



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex



ERNST & YOUNG et Autres
1-2 place des Saisons
92400 Courbevoie
Paris La Défense 1

Vallourec S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Vallourec S.A.

12 rue de la Verrerie - 92190 Meudon

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 143008010101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre. Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (private company limited by guarantee).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

ERNST & YOUNG et Autres
SAS à capital variable Société de commissariat aux comptes
Siège social :
Tour FIRST
1 place des Saisons
TSA 14444
92037 Paris La Défense
438 476 913 RCS Nanterre



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex



ERNST & YOUNG et Autres
1-2 place des Saisons
92400 Courbevoie
Paris La Défense 1

Vallourec S.A.

12 rue de la Verrerie - 92190 Meudon

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société Vallourec S.A.,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Vallourec S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés" du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Evaluation de l'écart d'acquisition et des immobilisations incorporelles et corporelles de l'UGT « Vallourec South America Tubes »	
Note 4.2 – « Tests de pertes de valeur » de l'annexe aux comptes consolidés	
Point clé de l'audit	Réponse d'audit apportée
<p>Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable des actifs courants et non courants de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) « Vallourec South America Tubes » s'élève à 899 millions d'euros (5 784 millions de BRL) dont 33,7 millions d'euros de valeur nette d'écart d'acquisition.</p> <p>Comme indiqué dans la note 4.2 de l'annexe aux comptes consolidés, un test de dépréciation est effectué au minimum une fois par an pour les UGT comprenant des actifs à durée de vie indéterminée, c'est-à-dire des écarts d'acquisition dans le cas du groupe Vallourec.</p> <p>Un test de dépréciation a été réalisé au 31 décembre 2025 sur l'UGT « Vallourec South America Tubes », à laquelle un écart d'acquisition a été affecté. Les actifs non courants représentent 587 millions d'euros (3 781 millions de BRL), et les actifs courants représentent 311 millions d'euros (2 003 millions de BRL).</p>	<p>Dans le cadre de nos travaux, nous avons pris connaissance :</p> <ul style="list-style-type: none"> - du processus d'élaboration et d'approbation des estimations et hypothèses retenues par la direction dans les tests de dépréciation, et - des modalités d'approbation des résultats de ces tests par le conseil d'administration. <p>Nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> - examiné le modèle retenu pour déterminer la valeur recouvrable de l'UGT « Vallourec South America Tubes » ; - rapproché la valeur comptable des actifs faisant l'objet des tests de dépréciation aux comptes consolidés ; - analysé la cohérence des prévisions de flux de trésorerie et des hypothèses préparées par la direction pour l'UGT testée avec le budget 2026 et le plan stratégique à cinq ans approuvés par le conseil d'administration ; - vérifié l'exactitude arithmétique des calculs

<p>Les modalités de mise en œuvre du test de dépréciation, ainsi que les hypothèses retenues, sont décrites dans la note 4.2 de l'annexe aux comptes consolidés notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les flux de trésorerie prévisionnels utilisés pour déterminer la valeur d'utilité sont ceux du plan stratégique à cinq ans qui s'appuie sur des hypothèses macroéconomiques par marché, basées sur des sources externes, - Le taux de croissance à l'infini prend en compte entre autres l'inflation par région et les perspectives de ventes basées sur l'hypothèse de production de Pétrole et Gaz supposée dans le Scénario des Engagements Annoncés (APS) par l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) publié en 2024, - Le groupe a par ailleurs tenu compte des enjeux liés au changement climatique et au développement durable. <p>Nous estimons que l'évaluation de l'écart d'acquisition, des actifs incorporels et des immobilisations corporelles de l'UGT « Vallourec South America Tubes » constitue un point clé de l'audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans les comptes consolidés du Groupe, et du mode de détermination de la valeur d'utilité qui requiert de la direction l'exercice de jugements et l'utilisation d'estimations pour prévoir les flux de trésorerie futurs actualisés utilisés dans les tests.</p>	<p>Nous avons, avec le support de nos experts en évaluation inclus dans l'équipe d'audit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - apprécié le caractère approprié des différentes hypothèses sous-jacentes aux prévisions de flux de trésorerie, au regard des données internes du Groupe et des données externes sectorielles et macroéconomiques, notamment : <ul style="list-style-type: none"> o les hypothèses de prix et de volumes par régions qui dépendent, en particulier, des investissements dans l'exploration et la production de pétrole et gaz, o les prévisions d'évolution des coûts de production, au regard des actions de rationalisation de la production et des investissements industriels, o les taux de change, les taux de croissance à long terme et les taux d'actualisation retenus. - effectué nos propres analyses de sensibilité. <p>Nous avons aussi :</p> <ul style="list-style-type: none"> - analysé la cohérence des prévisions de flux de trésorerie avec les performances passées utilisées dans les précédents tests de dépréciation ; - confronté les hypothèses de ventes de tubes avec les hypothèses sectorielles publiques de production de l'énergie. <p>Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations fournies à ce titre dans l'annexe aux comptes consolidés.</p>
--	--

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.



Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Président-Directeur Général.

S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Par ailleurs, il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Vallourec S.A. par l'assemblée générale du 1^{er} juin 2006 pour le cabinet KPMG SA et du 23 mai 2024 pour le cabinet Ernst & Young et Autres.

Au 31 décembre 2025, le cabinet KPMG SA était dans la 20^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Ernst & Young et Autres dans la 2^{ème} année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;



- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense, le 10 mars 2026

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

Ernst & Young et Autres

Philippe Grandclerc

May Kassis-Morin

Associé

Associée

Vallourec S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2025

1 Comptes consolidés

1.1 Compte de résultat du groupe Vallourec

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	2024	2025
Chiffre d'affaires		4 033 919	3 808 768
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	2.3	(2 845 008)	(2 679 468)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	2.3	(350 830)	(331 676)
Autre	2.3	(5 933)	21 202
Résultat brut d'exploitation	2.3	832 148	818 826
Amortissements	2.4	(226 983)	(196 694)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	2.5	(21 830)	36 484
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	2.6	43 065	(65 939)
Résultat d'exploitation		626 400	592 677
Produits financiers	7.1.6	34 572	29 081
Charges d'intérêts	7.1.6	(13 891)	(66 570)
Coût financier net	7.1.6	20 681	(37 489)
Autres charges et produits financiers	7.1.6	(31 613)	(12 302)
Résultat financier	7.1.6	(10 932)	(49 791)
Résultat avant impôts		615 468	542 887
Impôts sur les bénéfices	3.1	(143 015)	(164 364)
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	5	399	(1 025)
Résultat net des activités poursuivies		472 852	377 498
Résultat net de l'ensemble consolidé		472 852	377 498
Part des participations ne donnant pas le contrôle	6.1.6	20 785	22 869
Part du Groupe		452 067	354 629
Résultat net par action	6.4	2,0	1,5
Résultat net dilué par action	6.4	1,9	1,4

(a) Avant amortissements.

1.2 État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	2024	2025
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	472 852	377 498
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	6 758	3 442
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(544)	710
Éléments non recyclables en compte de résultat	6 214	4 152
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	(91 456)	(273 251)
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	(64 594)	75 889
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	13 754	(4 602)
Éléments recyclables en compte de résultat	(142 296)	(201 964)
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔTS)	(136 082)	(197 813)
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	336 770	179 685
Part des participations ne donnant pas le contrôle	22 296	15 112
Part du Groupe	314 474	164 573

1.3 État des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	2024	2025
Résultat net de l'ensemble consolidé		472 852	377 498
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(399)	1 025
Amortissements et dépréciations	2.7	248 813	160 210
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		3 174	(10 741)
Plus ou moins-values de cessions		(172 288)	(33 506)
Dépenses liées aux paiements en actions		41 291	4 507
Variations des provisions	2.7	(214 433)	(107 007)
Impôts sur les bénéfices	3.1	143 015	164 364
Résultat financier	7.1.6	10 932	49 791
Autres, dont écarts de change nets		17 334	(60 966)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles après résultat financier net et impôt		550 292	545 175
Intérêts versés		(97 036)	(61 170)
Intérêts encaissés		34 644	28 777
Impôts payés		(112 701)	(139 768)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité du tableau de flux de trésorerie	2.8	112 441	186 846
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		487 640	559 860
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles et biologiques	4.6	(166 678)	(175 893)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		205 309	16 299
Acquisitions de filiales, nettes de la trésorerie acquise		2 825	(17 595)
Cession d'investissements, nette de la trésorerie cédée		—	50 550
Autres flux liés aux opérations d'investissement		29 220	21 048
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		70 676	(105 593)
Augmentation et diminution des fonds propres		—	3 306
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des sociétés consolidées		(2 259)	(14 362)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		—	(351 539)
Programme de rachat d'actions		—	(18 614)
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle		—	(10 000)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	7.1.7	757 850	116 415
Remboursements d'emprunts	7.1.7	(1 135 524)	(196 070)
Remboursement des dettes de location		(31 515)	(26 892)
Autres flux liés aux opérations de financement		8 411	(1 447)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(403 038)	(499 203)
Variation de la trésorerie		155 278	(44 935)
Trésorerie à l'ouverture		898 215	1 026 273
Variation de la trésorerie		155 278	(44 935)
Incidence de la variation des taux de change		(27 220)	(16 571)
Trésorerie à la clôture		1 026 273	964 767

Le tableau de flux de trésorerie est effectué sur la base de la trésorerie définie en note 7.1, nette des découverts et des concours bancaires courants dont l'échéance est inférieure à trois mois à l'origine.

