(108 291)	(93 816)	- 13,4 %
TOTAL	(505 228)	(487 568)	- 3,5 %

Effectif de clôture des sociétés intégrées	31/12/2018	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2019 vs. 31/12/2018
Cadres	3 116	3 137	3 142	0,8 %
ATAM (administratifs, techniciens et agents de maîtrise)	2 703	2 853	2 605	- 3,6 %
Ouvriers	12 511	12 620	12 727	1,7 %
TOTAL	18 330	18 610	18 474	0,8 %

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation, en amélioration de 187 millions d'euros, s'est établi à - 18 millions d'euros. L'amélioration résulte d'une part de la hausse du résultat brut d'exploitation et d'autre part de la réduction des charges « Cession d'actifs, restructuration et autres » (diminution de 46 millions d'euros), compensant largement l'augmentation de - 8 millions d'euros des dépréciations d'actifs.

Au deuxième trimestre 2019, les dépréciations d'actifs incluent une charge de - 21 millions d'euros relative à un actif dédié à l'activité nucléaire.

Les « Amortissements et autres dépréciations » incluent un impact IFRS 16 de - 14 millions d'euros (amortissement du droit d'usage).

Résultat financier

Le résultat financier est négatif à - 122 millions d'euros, contre - 105 millions d'euros au premier semestre 2018, principalement en raison de charges d'intérêts plus élevées du fait des 400 millions d'euros d'obligations émises en avril 2018 et de la comptabilisation d'une charge d'intérêt sur dette de location de - 5 millions d'euros, en application de la norme IFRS 16.

Le tableau suivant présente la décomposition du résultat financier.

<i>En milliers d'euros</i>	S1 2018	S1 2019	Variation S1 2018/2019
Produits financiers	7 470	7 321	- 2,0 %
Charges d'intérêts	(90 763)	(90 410)	- 0,4 %
Coût de l'endettement financier net	(83 293)	(83 089)	- 0,2 %
Autres charges et produits financiers	(16 520)	(16 344)	- 1,1 %
Charges financières locatives	-	(17 814)	na
Autres charges d'actualisation	(5 139)	(4 631)	- 9,9 %
RÉSULTAT FINANCIER	(104 952)	(121 878)	16,1 %

Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices s'est établi à - 22 millions d'euros et est lié principalement à l'activité au Brésil, alors qu'aucun impôt n'avait été comptabilisé au premier semestre 2018.

Résultat net

La part des participations ne donnant pas le contrôle s'est élevée à - 4 millions d'euros au premier semestre 2019, contre 2 millions d'euros au premier semestre 2018.

Le résultat net, part du Groupe, est une perte nette en réduction de 140 millions d'euros, à - 167 millions d'euros, contre - 307 millions d'euros au premier semestre 2018.

Liquidités et ressources en capital

Flux de trésorerie

Tableau de trésorerie simplifié

En milliers d'euros	S1 2018	S1 2019
Flux de trésorerie générés par l'activité	(144 147)	9 712
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(235 838)	(116 733)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité (1)	(379 985)	(107 021)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)	17 810	(32 359)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (3)	291 469	116 487
Incidence de la variation des taux de change (4)	(29 779)	6 197
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)	(100 485)	(16 696)

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité sont devenus positifs au premier semestre 2019, à 10 millions d'euros contre - 144 millions d'euros au premier semestre 2018.

Flux nets de trésorerie générés par l'activité

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont été négatifs à - 107 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019, soit une amélioration de 273 millions d'euros par rapport aux - 380 millions d'euros du premier semestre 2018.

La variation du fonds de roulement lié à l'activité se décompose ainsi :

Valeurs brutes (en milliers d'euros)	31/12/2018	Écart de conversion	Variation	Reclassements et autres	30/06/2019
Stocks	1 274 594	9 559	60 706	7 149	1 352 008
Créances clients	609 838	3 825	76 491	1 764	691 918
Dettes fournisseurs	(582 272)	(2 165)	(12 333)	(265)	(597 035)
Besoin en fonds de roulement	1 302 160	11 219	124 864	8 648	1 446 891
Autres créances et dettes	2 819	1 638	(9 866)	(4 645)	(10 054)
Besoin en fonds de roulement lié à l'activité (1)	1 304 979	12 857	114 998	4 003	1 436 837
Impact des instruments financiers de couverture (2)			1 735		
TOTAL (1) + (2)			116 733		
Variation du besoin en fonds de roulement du tableau de trésorerie			(116 733)		

La variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité s'est établie à - 117 millions d'euros sur le premier semestre 2019 contre - 236 millions d'euros au premier semestre 2018. Le besoin en fonds de roulement net s'est amélioré en nombre de jours de chiffre d'affaires : fin juin 2019, il a été ramené à 108 jours de chiffre d'affaires, contre 114 jours à la fin du deuxième trimestre 2018, en ligne avec nos objectifs de réduction.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement se sont élevés à - 32 millions d'euros au premier semestre 2019, contre 18 millions d'euros au premier semestre 2018. Pour rappel, le chiffre du premier semestre 2018 incluait la trésorerie générée par la cession de Vallourec Drilling Products.

Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement

Le total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement s'est élevé à 116 millions d'euros au premier semestre 2019, contre 291 millions d'euros au premier semestre 2018. Pour rappel, 400 millions d'euros d'obligations avaient été émis en avril 2018.

Investissements industriels

Principaux investissements réalisés au cours de la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019

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.

Les investissements visent également à renforcer la sécurité des hommes et des installations, au respect des obligations légales telles que celles liées à l'environnement.

Le tableau suivant présente les investissements réalisés au cours du semestre clos le 30 juin 2019.

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

En milliers d'euros	30/06/2018		30/06/2019	
	Immobilisations corporelles et incorporelles	Actifs biologiques	Immobilisations corporelles et incorporelles	Actifs biologiques
Europe	16 568	-	12 189	-
Amérique du Nord	5 501	-	6 962	-
Amérique du Sud	3 909	2 159	9 206	4 310
Asie	5 069	-	2 466	-
Autres	66	-	19	-
TOTAL	31 113	2 159	30 842	4 310
	33 272		35 152	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	1 476	-	1 033	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	29 637	2 159	29 809	4 310
Total des investissements industriels	31 113	-	30 842	-
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	4 965	-	1 120	-
TOTAL	36 078	2 159	31 962	4 310
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'exercice :	38 237		36 272	

Les investissements industriels au premier semestre 2019 se sont élevés à - 36 millions d'euros, soit un niveau proche de celui du premier semestre 2018 à - 38 millions d'euros. Les investissements réalisés au premier semestre 2019 visaient à améliorer l'efficacité des actifs existants, notamment au Brésil et en Amérique du Nord.

Flux de trésorerie disponible

Les flux de trésorerie disponibles se définissent comme les flux nets de trésorerie générés par l'activité, moins les investissements industriels bruts. Au premier semestre 2019, le flux de trésorerie disponible a été négatif à - 143 millions d'euros, en amélioration de 275 millions par rapport à un flux de trésorerie disponible négatif de - 418 millions d'euros au premier semestre 2018.

À noter qu'au deuxième trimestre, le Groupe a généré un flux de trésorerie disponible positif de 16 millions d'euros, grâce à l'augmentation du résultat brut d'exploitation et à l'amélioration des performances en matière de gestion du besoin en fonds de roulement.

Le tableau suivant présente le calcul des flux de trésorerie disponibles au premier semestre 2018 et au premier semestre 2019.

En millions d'euros	S1 2018	S1 2019	Variation
Flux de trésorerie générés par l'activité (A)	(144)	10	+ 154
Variation du BFR lié à l'activité (B) (+ baisse, (hausse))	(236)	(117)	+ 119
Investissements industriels bruts (C)	(38)	(36)	+ 2
FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES (A) + (B) + (C)	(418)	(143)	+ 275

Liquidité et endettement

Vallourec disposait au 30 juin 2019 de 729 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie.

Vallourec disposait à la même date de 2,1 milliards d'euros de lignes de crédit moyen et long terme confirmées. Ces lignes de crédit ne bénéficient pas de sûreté ou de garantie.

Au 30 juin 2019, la dette à court terme s'élevait à 1 097 millions d'euros, dont 297 millions d'euros de lignes de crédit long terme confirmées et tirées.

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

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

Le tableau suivant présente les principales dettes financières du Groupe au 30 juin 2019.

<i>En millions d'euros</i>	Au 30 juin 2019
Placement privé – échéance août 2019	400
Placement privé – échéance août 2027	54
Emprunt obligataire – échéance septembre 2024	498
Emprunt obligataire convertible – échéance octobre 2022	230
Emprunt obligataire non convertible – échéance octobre 2022	544
Emprunt obligataire non convertible – échéance octobre 2023	395
Billets de trésorerie	101
Tirages RCF	297
Emprunt BNDES	22
ACC ACE	229
Autres	70
TOTAL DETTE FINANCIÈRE BRUTE	2 840

L'ensemble des contrats de financements bancaires (ligne de crédit confirmée de 1,1 milliard d'euros à échéance février 2019, étendue une première fois pour 1,078 milliard d'euros à échéance février 2020 et une seconde fois pour 1 034 millions d'euros à échéance février 2021 ; ligne de crédit confirmée de 400 millions d'euros à échéance juillet 2020, étendue à hauteur de 300 millions d'euros de juillet 2020 à février 2021 ; ligne de crédit confirmée de 450 millions d'euros à échéance février 2020, étendue à hauteur de 300 millions d'euros de février 2020 à février 2021 ; ligne bilatérale de 90 millions d'euros à échéance février 2021 ; ligne bilatérale de 110 millions d'euros à échéance 2027) prévoit le respect par Vallourec d'un ratio d'endettement retraité (« covenant bancaire ») de dettes financières nettes consolidées sur fonds propres consolidés inférieur ou égal à 100 %, calculé au 31 décembre de chaque année.