1.4 État de la situation financière du groupe Vallourec

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 déc. 2024	31 déc. 2025
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	4.3	33 056	34 331
Écarts d'acquisition	4.1	33 712	33 659
Immobilisations corporelles nettes	4.4	1 842 172	1 764 480
Actifs biologiques	4.5	61 237	72 251
Sociétés mises en équivalence	5	16 800	13 611
Autres actifs financiers non courant	7.3	70 655	45 170
Autres actifs non courants	2.8.3	78 873	75 634
Impôts différés	3.2	180 045	144 776
Total Actifs non courants		2 316 550	2 183 912
ACTIFS COURANTS			
Stocks	2.8.1	1 169 666	945 783
Créances clients et comptes rattachés	2.8.2	670 825	532 238
Autres actifs financiers courant	7.3	43 527	80 832
Autres actifs courants	2.8.3	226 131	174 104
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.1	1 103 276	964 767
Total Actifs courants		3 213 425	2 697 724
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	10,1	1 060	—
TOTAL ACTIFS		5 531 035	4 881 636

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 déc. 2024	31 déc. 2025
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres - part du Groupe	7.1.5	2 512 176	2 306 297
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	7.1.6	88 923	87 683
Total des capitaux propres		2 601 099	2 393 981
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	7.1	962 097	809 375
Engagements envers le personnel	8	74 630	95 449
Provisions	9	146 670	101 021
Impôts différés	3.2	84 118	93 055
Autres passifs financiers non courants	7.2	132 412	201 781
Autres passifs non courants	2.8.3	27 647	18 086
Total Passifs non courants		1 427 574	1 318 768
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et concours bancaires courants	7.1	140 830	52 592
Provisions	9	83 461	53 159
Fournisseurs	2.8.4	795 045	679 190
Autres passifs financiers courants	7.2	158 145	108 544
Autres passifs courants	2.8.3	324 881	275 403
Total Passifs courants		1 502 362	1 168 888
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	10,1	—	—
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		5 531 035	4 881 636

1.5 État de variation des capitaux propres, part du Groupe

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves - variations de juste valeur des instruments financiers -nettes d'impôt	Actions propres	Résultat net de la période	Total capitaux propres - part du Groupe	Total Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2023	4 745	3 955 689	(1 549 682)	(756 072)	6 050	—	495 910	2 156 640	67 041	2 223 681
Variation des écarts de conversion	—	—	—	(93 060)	—	—	—	(93 060)	1 604	(91 456)
Instruments financiers	—	—	—	—	(50 837)	—	—	(50 837)	(3)	(50 840)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	—	—	6 304	—	—	—	—	6 304	(90)	6 214
Autres éléments du résultat global	—	—	6 304	(93 060)	(50 837)	—	—	(137 592)	1 511	(136 082)
Résultat 2024	—	—	—	—	—	—	452 067	452 067	20 785	472 852
Résultat global	—	—	6 304	(93 060)	(50 837)	—	452 067	314 474	22 296	336 770
Affectation du résultat net 2023	—	—	495 910	—	—	—	(495 910)	—	—	—
Augmentation de capital	17	(17)	—	—	—	—	—	—	—	—
Variation des actions propres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dividendes distribués	—	—	—	—	—	—	—	—	(2 183)	(2 183)
Paievements en actions	—	—	41 291	—	—	—	—	41 291	—	41 291
Autres et variations de périmètre	—	—	(227)	(1)	—	—	—	(228)	1 769	1 540
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024	4 762	3 955 672	(1 006 405)	(849 133)	(44 787)	—	452 067	2 512 176	88 923	2 601 099
Variation des écarts de conversion	—	—	—	(265 389)	—	—	—	(265 389)	(7 862)	(273 251)
Instruments financiers	—	—	(2)	—	71 285	—	—	71 283	4	71 287
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	—	—	4 050	—	—	—	—	4 050	101	4 152
Autres éléments du résultat global	—	—	4 048	(265 389)	71 285	—	—	(190 056)	(7 757)	(197 813)
Résultat 2025	—	—	—	—	—	—	354 629	354 629	22 869	377 498
Résultat global	—	—	4 048	(265 389)	71 285	—	354 629	164 573	15 112	179 685
Affectation du résultat net 2024	—	—	452 067	—	—	—	(452 067)	—	—	—
Augmentation de capital	5	3 301	—	—	—	—	—	3 306	—	3 306
Variation des actions propres	—	—	(16 592)	—	—	(2 022)	—	(18 614)	—	(18 614)
Dividendes distribués	—	—	(351 539)	—	—	—	—	(351 539)	(14 379)	(365 918)
Paievements en actions	—	—	4 106	—	—	—	—	4 106	—	4 106
Autres et variations de périmètre	—	—	(5 806)	3 864	(5 769)	—	—	(7 711)	(1 973)	(9 684)
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025	4 768	3 958 973	(920 121)	(1 110 657)	20 729	(2 022)	354 629	2 306 297	87 683	2 393 981

1.6 Annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025

La monnaie de présentation du Groupe est l'euro. Les montants indiqués sont exprimés en milliers d'euros (m€), sauf mention contraire. Certains chiffres figurant dans le présent document, y compris des informations financières et certaines données opérationnelles, ont été arrondis.

Sommaire

Note 1	Référentiel comptable, base d'élaboration des états financiers consolidés et faits significatifs de la période	7	Note 6	Capitaux propres, paiement en action et résultat par action	32
Note 2	Activités opérationnelles	10	Note 7	Financement et instruments financiers	37
Note 3	Impôts sur les bénéfices	19	Note 8	Engagements envers le personnel	51
Note 4	Écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels, et actifs biologiques	21	Note 9	Provisions pour risques et charges et passifs éventuels	56
Note 5	Titres mis en équivalence	29	Note 10	Actifs destinés à être cédés et périmètre	57
			Note 11	Autres informations et événements postérieurs à la clôture	59

Note 1 • Référentiel comptable, base d'élaboration des états financiers consolidés et faits significatifs de la période

1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de Vallourec le 26 février 2026 et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

En application du Règlement no 1606/2002 de la Commission européenne adopté le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées de l'Union européenne, les comptes consolidés de la société Vallourec sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) sur la base des normes et interprétations applicables au 31 décembre 2025,

Les principes comptables et méthodes d'évaluation sont appliqués de façon constante sur les périodes présentées à l'exception des évolutions normatives décrites ci-dessous :

1.1.1 NOUVELLES NORMES D'APPLICATION OBLIGATOIRE

Principaux textes d'application obligatoire en 2025

Les nouvelles normes ou amendements d'application obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025 correspondent aux amendements à IAS 21 (« Absence de

et sont disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com.

Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS de l'IASB (International Accounting Standards Board), les normes IAS (International Accounting Standard), ainsi que leurs interprétations SIC (Standing Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

convertibilité ») concernant l'estimation du cours spot lorsqu'une monnaie n'est pas convertible. Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

1.1.2 NOUVEAUX TEXTES NON APPLIQUÉS PAR ANTICIPATION

Le Groupe n'applique pas par anticipation les autres normes ou interprétations d'application obligatoire pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2025 ou ultérieurement.

La norme IFRS 18 (« Présentation et informations à fournir dans les états financiers »), publiée en avril 2024, s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027. Le Groupe n'a pas adopté cette norme par anticipation. La norme IFRS 18

introduit de nouvelles exigences concernant la présentation du compte de résultat, notamment la définition de nouveaux sous-totaux, ainsi qu'un renforcement des exigences concernant les informations à fournir. Le Groupe évalue actuellement l'impact de la norme IFRS 18 sur ses états financiers consolidés. Bien que l'évaluation soit en cours, le Groupe anticipe que l'adoption de la norme IFRS 18 affectera la présentation et la structure de ses états financiers primaires et les informations afférentes.

1.2 Base d'évaluation et de présentation des états financiers consolidés

1.2.1 CONVENTION DU COÛT HISTORIQUE

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs biologiques, des instruments financiers dérivés qui sont évalués à la juste valeur

ainsi que les actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat ou les capitaux propres.

1.2.2 OPÉRATIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Conversion des états financiers des filiales dont la monnaie fonctionnelle est différente de l'euro

La devise de présentation des comptes consolidés est l'euro.

Les actifs et passifs des filiales étrangères y compris les écarts d'acquisition sont convertis aux cours officiels de change à la date de clôture de la période. Les comptes de résultat des filiales étrangères sont convertis au cours de change moyen de la période.

Les écarts de change résultant de la conversion sont inscrits dans les autres éléments du résultat global, et sous la rubrique spécifique « Réserves de conversion » en ce qui concerne la part Groupe.

Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les opérations en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle, au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Elles sont converties au cours spot du jour de la mise en place de l'instrument de couverture lorsque la transaction fait l'objet d'une opération de couverture.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis à la date de clôture au taux de change en vigueur à cette date. Les écarts de change constatés par rapport au cours d'enregistrement initial des transactions concourent au résultat financier.

Les principaux cours de change utilisés (euro/devises) sont les suivants :

	USD	GBP	BRL	CNY
AU 31 DÉCEMBRE 2024				
Taux moyen	1,08	0,85	5,83	7,79
Taux clôture	1,04	0,83	6,43	7,58
AU 31 DÉCEMBRE 2025				
Taux moyen	1,13	0,86	6,31	8,12
Taux clôture	1,18	0,87	6,44	8,23

1.2.3 PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les filiales sont consolidées globalement à partir de la date de prise de contrôle. Elles cessent de l'être lorsque le contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe.

Définition

Le contrôle existe lorsque le Groupe (i) détient le pouvoir sur une entité, (ii) est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et (iii) a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient.

Mode de comptabilisation

Les comptes consolidés incluent 100 % des actifs, passifs, et du résultat global de la filiale.