Le ratio d'endettement retraité sur capitaux propres consolidés du Groupe était de 72 % au 31 décembre 2018 (« covenant bancaire »). Tel que défini dans les contrats bancaires, le ratio de covenant bancaire est le ratio de l'endettement net consolidé du Groupe incluant le prêt

actionnaire au Brésil et la « dette de location financement » comprise dans la dette nette au 31 décembre 2018 (sans la dette de location opérationnelle) sur les capitaux propres du Groupe retraités des réserves de variation de juste valeur des instruments financiers et des réserves de conversion (gains et pertes sur les filiales consolidées en devises). Au 30 juin 2019, le ratio d'endettement retraité (« covenant bancaire ») est estimé à 79 %. L'entrée en vigueur de l'IFRS 16 est sans effet sur le ratio « covenant bancaire ».

Un changement de contrôle de Vallourec pourrait provoquer le remboursement de tout ou partie du crédit, sur décision de chacune des banques participantes. Il est également prévu que le crédit devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (*cross default*) ou s'il advenait un événement significatif emportant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe se sont élevés à 1 664 millions d'euros au 30 juin 2019, soit une diminution de 138 millions d'euros, contre 1 802 millions d'euros au 31 décembre 2018. Cette baisse s'explique principalement par :

- le résultat net négatif du Groupe enregistré au premier semestre 2019 pour un montant de - 167 millions d'euros ;
- une variation des écarts de conversion de + 37 millions d'euros.

Principales tendances de marché pour 2019

Pétrole et gaz

- Dans les **régions EA-MEA**, le Groupe devrait continuer à bénéficier de la reprise des marchés Pétrole et gaz, ainsi que du déploiement de ses nouvelles routes compétitives ;
- En **Amérique du Nord**, le ralentissement du marché devrait modérément peser sur les résultats du second semestre, dans un contexte où les opérateurs maintiennent une forte discipline en matière d'investissements et où les distributeurs ajustent leur niveau de stock ;
- En **Amérique du Sud**, un rebond des livraisons au Brésil est attendu dans la deuxième partie de l'année, pour ensuite accélérer en 2020, grâce à une augmentation importante des forages d'exploration dans les gisements offshore en eaux profondes.

Industrie & Autres

- En **Europe**, la demande demeure faible avec une pression sur les prix, en particulier en Allemagne.
- Au **Brésil**, les perspectives restent positives pour l'activité minière.

Matières premières et devises

- Si les taux de change restent à leur niveau actuel, le Groupe devrait enregistrer un effet de change favorable sur l'ensemble de l'année 2019.
- S'agissant des matières premières, les prix de la ferraille ont baissé au premier semestre 2019 et se stabilisent progressivement.

Le Groupe vise la confirmation au second semestre du solide résultat brut d'exploitation obtenu au premier semestre.

Le ralentissement modéré anticipé sur le marché Pétrole et gaz en Amérique du Nord devrait être contrebalancé au cours du deuxième semestre par un niveau d'activité satisfaisant attendu globalement sur les autres marchés du Groupe et par la poursuite de la mise en œuvre du Plan de Transformation.

Perspectives pour 2019

Compte tenu des tendances actuelles sur le plan économique et sur ses marchés ⁽¹⁾, le Groupe confirme :

- **la reprise de l'activité Pétrole et gaz, principalement tirée par les marchés internationaux ;**
- **ses objectifs pour 2019, avec :**
 - **une forte croissance du résultat brut d'exploitation, soutenue par les tendances de marché, les économies supplémentaires et la poursuite du déploiement des nouvelles routes de production compétitives du Groupe,**
 - **la poursuite de l'amélioration du besoin en fonds de roulement, au-delà des mouvements saisonniers habituels, avec une réduction du nombre de jours de besoin en fonds de roulement, en moyenne trimestrielle et en fin d'exercice,**
 - **des investissements industriels de l'ordre de 180 millions d'euros, un niveau reflétant les besoins correspondant à la nouvelle empreinte industrielle du Groupe.**

Sur la base des tendances actuelles de marché et des objectifs énoncés ci-dessus, le Groupe respecterait son covenant bancaire à la fin de l'exercice.

(1) Ce rapport financier semestriel contient des réflexions et des informations prospectives. De par leur nature, ces réflexions et informations comprennent des projections financières et des estimations ainsi que les hypothèses sur lesquelles celles-ci reposent, des déclarations portant sur des projets, des objectifs et des attentes concernant des opérations, des produits et services ou les performances futures. Bien que la Direction de Vallourec estime que ces réflexions et informations prospectives sont raisonnables, Vallourec ne peut garantir leur exactitude ou leur exhaustivité. Ces réflexions et informations prospectives sont soumises à de nombreux risques et incertitudes qui sont difficiles à prévoir et généralement en dehors du contrôle de Vallourec, qui peuvent impliquer que les résultats et événements effectivement réalisés diffèrent significativement de ceux qui sont exprimés, induits ou prévus dans les réflexions et les informations prospectives. Ces risques comprennent ceux qui sont développés ou identifiés dans les documents publics déposés par Vallourec auprès de l'AMF, y compris ceux énumérés dans la section « Facteurs de Risques » du Document de référence déposé auprès de l'AMF le 29 mars 2019.

États financiers semestriels consolidés

3

Comptes semestriels consolidés condensés du groupe Vallourec au 30 juin 2019

État de la situation financière

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/2018	30/06/2019
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	1	71 277	64 428
Écarts d'acquisition	1	358 416	361 094
Immobilisations corporelles brutes	2.1	5 608 306	5 764 504
Moins : amortissements et provisions cumulés	2.1	(2 917 667)	(3 093 190)
Immobilisations corporelles nettes	2.1	2 690 639	2 671 314
Actifs biologiques	2.2	59 611	63 957
Sociétés mises en équivalence	3	134 358	133 056
Autres actifs non courants	4	156 100	152 034
Impôts différés – actif	5	250 215	265 912
TOTAL		3 720 616	3 711 795
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en cours	6	1 135 017	1 192 406
Clients et comptes rattachés	7	598 558	684 347
Instruments dérivés – actif	8	3 347	3 442
Autres actifs courants	9	215 931	232 084
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	739 576	729 146
TOTAL		2 692 429	2 841 425
TOTAL DES ACTIFS DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		6 413 045	6 553 220
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	-	-
TOTAL DES ACTIFS		6 413 045	6 553 220

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2018	30/06/2019
CAPITAUX PROPRES	13		
Capital		915 976	915 976
Primes		1 417 897	1 417 897
Réserves consolidées		630 674	111 013
Réserves, instruments financiers		(9 342)	(1 281)
Réserves de conversion		(648 459)	(611 243)
Résultat de la période		(502 455)	(167 180)
Actions propres		(2 034)	(1 281)
Capitaux propres – part du Groupe		1 802 257	1 663 901
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	15	462 019	521 111
TOTAL CAPITAUX PROPRES		2 264 276	2 185 012
Prêt actionnaire	22	28 892	30 567
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	16	1 796 637	1 743 494
Dettes de location – non courant	18	-	106 589
Engagements envers le personnel	19	214 359	229 363
Provisions	17	40 578	61 137
Impôts différés – passif	5	15 313	15 174
Autres passifs long terme	20	9 217	8 498
TOTAL		2 076 104	2 164 255
PASSIFS COURANTS			
Provisions	17	136 298	111 070
Emprunts et concours bancaires courants	16	1 000 872	1 096 873
Dettes de location – courant	18	-	27 891
Fournisseurs		582 272	597 035
Instruments dérivés – passif	8	31 831	22 558
Dettes d'impôts		29 919	37 400
Autres passifs courants	20	262 581	280 559
TOTAL		2 043 773	2 173 386
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	11	-	-
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 413 045	6 553 220

Présentation de la performance

Compte de résultat

(en milliers d'euros)

	Notes	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Chiffre d'affaires	23	1 843 848	2 109 000
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	24	(1 610 707)	(1 727 683)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	25	(199 626)	(198 039)
Autres	26	(15 457)	(14 404)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		18 058	168 874
Amortissements industriels	27	(134 488)	(125 572)
Amortissements des droits d'utilisation	27	-	(15 661)
Autres amortissements	27	(18 113)	(13 432)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	28	(13 594)	(21 353)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	28	(56 716)	(11 440)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		(204 853)	(18 584)
Produits financiers		7 470	7 321
Charges d'intérêt		(90 763)	(90 410)
Coût financier net		(83 293)	(83 089)
Autres charges et produits financiers		(16 520)	(16 344)
Charges d'intérêt sur contrats de location		-	(17 814)
Autres charges d'actualisation		(5 139)	(4 631)
RÉSULTAT FINANCIER	29	(104 952)	(121 878)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		(309 805)	(140 462)
Impôts sur les bénéfices	30	5	(22 366)
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	3	552	(580)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		(309 248)	(163 408)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(309 248)	(163 408)
Part des participations ne donnant pas le contrôle		(2 679)	3 772
Part du Groupe		(306 569)	(167 180)
Part du Groupe :			
Résultat net par action	14	(0,7)	(0,4)
Résultat net dilué par action	14	(0,7)	(0,4)

(a) Avant amortissements.