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la part d'intérêt qui n'est pas attribuable directement ou indirectement au Groupe. Les résultats et chacune des composantes des autres éléments du résultat global sont répartis entre le Groupe et les participations ne donnant pas le contrôle. Le résultat global des filiales est réparti entre le Groupe et les participations ne donnant pas le contrôle, y compris lorsque cette répartition aboutit à l'attribution d'une perte aux participations ne donnant pas le contrôle.

Les modifications de pourcentage d'intérêt dans les filiales qui n'entraîneraient pas de changement de mode de contrôle sont appréhendées comme des transactions portant sur les capitaux propres, s'agissant de transactions effectuées avec des actionnaires agissant en cette qualité.

Les effets de ces transactions sont comptabilisés en capitaux propres pour leur montant net d'impôt et n'ont donc pas d'impact sur le compte de résultat consolidé du Groupe.

Ces opérations sont par ailleurs présentées dans le tableau des flux de trésorerie : celles qui se rapportent à l'acquisition d'une participation majoritaire sont comptabilisées dans les opérations d'investissement, et celles qui ont trait à une opération entre actionnaires dans les opérations de financement.

Les résultats des sociétés acquises sont inclus dans le compte de résultat à compter des dates effectives de prise de contrôle. Ceux des sociétés cédées sont pris en compte jusqu'à la perte de contrôle.

Les flux sur le compte de résultat et le bilan relatifs aux transactions commerciales et financières intragroupes sont éliminés.

Le périmètre de consolidation est présenté en note 10.2.

1.2.4 UTILISATION D'ESTIMATIONS ET DE JUGEMENT

Estimations

L'établissement d'états financiers dans le référentiel IFRS conduit la Direction de Vallourec à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et passifs, de produits et de charges, ainsi que certaines informations données dans les notes annexes.

Ces hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. Dans un contexte économique actuel (incertitude sur l'évolution économique, environnement international fortement concurrentiel et volatilité des coûts des matières premières et de l'énergie), le caractère aléatoire de certaines estimations peut se trouver renforcé.

Les comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment l'évaluation des éléments suivants :

- la valeur recouvrable des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles et corporelles (cf. notes 4.1, 4.3 et 4.4) ;
- les déficits reportables reconnus en actifs d'impôts différés (cf. note 3.2) ;
- les provisions pour litiges, pour contrats onéreux et pour restructuration et passifs éventuels (cf. note 9) ; et
- la juste valeur des instruments dérivés liés au contrat HKM (cf. notes 2.6, 7.2 et 7.4.2).

Jugement

Le Groupe doit faire appel à des hypothèses et jugements pour évaluer le niveau de contrôle dans certaines participations notamment pour la définition des activités pertinentes et

l'identification des droits substantiels, ainsi que le type de partenariat dont relève une entreprise contrôlée conjointement. Ces jugements sont revus si les faits et circonstances évoluent.

1.3 Faits significatifs de la période

1.3.1 CESSION DE SERIMAX

Après avoir engagé des négociations exclusives avec Aldebaran, société d'investissement française, en vue de la cession de Serimax, filiale de Vallourec spécialisée dans les solutions de soudage mécanique, Vallourec a finalisé la transaction pour un montant de 79 millions d'euros, dont un complément de prix estimé à 5 millions d'euros, générant une plus-value nette de 31 millions d'euros (cf. note 2.6 Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents)

Cette transaction s'inscrit dans le cadre des initiatives du plan New Vallourec visant à rationaliser son capital investi et à recentrer le Groupe sur son cœur de métier : les solutions tubulaires sans soudure haut de gamme.

1.3.2 ACQUISITION DE THERMOTITE DO BRASIL

En juin 2025, Vallourec a annoncé la finalisation de l'acquisition de Thermotite do Brasil, filiale de Matr (MATR.TO), conformément aux termes de l'accord annoncé le 16 septembre 2024. Le prix d'acquisition s'élève à 17,5 millions de dollars US, hors dette et trésorerie, sous réserve des ajustements de prix habituels (y compris le besoin en fonds de roulement).

Cette opération s'inscrit dans la stratégie de montée en gamme de Vallourec, avec l'intégration d'une expertise technologique différenciante, dans le domaine des revêtements d'isolation thermique pour pipelines. Grâce à cette offre intégrée, Vallourec renforce ainsi la valeur apportée aux projets pétroliers et gaziers offshore.

Cette opération a généré un profit de 3 millions d'euros résultant de l'acquisition à des conditions avantageuses (cf. note 4).

1.3.3 REMBOURSEMENT PARTIEL DES OBLIGATIONS SENIOR À ÉCHÉANCE 2032

En septembre 2025, Vallourec a procédé au remboursement partiel de 10 % de ses obligations senior sur 8 ans (820 millions de dollars US, 7,5 %) pour un montant de 82 millions de dollars

US. L'encours de ces obligations est donc de 738 millions de dollars US (cf. note 7 Financement et instruments financiers).