État du résultat global

(en milliers d'euros)

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	(309 248)	(163 408)
Autres éléments du résultat global :		
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	7 150	(18 592)
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(2 429)	1 527
Éléments non recyclables en compte de résultat	4 721	(17 065)
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	(123 305)	41 587
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	(32 283)	8 059
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	2 774	(88)
Éléments recyclables en compte de résultat	(152 814)	49 558
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔT)	(148 092)	32 494
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	(457 340)	(130 914)
Part des participations ne donnant pas le contrôle	(11 759)	7 479
Part du Groupe	(445 581)	(138 393)

État de variation des capitaux propres, part du Groupe

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves – variations de juste valeur des instruments de couverture – nettes d'impôt	Actions propres	Résultat net de la période	Total capitaux propres – part du Groupe	Total participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux Propres
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 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)
Autres éléments du résultat global	-	-	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)
Résultat global total	-	-	3 758	(114 254)	(28 516)	-	(306 569)	(445 581)	(11 759)	(457 340)
Affectation du résultat net 2017	-	-	(536 691)	-	-	-	536 691	-	-	-
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
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2018	915 976	1 417 897	630 674	(648 459)	(9 342)	(2 034)	(502 455)	1 802 257	462 019	2 264 276
Variation des écarts de conversion	-	-	-	37 114	-	-	-	37 114	4 473	41 587
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	-	-	(16 337)	-	-	-	-	(16 337)	(728)	(17 065)
Instruments financiers	-	-	-	-	8 010	-	-	8 010	(38)	7 972
Autres éléments du résultat global	-	-	(16 337)	37 114	8 010	-	-	28 787	3 707	32 494
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2019	-	-	-	-	-	-	(167 180)	(167 180)	3 772	(163 408)
Résultat global total	-	-	(16 337)	37 114	8 010	-	(167 180)	(138 393)	7 479	(130 914)
Affectation du résultat net 2018	-	-	(502 455)	-	-	-	502 455	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	(2 079)	-	-	753	-	(1 326)	-	(1 326)
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements en actions	-	-	997	-	-	-	-	997	-	997
Autres et variations de périmètre	-	-	213	102	51	-	-	366	51 613	51 979
SITUATION AU 30 JUIN 2019	915 976	1 417 897	111 013	(611 243)	(1 281)	(1 281)	(167 180)	1 663 901	521 111	2 185 012

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 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>	963	(9 051)	(992)	-	(9 080)
Résultat net au 30 juin 2018	-	-	-	(2 679)	(2 679)
<i>Résultat global total</i>	963	(9 051)	(992)	(2 679)	(11 759)
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
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2018	434 026	24 874	1 031	2 088	462 019
Variation des écarts de conversion	-	4 473	-	-	4 473
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(728)	-	-	-	(728)
Instruments financiers	-	-	(38)	-	(38)
<i>Autres éléments du résultat global</i>	(728)	4 473	(38)	-	3 707
Résultat net au 30 juin 2019	-	-	-	3 772	3 772
<i>Résultat global total</i>	(728)	4 473	(38)	3 772	7 479
Affectation du résultat net 2018	2 088	-	-	(2 088)	-
Dividendes distribués	-	-	-	-	-
Autres et variations de périmètre	51 807	(194)	-	-	51 613
SITUATION AU 30 JUIN 2019	487 193	29 153	993	3 772	521 111

État des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)

	Notes	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Résultat net consolidé (y compris participations ne donnant pas le contrôle)		(309 248)	(163 408)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		165 845	176 505
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		5 529	(1 889)
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés		1 248	997
Plus ou moins-values de cessions		18 018	4 524
Quote-part de résultat net des sociétés mise en équivalence	3	(552)	580
Dividendes reclassés en autres flux d'investissements		(562)	(279)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		(119 722)	17 030
Coût de l'endettement financier net	29	83 293	83 089
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	30	(5)	22 366
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		(36 434)	122 485
Intérêts versés		(90 763)	(90 409)
Impôts payés		(24 341)	(29 602)
Intérêts encaissés		7 391	7 238
Capacité d'autofinancement		(144 147)	9 712
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	12	(235 838)	(116 733)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		(379 985)	(107 021)
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.1	(36 078)	(31 962)
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs biologiques	2.1	(2 159)	(4 310)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		6 493	2 256
Incidence des acquisitions (variation de périmètre)		(1 851)	(5)
Incidence des cessions (variation de périmètre)		50 837	1 650
Autres flux liés aux opérations d'investissement		568	12
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		17 810	(32 359)
Augmentation et diminution des fonds propres	15	-	51 804
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		(268)	-
Mouvements sur actions propres		-	(1 326)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	12	817 467	785 693
Remboursements d'emprunts	12	(508 282)	(701 126)
Remboursement des dettes de location		-	(15 603)
Autres flux liés aux opérations de financement		(17 448)	(2 955)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		291 469	116 487
Incidence de la variation des taux de change (4)		(29 779)	6 197
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (1 + 2 + 3 + 4)		(100 485)	(16 696)
Trésorerie nette à l'ouverture		1 010 323	737 049
Trésorerie nette à la clôture		909 839	720 354
Variation		(100 485)	(16 696)

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 2019

	Notes	31/12/2018	Variation	30/06/2019
Trésorerie brute (1)	10	739 576	(10 431)	729 146
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)	16	2 527	6 265	8 792
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		737 049	(16 696)	720 354
Endettement financier brut (4)	16	2 794 982	36 593	2 831 575
Reclassement des dettes de location-financement au 1 ^{er} janvier 2019 en dette de location (IFRS 16) (5)		-	59 157	-
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) – (3) + (5)		2 057 933	112 446	2 111 221

Tableau de variation de l'endettement net 1^{er} semestre 2018

		31/12/2017	Variation	30/06/2018
Trésorerie brute (1)		1 021 035	(102 130)	918 905
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)		10 712	(1 646)	9 066
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		1 010 323	(100 485)	909 839
Endettement financier brut (4)		2 552 627	291 743	2 844 370
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) – (3)		1 542 304	392 227	1 934 531

Annexe aux comptes semestriels consolidés condensés du groupe Vallourec au 30 juin 2019

(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 2019 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Vallourec le 22 juillet 2019.

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 le semestre clos le 30 juin 2019, conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) sur la base des normes⁽¹⁾ et interprétations applicables à cette date.

Les comptes consolidés semestriels sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comportent donc pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets. À ce titre, ils doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés au 31 décembre 2018.

Les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés 2018 et décrits dans la Note A de l'annexe aux comptes consolidés 2018, à l'exception des modifications apportées par l'application des nouveaux textes obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019 tel que décrit ci-après.

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 2018 et le 30 juin 2019 ainsi que sur les principales opérations ayant contribué à la formation du résultat du 1^{er} semestre 2019. 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 2018 déposés auprès de l'AMF en date du 29 mars 2019 (disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com).

Nouveaux textes d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019

IFRS 16 « Contrats de location »

La norme IFRS 16 « Contrats de location » introduit un nouveau modèle de comptabilisation des contrats de location et est d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019. Cette norme impose aux preneurs de comptabiliser, pour les contrats éligibles à la norme, l'ensemble des loyers restant à payer sous forme d'un droit d'utilisation et d'une dette de location. Les principes de comptabilisation et d'évaluation désormais applicables aux contrats de location et les effets de son application sont détaillés ci-dessous en paragraphe 2.1.1.

IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux traitements fiscaux »

Cette interprétation précise l'application de la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation de l'impôt en présence d'une incertitude fiscale. Les méthodes applicables et les impacts sont décrits ci-dessous en paragraphe 2.1.2.

(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).

Autres textes d'applications obligatoires

Les autres textes d'application obligatoire concernent :

- amendements à IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation d'un régime » ;
- amendements à IAS 28 « Intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise » ;
- amendements à IFRS 9 « Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative ».

Ces textes n'ont pas d'impact sur les comptes du Groupe.

Les options et méthodes comptables utilisées pour l'arrêté des comptes semestriels 2019 pourraient être modifiées en fonction des évolutions du référentiel IFRS qui seraient adoptées par la Commission européenne d'ici au 31 décembre 2019.

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 2019.

2.1.1 IFRS 16 « Contrats de location »

Méthode comptable et règle d'évaluation

Les contrats de location, tels que définis par la norme IFRS 16 « Contrats de location », sont comptabilisés au bilan, ce qui se traduit par la constatation :

- d'un actif qui correspond au droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat ;
- d'une dette au titre de l'obligation de paiement.

Les contrats de location du Groupe concernent principalement des biens immobiliers et du matériel industriel servant à la fabrication et au transport de produits.

Le Groupe utilise les exemptions suivantes permises par la norme :

- exclusion des contrats de location de courte durée (durée inférieure à 12 mois) ;
- exclusion des contrats dont le bien sous-jacent est de faible valeur (valeur unitaire à neuf inférieure à 5 000 USD) ;
- exclusion des contrats de location d'actif incorporel.

Évaluation du droit d'utilisation des actifs

À la date de prise d'effet d'un contrat de location, le droit d'utilisation est évalué à son coût et comprend :

- le montant initial de la dette auquel sont ajoutés, s'il y a lieu, les paiements d'avance faits au loueur, nets le cas échéant, des avantages reçus du bailleur ;
- le cas échéant, les coûts directs initiaux encourus par le preneur pour la conclusion du contrat et l'estimation des coûts de remise en état.

Le droit d'utilisation est amorti linéairement sur la durée du contrat de location.

Évaluation de la dette de location

À la prise d'effet du contrat, la dette de location est comptabilisée pour un montant égal à la valeur actualisée des loyers sur la durée du contrat. Les montants pris en compte au titre des loyers dans l'évaluation de la dette sont :

- les loyers fixes (y compris les loyers fixes en substance) ;
- les loyers variables basés sur un taux ou un index en utilisant le taux ou l'index à la date de prise d'effet du contrat ;
- les paiements à effectuer par le preneur en vertu d'une garantie de valeur résiduelle ;
- les pénalités à verser en cas d'exercice d'une option de résiliation ou de non-renouvellement du contrat, si la durée du contrat a été déterminée en faisant l'hypothèse que le preneur l'exercerait.

Les taux d'actualisation sont calculés individuellement sur la durée in fine du contrat.

L'évolution de la dette de location est la suivante :

- elle est augmentée à hauteur des charges d'intérêts déterminées par application du taux d'actualisation à la dette, à l'ouverture de la période ;
- et diminuée du montant des paiements effectués.

Impact au 1^{er} janvier 2019

Dans le cadre de la première application de IFRS 16, le Groupe a retenu la méthode de transition rétrospective simplifiée, en comptabilisant l'effet cumulatif de l'application initiale de norme à la date de la première application, sans retraitement des périodes comparatives.

Les actifs de location sont principalement des biens immobiliers et du matériel industriel servant à la fabrication et au transport de produits. L'impact sur le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2019 est une augmentation de 86 millions d'euros des immobilisations corporelles, en contrepartie de la reconnaissance d'une dette de location. Les exercices précédents ne sont pas retraités.

La réconciliation entre la dette de location et le montant des paiements minimaux futurs au titre des contrats de location simple mentionnés en Note 34 du 31 décembre 2018 est présentée ci-dessous :

(en milliers d'euros)

Montant des contrats de location à long terme publié au 31 décembre 2018	147 873
Contrats n'entrant pas dans le scope d'IFRS 16	(2 751)
Nouvelle dette de location brute au 1^{er} janvier 2019	145 122
Actualisation	(56 204)
Autres	(2 795)
Nouvelle dette de location actualisée au 1^{er} janvier 2019	86 123
Reclassement des dettes de location-financement au 1 ^{er} janvier 2019 en dette de location	59 157
DETTE DE LOCATION RECONNUE AU 1^{ER} JANVIER 2019	145 280

Le taux d'actualisation moyen utilisé pour évaluer la dette de loyer au 1^{er} semestre 2019 est de 12 %. Le Groupe a utilisé des taux d'actualisation reflétant la maturité des contrats de location.

L'application de la nouvelle norme IFRS 16 n'a pas d'impact sur le ratio d'endettement selon la définition des contrats bancaires en cours, ces derniers excluant l'impact lié à l'application d'IFRS 16 du calcul des covenants (« covenant bancaire »).

2.1.2 IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux traitements fiscaux »

En application de l'interprétation IFRIC 23, un actif ou un passif d'impôt est comptabilisé en présence d'un traitement fiscal incertain. Lorsqu'il est probable que l'administration fiscale n'acceptera pas un traitement fiscal, le Groupe comptabilise un passif d'impôt. Dans le cas où le Groupe estime probable que l'administration fiscale lui remboursera un impôt déjà acquitté, elle comptabilise un actif d'impôt. L'actif et le passif d'impôt relatifs à ces incertitudes sont évalués au cas par cas sur la base du montant le plus probable.

Ce texte n'a pas eu d'impact sur les comptes au 30 juin 2019.

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.

B – Périmètre de consolidation

Le Groupe n'a pas eu de variation de périmètre significative depuis le 31 décembre 2018.

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 2018.

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 2019, 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 à l'exception de la constatation d'une perte de valeur de 21 millions d'euros sur un actif dédié à l'activité nucléaire du fait de la dégradation de ses perspectives à moyen terme.

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

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

SOMMAIRE

Note 1	Immobilisations incorporelles et écarts d’acquisition	31	Note 17	Provisions	50
Note 2.1	Immobilisations corporelles	32	Note 18	Dettes de location	51
Note 2.2	Actifs biologiques	34	Note 19	Engagements envers le personnel	51
Note 2.3	Tests de dépréciation	34	Note 20	Autres passifs courants et non courants	54
Note 3	Sociétés mises en équivalence	34	Note 21	Informations relatives aux parties liées	54
Note 4	Autres actifs non courants	34	Note 22	Prêt d’actionnaire	54
Note 5	Impôts différés	35	Note 23	Chiffre d’affaires	55
Note 6	Stocks et en-cours	35	Note 24	Coûts industriels des produits vendus	55
Note 7	Clients et comptes rattachés	36	Note 25	Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	55
Note 8	Instruments financiers	36	Note 26	Autres	56
Note 9	Autres actifs courants	44	Note 27	Amortissements	56
Note 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	44	Note 28	Dépréciation d’actifs et d’écarts d’acquisition, cessions d’actifs et frais de restructuration	56
Note 11	Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	45	Note 29	Résultat financier	57
Note 12	Variation des flux de trésorerie	45	Note 30	Rapprochement impôt théorique et impôt réel	57
Note 13	Capitaux propres	45	Note 31	Information sectorielle	58
Note 14	Résultat par action	46	Note 32	Engagements et éventualités	60
Note 15	Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	46	Note 33	Événements postérieurs à la clôture	60
Note 16	Emprunts et dettes financières	47			

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 31/12/2018	85 871	480 225	566 096	553 088
Acquisitions	44	989	1 033	-
Cessions	(477)	(1 018)	(1 495)	-
Effet des variations de change	235	3 057	3 292	3 161
Autres variations	924	(760)	164	-
AU 30/06/2019	86 597	482 493	569 090	556 249
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR				
Au 31/12/2018	(72 674)	(422 145)	(494 819)	(194 672)
Dotations nettes aux amortissements de la période	(2 142)	(5 601)	(7 743)	-
Cessions	471	1 019	1 490	-
Effet des variations de change	(193)	(2 716)	(2 909)	(483)
Autres variations	-	(681)	(681)	-
AU 30/06/2019	(74 538)	(430 124)	(504 662)	(195 155)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2018	13 197	58 080	71 277	358 416
AU 30/06/2019	12 059	52 369	64 428	361 094

Note 2.1 Immobilisations corporelles

	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages industriels	Immobilisations corporelles en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES						
Au 31/12/2018	127 786	807 997	4 248 591	101 889	322 042	5 608 306
Acquisitions	-	27	6 452	20 710	2 620	29 809
Cessions	-	(70)	(7 927)	-	(3 064)	(11 061)
Effet des variations de change	1 616	6 437	33 993	757	4 091	46 894
Impact d'ouverture d'IFRS 16 ^(a)	-	(4 601)	(101 937)	-	-	(106 538)
Autres variations	-	5 875	14 476	(13 844)	(4 353)	2 154
Au 30/06/2019 (hors droits d'utilisation)	129 402	815 665	4 193 648	109 512	321 336	5 569 564
Droits d'utilisation au 30/06/2019 (voir détail ci-dessous)	2 652	60 168	115 010	-	17 110	194 940
AU 30/06/2019	132 054	875 833	4 308 658	109 512	338 446	5 764 504
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR						
Au 31/12/2018	(32 042)	(366 010)	(2 321 945)	(3 341)	(194 329)	(2 917 667)
Dotations nettes aux amortissements de l'exercice	(577)	(14 217)	(102 947)	-	(7 518)	(125 259)
Pertes de valeur (Note 2.3)	(428)	-	(20 925)	-	-	(21 353)
Cessions	-	70	5 835	-	1 234	7 139
Effet des variations de change	(395)	(2 220)	(12 940)	(16)	(1 938)	(17 509)
Impact d'ouverture d'IFRS 16 ^(a)	-	3 025	52 114	-	-	55 139
Autres variations	-	(5 187)	27	-	1 310	(3 850)
Au 30/06/2019 (hors droits d'utilisation)	(33 442)	(384 539)	(2 400 781)	(3 357)	(201 241)	(3 023 360)
Droits d'utilisation au 30/06/2019 (voir détail ci-dessous)	(692)	(8 919)	(56 683)	-	(3 536)	(69 830)
AU 30/06/2019	(34 134)	(393 458)	(2 457 464)	(3 357)	(204 777)	(3 093 190)
VALEURS NETTES (DONT DROITS D'UTILISATION)						
Au 31/12/2018	95 744	441 987	1 926 646	98 548	127 713	2 690 639
AU 30/06/2019	97 920	482 375	1 851 194	106 155	133 669	2 671 314

(a) Reclassement des immobilisations corporelles des locations-financements (IAS 17) en droit d'utilisation au 1^{er} janvier 2019.

Investissements industriels hors variations de périmètre

	30/06/2018		30/06/2019	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques (voir Note 2.2)
Europe	16 568	-	12 189	-
Amérique du Nord	5 501	-	6 962	-
Amérique du Sud	3 909	2 159	9 206	4 310
Asie	5 069	-	2 466	-
Autres	66	-	19	-
TOTAL	31 113	2 159	30 842	4 310
	33 272		35 152	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	1 476	-	1 033	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	29 637	2 159	29 809	4 310
Investissements industriels totaux	31 113	-	30 842	-
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	4 965	-	1 120	-
TOTAL	36 078	2 159	31 962	4 310
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année s'élevaient à :	38 237		36 272	

Droits d'utilisation

	Droit d'utilisation – Terrains	Droit d'utilisation – Constructions	Droit d'utilisation – Installations tech, matériel & outillage	Droit d'utilisation – Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES					
Au 31/12/2018	-	-	-	-	-
Acquisitions	17	1 985	1 935	479	4 416
Cessions	-	-	-	-	-
Effet des variations de change	(5)	(473)	(1 760)	(258)	(2 496)
Impact d'ouverture d'IFRS 16	2 640	58 628	114 986	16 897	193 151
Autres variations	-	28	(151)	(8)	(131)
AU 30/06/2019	2 652	60 168	115 010	17 110	194 940
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR					
Au 31/12/2018	-	-	-	-	-
Dotations nettes aux amortissements de l'exercice	(697)	(5 926)	(5 492)	(3 546)	(15 661)
Cessions	-	-	-	-	-
Effet des variations de change	5	30	898	8	941
Impact d'ouverture d'IFRS 16	-	(3 025)	(52 114)	-	(55 139)
Autres variations	-	2	25	2	29
AU 30/06/2019	(692)	(8 919)	(56 683)	(3 536)	(69 830)
VALEURS NETTES					
Au 31/12/2018	-	-	-	-	-
AU 30/06/2019	1 960	51 249	58 327	13 574	125 110

Note 2.2 Actifs biologiques

Variation des actifs biologiques	Total
Au 31/12/2018	59 611
Investissements	4 310
Évaluation à la juste valeur	7 128
Dotations nettes aux amortissements de la période	(6 007)
Reclassement vers stocks	(1 895)
Écart de change	1 266
Autres variations	(456)
AU 30/06/2019	63 957

Note 2.3 Tests de dépréciation

Au 30 juin 2019, 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 à l'exception de la constatation d'une perte de valeur de 21 millions d'euros sur un actif isolé du fait de la dégradation de ses perspectives à moyen terme.