1.3.4 OBJECTIF D'ENDETTEMENT NET ATTEINT ET DÉBUT DU RACHAT D'ACTIONS

En janvier 2025, Vallourec a annoncé avoir atteint, avec un an d'avance, son objectif de dette nette nulle.

Générale 2025. Le 28 mai 2025, Vallourec a ainsi distribué un dividende total de 352 millions d'euros.

Cette étape importante a permis à Vallourec de proposer, pour la première fois en 10 ans, le versement d'un dividende de 1,50 euro par action, approuvé par les actionnaires lors de l'Assemblée

Parallèlement, le Groupe a procédé, entre le 27 mai et le 20 juin, au rachat de 1,2 million d'actions destinées à couvrir les futures attributions d'actions aux salariés.

1.3.5 ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE COMMERCIALE AMÉRICAINE RELATIVE AUX DROITS DE DOUANE

Vallourec réalise une part significative de son chiffre d'affaires du segment Tubes aux États-Unis, où la politique commerciale n'a cessé d'évoluer, notamment en matière d'importations de produits en acier, tels que les tubes OCTG. En février, l'administration Trump a annoncé la suppression de toutes les dispositions commerciales relatives aux produits en acier — incluant droits de douane, quotas et systèmes hybrides — au profit d'un droit de douane général de 25 % applicable à tous les articles en acier et produits dérivés. En juin, ce taux a été doublé, passant de 25 % à 50 %.

où la grande majorité des produits tubulaires sont importés – Vallourec importe des tubes depuis son site de production au Brésil. Le Groupe envisage de répercuter le coût des droits sur ses clients, afin d'atténuer leur impact sur les marges.

Une part significative des volumes de vente de Vallourec aux États-Unis est liée aux applications de forage onshore. Cette demande est couverte par les sites de production intégrés localement, permettant au Groupe d'éviter l'impact direct de ces droits de douane. En revanche, pour certaines autres applications – notamment les tubes plus larges pour les applications offshore

Par ailleurs, d'autres mesures commerciales, notamment les droits de douane réciproques annoncés début avril 2025, couvrent un éventail de produits beaucoup plus large. Ces mesures pourraient entraîner une hausse des coûts d'une variété de produits utilisés dans les dépenses d'exploitation et d'investissement de Vallourec. Du fait des accords commerciaux moins pénalisants conclus entre les États-Unis et ses principaux partenaires commerciaux, ainsi que de sa dépendance envers une chaîne d'approvisionnement principalement nationale, Vallourec n'a pas encore observé d'impact clairement mesurable d'une inflation plus importante sur ses activités.

Note 2 • Activités opérationnelles

2.1 Information sectorielle

Figurant parmi les leaders mondiaux des solutions tubulaires premium, Vallourec est le chef de file aux États-Unis, au Brésil, au Moyen-Orient et en Asie. Le Groupe fournit une large gamme de solutions tubulaires premium, c'est-à-dire de haute performance et dont la fabrication requiert une maîtrise technologique et industrielle importante, accompagnée de services complémentaires spécialisés permettant aux clients de profiter d'une offre complète de solutions innovantes. L'organisation du Groupe, orientée « Clients » et destinée à fournir un nombre croissant de services intégrés pour délivrer des solutions globales et clés en main, conduit à analyser l'information financière selon plusieurs axes (marchés, régions, sites, produits). Aucun de ces axes pris indépendamment ne permet une mesure complète des résultats ou des actifs et passifs par segment.

C'est au Comité exécutif qu'incombe la responsabilité des décisions opérationnelles du Groupe (Chief Operating Decision Maker – CODM).

Le Groupe présente son information sectorielle sur la base des secteurs opérationnels suivants :

« Tubes »

Ce segment regroupe l'ensemble des entités détenant les outils de production et de commercialisation dédiés à l'activité principale du Groupe de réalisation de tubes sans soudure en aciers au carbone et alliés laminés à chaud, qu'ils soient lisses ou filetés. Cette activité se caractérise par une forte intégration du process de fabrication depuis l'élaboration de l'acier et le laminage à chaud, jusqu'au traitement thermique des tubes et le filetage. Le segment Tubes fournit des produits destinés à divers marchés (pétrole & gaz, industries, etc.). L'activité Tubes dépend fortement du niveau d'investissement réalisé par les sociétés pétrolières et gazières dans l'exploration, la production et le développement des réserves de pétrole et de gaz naturel.

La décision d'attribution des commandes clients est gérée de manière centralisée par une équipe S&OP globale, sur la base de critères tels que les capacités de production disponibles et l'optimisation des marges au niveau du Groupe, tout en tenant compte des contraintes de la chaîne d'approvisionnement et des certifications d'usine requises.

La décision d'allocation du capital/des ressources par le CODM est prise à ce niveau et la performance est surveillée à ce niveau avec différents indicateurs, y compris l'EBITDA/tonne, et les jours de volume des stocks.

Vallourec présente des informations géographiques pour le segment Tubes pour l'Europe, l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud, l'Asie, le Moyen-Orient et le reste du monde entre autres.