Note 3 Sociétés mises en équivalence

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

	HKM	Vallourec Umbilicals	Autres	Total
Activité	Acierie	Tubes soudés		
Lieu d'implantation	Allemagne	France		
Au 31/12/2018	80 690	25 418	28 250	134 358
Effet des variations de change	-	-	(722)	(722)
Contribution au résultat de la période	-	(662)	82	(580)
AU 30/06/2019	80 690	24 756	27 610	133 056

Note 4 Autres actifs non courants

	Autres placements en titres de capitaux propres	Prêts	Autres immobilisations financières	Autres actifs non courants	Provisions	Total
Au 31/12/2018	5 642	20 425	39 092	114 741	(23 800)	156 100
Effet des variations de change	66	-	599	1 611	(107)	2 169
Variations des valeurs brutes	1	-	17	(2 731)	-	(2 713)
Dotations aux provisions	-	-	-	-	(122)	(122)
Reprises de provisions	-	-	-	-	100	100
Autres variations	266	-	109	(3 922)	47	(3 500)
AU 30/06/2019	5 975	20 425	39 817	109 699	(23 882)	152 034

Les autres immobilisations financières sont constituées principalement par des dépôts et cautionnements au Brésil (28,6 millions d'euros au 30 juin 2019, 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 99 millions d'euros.

Échéances des autres actifs non courants :

30/06/2019	Entre 1 et 5 ans	5 ans et plus	Total
Prêts	18 446	1 979	20 425
Autres placements en titres de capitaux propres	-	5 975	5 975
Autres immobilisations financières	106 641	42 875	149 516
TOTAL	125 087	50 829	175 916

Note 5 Impôts différés

	31/12/2018	30/06/2019
Impôts différés actif	250 215	265 912
Impôts différés passif	15 313	15 174
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF) NETS	234 902	250 738

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

Actif/(Passif) net d'impôt

SOLDE AU 1 ^{er} JANVIER 2019	234 902
Effet des variations de taux change	4 542
Comptabilisé en résultat	11 545
Comptabilisé dans les réserves	(193)
Autres variations	(58)
SOLDE AU 30 JUIN 2019	250 738

Le montant total des impôts différés relatif aux reports fiscaux déficitaires non reconnus s'élève à 729 millions d'euros à fin juin 2019. Il s'analyse principalement par les impôts différés non reconnus à fin 2018

(663 millions d'euros sur les déficits fiscaux antérieurs) complété par la non-reconnaissance d'impôts différés relatifs aux déficits fiscaux reportables de 66 millions d'euros au titre de la période.

Note 6 Stocks et en-cours

	Matières premières et marchandises	Produits en cours de production	Produits intermédiaires et finis	Total
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2018	438 952	383 351	452 291	1 274 594
Variations de stocks enregistrées en compte de résultat	31 705	41 260	(12 259)	60 706
Effet des variations de change	3 373	1 086	5 099	9 558
Autres variations	6 569	-	580	7 149
AU 30/06/2019	480 599	425 697	445 711	1 352 007
DÉPRÉCIATION				
Au 31/12/2018	(55 578)	(37 679)	(46 320)	(139 577)
Effet des variations de change	(226)	(77)	(313)	(616)
Dotations	(7 897)	(11 253)	(14 463)	(33 613)
Reprises	10 147	261	9 251	19 659
Autres variations	(15 539)	10 544	(459)	(5 454)
AU 30/06/2019	(69 093)	(38 204)	(52 304)	(159 601)
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2018	383 374	345 672	405 971	1 135 017
AU 30/06/2019	411 506	387 493	393 407	1 192 406

Note 7 Clients et comptes rattachés

	Avances et acomptes versés sur commandes	Créances clients et comptes rattachés (brut)	Provisions pour dépréciation	Total
Au 31/12/2018	9 683	600 155	(11 280)	598 558
Effet des variations de change	4	3 821	(93)	3 732
Variation des valeurs brutes	5 877	70 615	-	76 492
Dotations aux provisions	-	-	(1 781)	(1 781)
Reprises de provisions	-	-	7 159	7 159
Autres variations	136	1 627	(1 576)	187
AU 30/06/2019	15 700	676 218	(7 571)	684 347

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 IFRS 9.

Incidence des normes IAS 32 et IFRS 9 sur les capitaux propres et le résultat

Les instruments de couverture passent d'une position nette passive de 28 millions d'euros au 31 décembre 2018 à une position nette passive de 19 millions d'euros au 30 juin 2019.

La variation de l'euro face au dollar américain au cours du premier semestre 2019 explique l'essentiel des 8,1 millions d'euros de variation de l'effet change des couvertures affectées aux prévisions de ventes et d'achats en devise et des 1,7 million d'euros de variation de l'effet change 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 1 ^{er} semestre 2019		
	31/12/2018	30/06/2019	Total	Dont réserves	Dont résultat
1 – Instruments dérivés comptabilisés au bilan^(a)					
Variations de l'effet change des ventes à terme de devises et achats à terme ^(b) liées aux carnets de commandes et offres commerciales	(11 495)	(3 398)	8 097	7 809	288
Variations de l'effet change des ventes à terme de devises (et achats à terme) liés aux créances clients (et aux dettes commerciales ^(b))	(5 448)	(3 740)	1 708	-	1 708
Variations de l'effet change des ventes à terme de devises (et achats à terme) liées aux créances financières (et aux dettes financières)	380	1 250	870	-	870
Comptabilisation du report/déport	(12 965)	(14 289)	(1 324)	3	(1 327)
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	1 044	1 061	17	5	12
SOUS-TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS	(28 484)	(19 116)	9 368	7 817	1 551
• Dont instruments dérivés – actifs	3 347	3 442			
• Dont instruments dérivés – passifs	31 831	22 558			
2 – Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales					
Carnet de commandes	2 278	1 946	(332)	(332)	-
Créances clients	(1 644)	342	1 986	-	1 986
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)	7 105	1 758	(5 347)	-	(5 347)
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances financières)	(380)	(1 250)	(870)	-	(870)
TOTAL DES INCIDENCES DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE	(21 125)	(16 320)	4 805	7 485	(2 680)

(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 2018 était de - 11,5 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2019, environ 62 % de la variation de juste valeur positive attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2018 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 2018 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours du premier semestre 2019.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US qui représentaient la quasi-totalité des couvertures impactant les capitaux propres au 31 décembre 2018.

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.

Total de la dette

31/12/2018	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 654 662	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 654 662	-
Taux variable	142 847	739 576
TOTAL	2 797 509	739 576

30/06/2019	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 834 685	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 834 685	-
Taux variable	5 682	729 146
TOTAL	2 840 367	729 146

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 15 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 12 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 101 millions d'euros.

La dette financière exposée à une variation des taux d'intérêt à taux variable se situe à 5,7 millions d'euros (environ 0,2 % de la dette brute totale) au 30 juin 2019.

RISQUES DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Aucune ligne de financement significative à taux fixe n'arrivera à maturité contractuelle au cours des 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2019, hormis :

- le placement privé de 400 millions d'euros à échéance août 2019 ;
- le tirage de 297 millions d'euros sur les lignes bancaires confirmées ;
- l'encours de 101 millions d'euros de billets de trésorerie émis au plus à un an ;
- diverses lignes de financement au sein des filiales du Groupe (pour 24 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 0,1 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 2019, 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 0,6 million 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 (- 611,2 millions d'euros au 30 juin 2019) 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	31/12/2018	30/06/2019
USD	251 022	257 022
GBP	(12 031)	(11 965)
BRL	(880 712)	(855 066)
CNY	16 192	17 285
Autres	(22 930)	(18 519)
TOTAL	(648 459)	(611 243)

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 40 % du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2019) 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 deux raisons :

1. il existe un phénomène d'ajustement sur les prix de vente libellés en dollar US, qui dépend des conditions de marché dans les différents secteurs d'activité où opère Vallourec ;
2. certaines ventes et certains achats, même s'ils sont libellés en euros ou en 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.

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 74 millions d'euros de la valeur intrinsèque comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 30 juin 2019. 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 IFRS 9, 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 2019, 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	31/12/2018	30/06/2019
Contrat de change à terme : ventes à terme	1 158 870	1 035 180
Contrat de change à terme : achats à terme	30 339	39 746
Options de change sur ventes	-	-
Options de change sur achats	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-
TOTAL	1 189 209	1 074 926

Échéances des contrats au 30 juin 2019

Contrats sur transactions commerciales	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrats de change : Ventes à terme	1 035 180	1 010 530	24 651	-
Contrats de change : Achats à terme	39 746	39 746	-	-
Options de change sur ventes	-	-	-	-
Options de change sur achats	-	-	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-	-	-
TOTAL	1 074 926	1 050 275	24 651	-

Les ventes à terme (1 035 millions d'euros sur les 1 075 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 1,19 et USD/BRL de 3,91.

Les couvertures ont généralement été réalisées, en 2019, comme en 2018, sur une durée moyenne d'environ 10 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 51,5 millions de livres sterling (57,6 millions d'euros) ;
- des ventes à terme pour 250,0 millions de yuans chinois (31,5 millions d'euros) ;
- des ventes à terme pour 13,9 millions de Dollars USD (12,5 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 2019 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 échéances de ces créances clients sont les suivantes :

Au 30/06/2019	0 à 30 jrs	30 à 60 jrs	60 à 90 jrs	90 à 180 jrs	> à 180 jrs	Total
Non échues	392 354	59 429	23 649	26 442	12 437	514 310

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

RISQUES ACTIONS

Les actions propres détenues par Vallourec au 30 juin 2019 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 :

- 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,

- les créances clients et comptes rattachés ;
- 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 2019, 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 33 millions d'euros au 30 juin 2019, soit 5,0 % 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 2019 s'élevaient à 514,3 millions d'euros, soit 76,9 % du total des créances clients nettes.

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 78 585 actions en 2017 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- 89 753 actions propres acquises en 2014 après attribution définitive de 128 689 actions en 2017, de 81 558 actions en 2018 et de 177 893 actions en 2019 au titre des différents plans d'actions de performance ;
- 615 000 actions propres acquises en 2019.

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 :

30/06/2019	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 30/06/2019	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	5 975	-	5 975	-
Prêts		CA	20 425	20 425	-	-
Autres immobilisations financières		CA	39 817	39 817	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	CA	676 218	676 218	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	162	-	162	-
Instruments financiers de couverture ^(d)		AF – JVpR	3 280	-	-	3 280
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	CA	232 084	232 084	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	729 146	-	-	729 146
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(b) (c)} auprès des établissements de crédit	16	CA – TIE	333 223	333 223	-	-
Autres	16	CA – TIE	376 335	376 335	-	-
Emprunts obligataires	16	CA – TIE	2 122 017	2 122 017	-	-
Concours bancaires courants	16	CA – TIE	8 792	8 792	-	-
Dettes de location	18	CA – TIE	134 480	134 480	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	597 035	597 035	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	3 493	-	3 493	-
Instruments financiers de couverture ^(d)		PF – JVpR	18 998	-	-	18 998
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	66	-	-	66
Autres passifs courants	20	CA	280 559	280 559	-	-

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

(c) 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.

(d) Couvertures des créances et dettes en devises.

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.).

30/06/2019 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	5 975	-	5 975	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	3 442	-	3 442	-
Instruments financiers spéculatifs	AF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	729 146	729 146	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	22 491	-	22 491	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	66	-	66	-

31/12/2018	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 31/12/2018	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	5 642	-	5 642	-
Prêts		CA	20 425	20 425	-	-
Autres immobilisations financières		CA	39 092	39 092	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	CA	600 155	600 155	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	631	-	631	-
Instruments financiers de couverture ^(d)		AF – JVpR	2 716	-	-	2 716
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	CA	215 931	215 931	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	739 576	-	-	739 576
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(b) (c)} auprès des établissements de crédit	16	CA – TIE	117 415	117 415	-	-
Autres	16	CA – TIE	509 424	509 424	-	-
Emprunt de crédit – bail	16	CA – TIE	50 791	50 791	-	-
Emprunts obligataires	16	CA – TIE	1 717 647	1 717 647	-	-
Emprunts obligataires non convertibles	16	CA – TIE	399 705	399 705	-	-
Concours bancaires courants	16	CA – TIE	2 527	2 527	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés		CA	582 272	582 272	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	11 771	-	11 771	-
Instruments financiers de couverture ^(d)		PF – JVpR	19 704	-	-	19 704
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	356	-	-	356
Autres passifs courants	20	CA	262 581	262 581	-	-

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

(c) 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.

(d) Couvertures des créances et dettes en devises.

3 États financiers semestriels consolidés

Présentation de la performance

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.).

31/12/2018 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	5 642	-	5 642	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	3 347	-	3 347	-
Instruments financiers spéculatifs	AF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	739 576	739 576	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	31 475	-	31 475	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	356	-	356	-

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 31/12/2018	5 429	84 884	42 532	36 032	47 054	215 931
Effet des variations de change	40	1 187	345	588	306	2 466
Dotations ou reprises aux provisions	-	-	-	-	(323)	(323)
Autres variations	4 423	6 499	(3 148)	5 528	708	14 010
AU 30/06/2019	9 892	92 570	39 729	42 148	47 745	232 084

Les autres variations des créances fiscales correspondent à l'activation des créances Pis Cofins au Brésil.

Note 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	Valeurs mobilières de placement (Brut)	Disponibilités	Total
Au 31/12/2018	401 895	337 681	739 576
Effet des variations de change	5 825	282	6 107
Autres variations	(36 841)	20 304	(16 537)
AU 30/06/2019	370 879	358 267	729 146

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » est constitué des liquidités en comptes courants bancaires et des valeurs mobilières de placement disponibles immédiatement (non nanties) non risquées et de volatilité négligeable.

Note 11 Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées

Au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019, aucune opération de cession rentrant dans le champ d'application d'IFRS 5 n'a été identifiée.

Note 12 Variation des flux de trésorerie

Variation du fonds de roulement

Valeurs brutes	31/12/2018	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	30/06/2019
Stocks	1 274 594	9 559	60 706	7 149	1 352 008
Clients	609 838	3 825	76 491	1 764	691 918
Fournisseurs	(582 272)	(2 165)	(12 333)	(265)	(597 035)
Besoin en fonds de roulement	1 302 160	11 219	124 864	8 648	1 446 891
Autres créances et dettes	2 819	1 638	(9 866)	(4 645)	(10 054)
Besoin en fonds de roulement lié à l'activité (1)	1 304 979	12 857	114 998	4 003	1 436 837
Impact des instruments financiers de couverture (2)			1 735		
TOTAL (1) + (2)			116 733		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité du tableau de trésorerie			(116 733)		

Variation des passifs financiers

	31/12/2018	Écart de conversion	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Reclassement courant/ non courant et autres	30/06/2019
Passifs financiers non courants	1 796 637	604	5 019	-	(58 766)	1 743 494
Passifs financiers courants	1 000 872	8 291	782 676	(700 710)	5 744	1 096 873
Passifs financiers (1)	2 797 509	8 895	787 695	(700 710)	(53 022)	2 840 367
Impact des instruments financiers de couverture et autres (2)			(2 002)	(416)		
TOTAL (1) + (2)			785 693	(701 126)		
Variation des passifs financiers du tableau de trésorerie			785 693	(701 126)		

Les encaissements et remboursements des passifs financiers concernent principalement des tirages et des remboursements de billets de trésorerie et de lignes de crédit court terme.

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

Ces réserves de variation de juste valeur des instruments de couverture (nettes d'impôt) 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 effets change 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	Réal Brésilien	Yuan chinois	Autres	Total
Au 31/12/2018	251 022	(12 031)	(880 712)	16 192	(22 930)	(648 459)
Variations	6 000	66	25 646	1 093	4 411	37 216
AU 30/06/2019	257 022	(11 965)	(855 066)	17 285	(18 519)	(611 243)

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
31/12/2018				
Taux moyen	1,18	0,88	4,31	7,81
Taux clôture	1,15	0,89	4,44	7,88
1^{er} semestre 2019				
Taux moyen	1,13	0,87	4,34	7,67
Taux clôture	1,14	0,90	4,35	7,82

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 2018	1 ^{er} semestre 2019
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	(306 569)	(167 180)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	457 987 760	457 987 760
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	(140 882)	(496 449)
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	457 846 878	457 491 311
RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)	(0,7)	(0,4)

Note 15 Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

	Réserves	Écart de conversion	Résultat	Total
Au 31/12/2018	435 057	24 874	2 088	462 019
Variation	53 129	4 279	1 684	59 092
AU 30/06/2019	488 186	29 153	3 772	521 111

Le 19 février 2019, Sumitomo Corporation a participé via un apport en numéraire à une augmentation de capital de Vallourec Star, filiale de Vallourec aux États-Unis, au prorata de sa participation au capital (19,47 %), pour un montant de 59 millions de dollars.

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, sur Vallourec et pour une moindre mesure sur des filiales au Brésil.

Les lignes de crédit de Vallourec (2 128 millions d'euros) ne bénéficient pas de sûreté, ou de garantie.

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

EN EUROPE

En février 2014, Vallourec a mis en place une ligne de crédit confirmée 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 2019, cette ligne est tirée à hauteur de 160 millions d'euros.

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 2019, cette ligne est tirée à hauteur de 13 millions d'euros.

En septembre 2015, Vallourec a mis en place une ligne de crédit confirmée d'un montant de 400 millions d'euros à échéance juillet 2019.

Une première extension d'un an (jusque juillet 2020) a été accordée en juillet 2016 pour la totalité du montant. Une seconde extension a été accordée en février 2019 prorogeant ce financement de juillet 2020 à février 2021 à hauteur de 300 millions d'euros. Au 30 juin 2019, cette ligne est tirée à hauteur de 57 millions d'euros.

En mai 2016, Vallourec a mis en place une ligne de crédit confirmée d'un montant de 450 millions d'euros à échéance février 2020. Une extension d'une année supplémentaire a été accordée en février 2019 permettant de proroger ce financement de février 2020 à février 2021 à hauteur de 300 millions d'euros. Au 30 juin 2019, cette ligne est tirée à hauteur de 67 millions d'euros.

En mai 2018, Vallourec a mis en place 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 2019, cette ligne n'est pas tirée.

L'ensemble de ces contrats de financements bancaires prévoit le respect par Vallourec d'un ratio de dettes financières nettes consolidées sur fonds propres consolidés (« covenant bancaire ») inférieur ou égal à 100 %, calculé au 31 décembre de chaque année. Tel que défini dans les contrats bancaires, le ratio de covenant bancaire est le rapport entre l'endettement net consolidé du Groupe (y inclus la dette de location financement et le prêt d'actionnaire au Brésil) sur les capitaux propres du Groupe retraités des gains et pertes sur produits dérivés et des réserves de conversion (gains et pertes sur les filiales consolidées en devises).

Au 30 juin 2019, le ratio d'endettement retraité (« covenant bancaire ») tel que défini dans les contrats bancaires et testé une fois par an le 31 décembre, est estimé à 79 %. L'entrée en vigueur d'IFRS 16 est sans effet sur le ratio « covenant bancaire ».

Covenant bancaire	31/12/2018	1 ^{er} semestre 2019
Dettes nettes (hors dette de location-financement)	1 998 776	2 111 221
Dettes de location-financement ^(a)	59 157	56 028
Dettes nettes	2 057 933	2 167 249
Prêt actionnaire	28 892	30 567
Dettes nettes retraitées (1)	2 086 825	2 197 816
Capitaux propres	2 264 276	2 185 012
Réserves de conversion ^(b)	623 585	582 090
Réserves – variations de juste valeur des instruments financiers ^(b)	8 311	288
Capitaux propres retraités (2)	2 896 172	2 767 390
Ratio du covenant bancaire retraité = (1) / (2)	72 %	79 %

(a) Inclut dans la dette nette au 31 décembre 2018.

(b) Y compris minoritaires.

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 2019, Vallourec avait un encours de 100,5 millions d'euros pour des maturités d'un an au plus. Ce programme de billets de trésorerie était 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 7 ans avec un coupon annuel de 3,25 % et de 55 millions d'euros à 15 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.

3 États financiers semestriels consolidés

Présentation de la performance

Vallourec a émis le 12 avril 2018, un emprunt obligataire pour un montant de 400 millions d'euros à échéance octobre 2023, avec un coupon annuel de 6,375 %. Cet emprunt est remboursable par anticipation aux conditions contractuelles à partir du 15 octobre 2020.