Mine & Forêts

La mine de fer et les forêts (utilisées pour l'alimentation en charbon de bois du haut-fourneau situé à Jeceaba dans l'État du Minas Gerais au Brésil) constituent un segment distinct dans le reporting interne du Groupe.

À ce jour, la mine est en capacité de produire environ 6 millions de tonnes par an.

Après la mise en service des travaux d'extension de la Phase 2 en 2027, le Groupe entrevoit la possibilité d'augmenter la capacité de production. La production excédentaire qui dépasse la consommation interne (actuellement estimée à environ 1 million de tonnes) est vendue sur le marché.

La rentabilité de cette activité est fortement corrélée aux prix du marché international du minerai de fer, notamment à l'Indice Iron Ore CFR China publié par Platts, ainsi qu'à la qualité du minerai de fer.

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.

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

<i>En milliers d'euros</i>	Tubes	Mine & Forêts	Holdings et Divers	Opérations inter-secteurs	Total
COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2025					
Chiffre d'affaires	3 525 686	339 952	171 957	(228 826)	3 808 768
Résultat brut d'exploitation	681 734	171 168	(38 082)	4 005	818 826
Amortissements industriels	(167 127)	(23 334)	(6 233)	—	(196 694)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	36 626	(143)	—	—	36 484
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(88 356)	(1 222)	23 638	1	(65 939)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	462 878	146 470	(20 676)	4 006	592 677
BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025					
Actifs non courants	1 893 128	360 798	(70 015)	—	2 183 911
Actifs courants	1 675 972	79 168	397 485	(419 669)	1 732 956
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 199 451	17 466	775 067	(1 027 218)	964 767
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—	—	—
TOTAL ACTIFS	4 768 552	457 433	1 102 537	(1 446 887)	4 881 635
FLUX DE TRÉSORERIE					
INVESTISSEMENTS AU 31 DÉCEMBRE 2025					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	118 110	54 975	2 809	—	175 893

Situation au 31 décembre 2024	Tubes	Mine & Forêts	Holdings et Divers	Opérations inter-secteurs	Total
COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2024					
Chiffre d'affaires	3 786 108	289 675	192 885	(234 749)	4 033 919
Résultat brut d'exploitation	776 900	107 738	(50 779)	(1 712)	832 148
Amortissements industriels	(195 489)	(21 883)	(9 612)	—	(226 983)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	(21 777)	—	(53)	—	(21 830)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	64 086	(10 165)	(10 858)	3	43 065
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	623 720	75 690	(71 302)	(1 709)	626 400
BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2024					
Actifs non courants	1 966 973	308 322	41 255	—	2 316 550
Actifs courants	1 952 605	81 527	551 735	(475 719)	2 110 149
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 169 251	40 094	1 295 385	(1 401 454)	1 103 276
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	1 060	—	—	1 060
TOTAL ACTIFS	5 088 829	431 003	1 888 376	(1 877 173)	5 531 035
FLUX DE TRÉSorerIE					
INVESTISSEMENTS AU 31 DÉCEMBRE 2024					
Investissements incorporels, corporels et biologiques	125 193	36 991	4 495	—	166 678

ZONES GÉOGRAPHIQUES

Les tableaux suivants présentent des informations sur le chiffre d'affaires par zones géographiques d'implantation des clients et sur les actifs non courants par zones géographiques d'implantation desdits actifs. Les principales zones sont l'Amérique du Nord (principalement les États-Unis), l'Amérique du Sud (principalement le Brésil), l'Asie et le Moyen-Orient. Les informations communiquées pour les ventes nettes sont celles attribuées aux zones géographiques de la localisation des clients, et pour les actifs non-courants les zones géographiques de la localisation des actifs.

	Chiffre d'affaires		Actifs non courants	
	2024	2025	2024	2025
Europe	227 520	148 332	90 079	167 949
Amérique du Nord	1 566 655	1 432 405	847 236	717 251
Amérique du Sud	589 623	559 665	737 184	746 655
Asie	412 105	381 848	179 106	182 770
Moyen-Orient	734 065	779 289	112 592	78 003
Reste du Monde	256 140	224 147	776	499
Total Tubes	3 786 108	3 525 685	1 966 973	1 893 127
Mine & Forêts	289 675	339 952	308 322	360 801
Holdings et autres	192 885	171 957	41 255	-70 015
Opérations inter-secteurs	(234 749)	(228 826)	—	—
TOTAL	4 033 919	3 808 768	2 316 550	2 183 913

2.2 Chiffres d'affaires

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

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

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

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

Le chiffre d'affaires correspond principalement aux ventes de produits (tubes et minerai de fer) et est intégralement reconnu en une seule fois, c'est-à-dire lorsque le Groupe a satisfait à l'obligation de performance en transférant le contrôle de l'actif. Dans la plupart des cas, cela est déterminé par les Incoterms (Termes Commerciaux Internationaux) d'un contrat donné. Pour certaines des recettes, et certains services et en particulier les

activités de soudage, le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires au prorata de l'avancement des coûts. Une part moindre du chiffre d'affaires provient en outre de royalties et de la vente de minerai de fer.