Au 30 juin 2019, la valeur de marché de ces emprunts obligataires émis à taux fixe est respectivement de 400,6 millions d'euros, 64,3 millions d'euros, 537,0 millions d'euros, 560,7 millions d'euros et 412,2 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 2019, 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 2019 aux besoins du Groupe en matière de liquidité.

Dettes financières – Passifs non courants

	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunt obligataire convertible	Emprunt obligataire non convertible	Autres emprunts et dettes financières assimilées	Total
Au 31/12/2018	27 564	227 379	1 490 268	51 426	1 796 637
Émission de nouveaux emprunts	-	-	-	-	-
Reclassement courant/non courant	(7 286)	-	(250)	-	(7 536)
Effet des variations de change	604	-	-	-	604
Impact d'ouverture d'IFRS 16 ^(a)	-	-	-	(50 791)	(50 791)
Autres variations	(77)	2 696	1 969	(8)	4 580
AU 30/06/2019	20 805	230 075	1 491 987	627	1 743 494

(a) Reclassement des dettes de location-financement (IAS 17) au 1^{er} janvier 2019 en dette de location.

Dettes financières – Passifs courants

	Concours bancaires	Emprunt obligataire non convertible	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 31/12/2018	2 527	399 705	89 851	25 291	483 498	1 000 872
Effet des variations de change	(89)	-	1 176	2	7 202	8 291
Reclassement courant/non courant	-	250	7 286	-	-	7 536
Impact d'ouverture d'IFRS 16 ^(a)	-	-	-	-	(8 366)	(8 366)
Autres variations	6 354	-	214 105	18 722	(150 641)	88 540
AU 30/06/2019	8 792	399 955	312 418	44 015	331 693	1 096 873

(a) Reclassement des dettes de location-financement (IAS 17) au 1^{er} janvier 2019 en dette de location.

Endettement par devise

	USD	EUR	BRL	Autres	Total
Au 31/12/2018 (en milliers de devises)	325 956	2 398 712	391 156	n/a	n/a
Au 31/12/2018 (en milliers d'euros)	284 678	2 398 712	88 019	26 100	2 797 509
Au 30/06/2019 (en milliers de devises)	214 490	2 606 836	95 615	n/a	n/a
AU 30/06/2019 (en milliers d'euros)	188 480	2 606 836	21 975	23 076	2 840 367

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

	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	5 ans et plus	Total
Au 31/12/2018	11 011	11 736	784 995	407 474	581 421	1 796 637
Autres dettes financières non courantes	155	1 780	777 892	399 311	564 356	1 743 494
AU 30/06/2019	155	1 780	777 892	399 311	564 356	1 743 494

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières courants

	< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	Total
Emprunts obligataires non convertibles	-	399 705	399 705
Emprunts auprès des établissements de crédit	77 116	12 735	89 851
Autres emprunts et dettes assimilées	258 088	217 144	475 232
Dettes de crédits-bails	2 089	6 277	8 366
Intérêts courus sur emprunts	96	25 195	25 291
Concours bancaires (trésorerie passive)	2 423	4	2 427
Au 31/12/2018	339 812	661 060	1 000 872
Emprunts obligataires non convertibles	399 955	-	399 955
Emprunts auprès des établissements de crédit	297 782	14 637	312 419
Autres emprunts et dettes assimilées	206 189	125 654	331 843
Intérêts courus sur emprunts	19 805	24 210	44 015
Concours bancaires (trésorerie passive)	8 641	-	8 641
AU 30/06/2019	932 372	164 501	1 096 873

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	755 175	947 825	951 662	-	2 654 662
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	755 175	947 825	951 662	-	2 654 662
Taux variables	2 392	75 588	8 298	56 569	142 847
Au 31/12/2018	757 567	1 023 413	959 960	56 569	2 797 509
Taux fixes à l'origine	652 613	1 229 476	952 596	-	2 834 685
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	652 613	1 229 476	952 596	-	2 834 685
Taux variables	176	-	5 506	-	5 682
AU 30/06/2019	652 789	1 229 476	958 102	-	2 840 367

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	Autres	Total
Au 31/12/2018	14 633	7 046	15 284	3 615	40 578
Dotations de la période	319	-	149	433	901
Utilisations	-	(1 938)	(345)	(14)	(2 297)
Effet des variations de change	312	6	327	34	679
Reclassement courant/non courant	-	20 351	-	-	20 351
Autres	-	-	109	816	925
AU 30/06/2019	15 264	25 465	15 524	4 884	61 137

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 de contentieux fiscaux au Brésil sur des taxes hors du champ IAS 12, certains couverts par des dépôts de garantie (voir Note 4).

Provision pour mesures d'adaptation et restructuration

Les provisions pour mesures d'adaptation et de restructuration qui ont une échéance supérieure à un an, ont été reclassées de passif courant à passif non courant.

Passifs courants	Litiges et engagements commerciaux	Commandes en carnet – Perte à terminaison	Mesures d'adaptation et restructuration	Provisions pour environnement	Autres	Total
Au 31/12/2018	21 467	28 010	55 609	10 530	20 682	136 298
Dotations de la période	9 692	9 104	5 963	216	3 405	28 380
Utilisations	(6 294)	(8 572)	(15 674)	-	(2 767)	(33 307)
Autres reprises	(447)	-	-	-	-	(447)
Effet des variations de change	223	90	1	209	304	827
Reclassement courant/non courant	-	-	(20 351)	-	-	(20 351)
Autres	-	-	(330)	-	-	(330)
AU 30/06/2019	24 641	28 632	25 218	10 955	21 624	111 070

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 Allemagne au cours du premier semestre ont conduit à reconnaître une nouvelle provision d'environ 5,4 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 Dette de location

	Dette de location non courante	Dette de location courante	Total
Au 31/12/2018			
Impact d'ouverture d'IFRS 16 – Comptabilisation des nouveaux contrats	64 554	21 569	86 123
Impact d'ouverture d'IFRS 16 – Reclassement des dettes de location-financement au 1 ^{er} janvier 2019 en dette de location	50 791	8 366	59 157
Effet des variations de change	715	(180)	535
Reclassement courant/non courant	(12 181)	12 181	-
Autres variations	2 710	(14 045)	(11 335)
AU 30/06/2019	106 589	27 891	134 480

Échéancier	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	5 ans et plus	Total
AU 30/06/2019	22 801	16 733	15 770	15 225	36 060	106 589

Note 19 Engagements envers le personnel

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Au 30/06/2019					
Valeur actualisée de l'obligation	341 075	36 022	109 621	105 775	592 493
Retraite	267 063	34 428	109 621	105 775	516 887
Engagements de préretraite	57 155	-	-	-	57 155
Médailles du travail et avantages médicaux	16 857	1 594	-	-	18 451
Juste valeur des actifs du régime	(188 033)	(5 160)	(127 460)	(42 477)	(363 130)
PROVISION/(ACTIF)	153 042	30 862	(17 839)	63 298	229 363

Évolution de la provision

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Provision/(actif) au 31/12/2018	145 051	27 418	(14 244)	56 134	214 359
Charge de la période	11 329	1 048	110	4 194	16 681
Montant reconnu en OCI – Réévaluation	13 680	2 720	(2 319)	4 511	18 592
Prestations ou contributions aux fonds	(17 018)	(324)	(1 516)	(2 422)	(21 280)
Effet des variations de change	-	-	130	781	911
Variations de périmètre et autres	-	-	-	100	100
PROVISION/(ACTIF) AU 30/06/2019	153 042	30 862	(17 839)	63 298	229 363

Au 30 juin 2019, 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 2018.

Les fonds de couverture significatifs sont valorisés pour leur juste valeur au 30 juin 2019.

Principales hypothèses actuarielles	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres
31/12/2018				
Taux d'actualisation	1,70 %	1,70 %	2,80 %	de 4 % à 9,09 %
Rendement calculé des actifs du régime	1,70 %	1,70 %	2,80 %	de 4 % à 9,09 %
30/06/2019				
Taux d'actualisation	0,90 %	0,90 %	2,40 %	de 3,75 % à 8,50 %
Rendement à long terme des actifs du régime	0,90 %	0,90 %	2,40 %	de 3,75 % à 8,50 %

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 30/06/2019					
Coût des services rendus	8 269	693	323	1 786	11 071
Charges d'intérêt sur l'obligation	2 737	276	1 496	2 853	7 362
Rendement attendu des actifs du régime	(1 498)	(43)	(1 709)	(862)	(4 112)
Pertes/(Gains) actuariels nets comptabilisés au cours de la période	-	122	-	417	539
Effet de toute réduction ou liquidation ^(a)	1 821	-	-	-	1 821
CHARGES NETTES COMPTABILISÉES	11 329	1 048	110	4 194	16 681

(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 2018, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 2019	3 674 986
Options exercées	-
Options devenues caduques	-
Options radiées	(302 547)
Options distribuées sur l'exercice	354 220
OPTIONS EN CIRCULATION AU 30 JUIN 2019	3 726 659
• Dont options pouvant être exercées	2 305 538

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 2019
Hypothèses	
Prix de l'action à la date d'attribution	2,23 €
Volatilité ^(b)	32,00 %
Taux sans risque ^(c)	0,10 %
Prix d'exercice	2,20 €
Taux de dividendes ^(d)	3,00 %
Juste valeur de l'option ^(e)	0,48 €
Nombre d'options attribuées	354 220

(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 0,48 € pour le plan 2019.

Plans d'attribution d'actions de performance

Caractéristiques des plans

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2018, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 2019	2 251 685
Actions livrées sur l'année	(178 126)
Actions annulées	(241 085)
Actions attribuées sur l'année	836 630
NOMBRE D' ACTIONS EN COURS D' ACQUISITION AU 30 JUIN 2019	2 669 104

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 2019 sont les suivantes :

	Plan 2019
Prix de l'action à la date d'attribution	2,23 €
Taux sans risque ^(a)	- 0,25 % (France), - 0,36 % (étranger)
Taux de dividendes ^(b)	3,00 %
Juste valeur de l'option	1,93 € (résidents français) ou 1,97 € (résidents non français)
Nombre d'actions attribuées	836 630

(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 et non courants

Autres passifs long terme

Au 31/12/2018	9 217
Effet des variations de change	17
Autres variations	(736)
AU 30/06/2019	8 498

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

Autres passifs courant	Dettes sociales	Dettes fiscales	Dettes liées à l'acquisition d'actifs	Produits constatés d'avance	Autres dettes courantes	Total
Au 31/12/2018	184 198	29 286	7 382	1 777	39 938	262 581
Effet des variations de change	1 106	218	131	3	(61)	1 397
Autres variations	14 299	7 308	(2 028)	24	(3 022)	16 581
AU 30/06/2019	199 603	36 812	5 485	1 804	36 855	280 559

Note 21 Informations relatives aux parties liées

	Ventes aux parties liées	Achats auprès des parties liées	Créances nettes sur les parties liées	Dettes envers les parties liées
Au 30/06/2019				
HKM	1 266	163 651	37	87 105
Ascoval	1 840	11 545	456	426

Note 22 Prêt d'actionnaire

Prêt d'actionnaire NSSMC

Au 31/12/2018	28 892
Remboursement de la dette	-
Effet des variations de change	615
Juste valeur de la dette	1 060
AU 30/06/2019	30 567

Vallourec Soluções Tubulares do Brasil bénéficie de prêts d'actionnaire consentis par Nippon Steel Sumitomo Metal Corp. Ces prêts font l'objet d'une échéance de 44 millions de réaux sur le deuxième semestre 2019, 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 2018	1 ^{er} semestre 2019
Europe	295 246	310 276
Amérique du Nord (Nafta)	603 824	668 065
Amérique du Sud	317 469	329 419
Asie et Moyen-Orient	527 019	549 166
Reste du monde	100 290	252 074
TOTAL	1 843 848	2 109 000

Note 24 Coûts industriels des produits vendus

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Coûts directs sur ventes	(108 728)	(118 881)
Coûts des matières premières consommées	(681 872)	(686 315)
Coûts de main-d'œuvre	(374 444)	(386 363)
Autres coûts industriels	(501 397)	(519 138)
Variation de stocks part non-matière	55 734	(16 986)
TOTAL	(1 610 707)	(1 727 683)
Amortissements	(134 488)	(125 572)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(1 745 195)	(1 853 255)

Note 25 Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Frais de Recherche et Développement	(21 647)	(25 466)
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(39 650)	(38 948)
Frais généraux et administratifs	(138 329)	(133 625)
TOTAL	(199 626)	(198 039)
Amortissements ^(a)	(18 113)	(29 093)
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	(217 739)	(227 132)

(a) Inclut les amortissements des droits d'utilisation à partir du 1^{er} janvier 2019.

Charges de personnel et effectif de clôture des sociétés intégrées

Charges de personnel	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Salaires et traitements	(386 182)	(376 848)
Intéressement et participation	(9 507)	(15 907)
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance	(1 248)	(997)
Charges sociales	(108 291)	(93 816)
TOTAL	(505 228)	(487 568)

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	31/12/2018	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Cadres	3 116	3 137	3 142
ATAM	2 703	2 853	2 605
Ouvriers	12 511	12 620	12 727
TOTAL	18 330	18 610	18 474

Note 26 Autres

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Intéressement, participation, et autres	(7 231)	(12 897)
Autres charges et produits	(8 226)	(1 507)
TOTAL	(15 457)	(14 404)

Dotations aux provisions nettes de reprises

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Le montant des dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation s'élève à	14 110	(8 515)

Note 27 Amortissements

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Par destination		
Amortissements industriels	(134 488)	(125 572)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(4 805)	(4 472)
Amortissements – Départements commerciaux	(4 373)	(553)
Amortissements – Frais généraux et administratifs	(8 935)	(8 407)
Amortissement – Droits d'utilisation ^(a)	-	(15 661)
TOTAL	(152 601)	(154 665)
Par nature		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	(12 322)	(7 743)
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (voir Note 2.1) ^(a)	(135 803)	(140 915)
Dotations nettes aux amortissements des actifs biologiques	(4 476)	(6 007)
TOTAL	(152 601)	(154 665)

(a) Inclut les amortissements des droits d'utilisation à partir du 1^{er} janvier 2019.

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

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Mesures d'adaptation et plan de restructuration (net des dépenses et provisions décrites en Note 17)	(28 833)	(10 878)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres	(27 883)	(562)
TOTAL	(56 716)	(11 440)

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Pertes de valeur des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	(13 594)	(21 353)
TOTAL	(13 594)	(21 353)

Au 30 juin 2019, les dépréciations d'actif correspondent à la constatation d'une perte de valeur de 21 millions d'euros sur un actif dédié à l'activité nucléaire du fait de la dégradation de ses perspectives à moyen terme.

Note 29 Résultat financier

	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Produits financiers		
Revenus de valeurs mobilières de placement	7 719	7 383
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	(249)	(62)
TOTAL	7 470	7 321
Charges d'intérêts	(90 763)	(90 410)
Autres charges et produits financiers		
Revenu des titres	562	280
Revenu des prêts et créances	518	481
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report/déport	(17 432)	(17 890)
Dotations aux provisions, nettes de reprises	(693)	(2 459)
Autres charges et produits financiers	525	3 244
TOTAL	(16 520)	(16 344)
Charges d'intérêt sur contrats de location	-	(17 814)
Autres charges d'actualisation		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(2 669)	(3 571)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	(2 470)	(1 060)
TOTAL	(5 139)	(4 631)
RÉSULTAT FINANCIER	(104 952)	(121 878)

Note 30 Rapprochement impôt théorique et impôt réel

Ventilation de la charge d'impôts	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2019
Charge courante d'impôts	(15 328)	(33 923)
Impôts différés	15 333	11 557
CHARGE NETTE	5	(22 366)
Résultat des sociétés intégrées	(309 800)	(162 828)
Charge d'impôts	5	(22 366)
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔTS	(309 805)	(140 462)
Taux d'imposition légal société consolidante	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	106 666	48 361
Impact des principaux déficits reportables	(89 963)	(56 368)
Impact des plus ou moins-values à long terme	879	226
Impact des différences permanentes	(3 191)	(6 425)
Impact des différences de taux d'imposition	(13 902)	(8 531)
Autres impacts	(484)	371
CHARGE NETTE	5	(22 366)
TAUX D'IMPOSITION RÉEL	0 %	- 16 %

Le taux de 16 % 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 d'impôts différés actifs (IDA) sur les pertes fiscales de la période du groupe d'intégration fiscale français et sur les filiales en Allemagne, en Chine et au Royaume-Uni.

Les différences permanentes s'analysent principalement 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 2018 et 2019.

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

1 ^{er} semestre 2019	Tubes sans soudure	Specialty products	Holdings & divers ^(a)	Opérations intersecteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	2 101 964	6 400	636	-	2 109 000
Résultat brut d'exploitation	186 975	(9 191)	(8 910)	-	168 874
Dotations aux amortissements	(150 352)	(2 653)	(1 660)	-	(154 665)
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	35	(21 388)	-	-	(21 353)
Cessions d'actifs et frais de restructurations	(11 832)	-	392	-	(11 440)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	24 826	(33 232)	(10 178)	-	(18 584)
Produits non répartis	-	-	-	-	7 321
Charges non réparties	-	-	-	-	(129 199)
Résultat avant impôts	-	-	-	-	(140 462)
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	(22 366)
Résultat des entreprises associées	-	-	-	-	(580)
Résultat net de l'ensemble consolidé	-	-	-	-	(163 408)
Bilan					
Actifs non courants	3 629 252	66 136	4 401 179	(4 381 391)	3 715 176
Actifs courants	2 057 353	47 384	103 906	(87 792)	2 120 851
Trésorerie	526 925	383	831 341	(629 503)	729 146
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIFS	6 213 530	113 903	5 336 426	(5 098 686)	6 565 173
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	34 827	131	194	-	35 152

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

1 ^{er} semestre 2018	Tubes sans soudure	Specialty products	Holdings & divers ^(a)	Opérations intersecteurs	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 restructuration	(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.

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 2019	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	310 276	668 065	329 419	549 166	252 074	2 109 000
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nettes)	551 780	1 389 065	921 811	296 601	1 536	3 160 793
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques	12 189	6 962	13 516	2 466	19	35 152

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

Note 32 Engagements et éventualités

Engagements hors bilan reçus (hors instruments financiers)	31/12/2018	30/06/2019
Commandes fermes d'immobilisations	5 462	5 684
Cautionnements reçus et engagements reçus	63 983	15 576
Autres engagements reçus	10 797	8 761
TOTAL	80 242	30 021

Engagements donnés par échéance

	30/06/2019	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 840 367	1 096 873	1 179 138	564 356
Hors bilan				
Cautionnements de marché et lettres de crédit données	48 501	47 847	654	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	1 431	620	336	475
Commandes fermes d'immobilisations données	5 684	5 261	423	-
Autres engagements	60 467	46 542	12 181	1 744
TOTAL	116 083	100 270	13 594	2 219

	31/12/2018	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 797 509	1 000 872	1 215 216	581 421
Hors bilan				
Cautionnements de marché et lettres de crédit données	90 296	61 866	28 430	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	1 401	607	329	465
Contrat de location à long terme	147 873	36 128	69 472	42 273
Commandes fermes d'immobilisations données	5 462	5 076	386	-
Autres engagements	77 397	49 507	26 183	1 707
TOTAL	322 429	153 184	124 800	44 445

Note 33 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement postérieur à la clôture à la date d'arrêté des comptes.

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

4

Période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019

Aux actionnaires de la société VALLOUREC,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'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 2019 au 30 juin 2019, 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note A-2.1.1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés qui expose les effets de la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location », norme adoptée par l'Union Européenne et applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019.

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 23 juillet 2019

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Alexandra SAASTAMOINEN

Deloitte & Associés

Véronique LAURENT

Conception et réalisation : **côtécorp.**

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 €