La ventilation du chiffre d'affaires par segment, par marché et par zone géographique est présentée en note 2.1.

CARNET DE COMMANDES

Le carnet de commandes, tel que requis par IFRS 15, correspond au chiffre d'affaires ferme contractualisé avec les clients et pour lequel les services ou prestations ne sont pas encore, ou sont partiellement, exécutés à la clôture de l'exercice. Le carnet de commandes du Groupe correspond pour l'essentiel au chiffre

d'affaires issu des contrats inférieurs à 12 mois et concerne essentiellement la vente de tubes. Il n'est pas présenté conformément à l'exemption prévue au paragraphe 121 de la norme IFRS 15.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉS

Le chiffre d'affaires par activités du Groupe est le suivant en 2024 et 2025 :

	2024	2025
Pétrole & Gaz	3 187 359	2 767 830
Industrie	379 527	320 200
Autre	219 222	437 656
Total Tubes	3 786 108	3 525 686
Mine & Forêts	289 675	339 952
Holdings et autres	192 885	171 957
Opérations inter-secteurs	(234 749)	(228 826)
TOTAL	4 033 919	3 808 768

2.3 Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation est un indicateur important pour le Groupe, qui permet de mesurer sa performance récurrente. Il est obtenu en partant du résultat d'exploitation avant amortissements et en excluant certains produits et charges d'exploitation non récurrents présentant un caractère inhabituel ou rare dans leur réalisation, à savoir :

- les dépréciations d'écarts d'acquisition et d'immobilisations constatées dans le cadre des tests de dépréciation selon IAS 36 ;
- les charges de restructuration, notamment les mesures d'adaptation des effectifs de montants significatifs, concernant des événements ou des décisions d'envergure ;
- les plus-values ou moins-values de cessions ;
- les charges et produits qui résulteraient d'un litige d'une matérialité très significative, d'opérations de déploiement ou de capital majeures (frais d'intégration d'une nouvelle activité...).

La présentation du compte de résultat observe une classification par destination.

2.3.1. Décomposition du résultat brut d'exploitation

	2024	2025
Chiffre d'affaires	4 033 919	3 808 768
Coûts industriels des produits vendus	(2 845 008)	(2 679 468)
dont coûts directs sur ventes	(242 084)	(219 996)
dont coûts des matières premières consommées	(1 144 073)	(1 127 558)
dont coûts de main-d'œuvre	(568 320)	(533 927)
dont autres coûts industriels ^(a)	(873 649)	(760 308)
dont variation de stocks part non-matière	(16 882)	(37 679)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	(350 830)	(331 676)
dont frais de recherche et développement	(32 334)	(31 904)
dont frais commerciaux et dépenses de marketing	(57 566)	(48 572)
dont frais généraux et administratifs	(260 930)	(251 200)
Autres	(5 933)	21 202
dont intéressement et participation	(13 172)	(30 837)
dont juste valeur des actifs biologiques ^(b)	1 825	31 738
dont autres charges et produits	5 414	20 301
Total des coûts brut d'exploitation	(3 201 771)	(2 989 942)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	832 148	818 826

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

(b) La « juste valeur des actifs biologiques » correspond aux gains et pertes liés à l'évaluation de la juste valeur des actifs biologiques conformément à IAS 41.

Ce poste était précédemment inclus dans les « Autres charges et produits » en 2024.

2.3.2. Autres

Les coûts d'intéressement et de participation s'élèvent à 30,8 millions d'euros en 2025, contre 13,2 millions d'euros en 2024. Cette hausse s'explique principalement par la révision des critères qui a entraîné une augmentation des dépenses (Brésil) ainsi que de la renégociation des conditions en France.

En 2025, les autres charges et produits sont principalement constitués d'une indemnité reçue par le Groupe dans le cadre d'une rupture de contrat, compensant les coûts encourus pour un montant de 26 millions d'euros.

En 2025, le Groupe a modifié sa présentation de la juste valeur de ses actifs biologiques, qui était présentée en net dans les produits et charges jusqu'en 2024. À partir de 2025, le Groupe a commencé à isoler la composante relative aux arbres coupés de la juste valeur en stock dans ses coûts industriels des produits vendus, tandis que la réévaluation de la composante relative aux arbres en croissance est désormais isolée sur cette ligne spécifique.

CHARGES DE PERSONNEL

	2024	2025
Salaires et traitements	(606 637)	(537 388)
Intéressement et participation	(13 172)	(30 837)
Charges liées aux plans d'options d'achat et de souscription d'actions, et aux actions de performance	(41 291)	(4 106)
Charges sociales	(148 701)	(135 156)
TOTAL	(809 801)	(707 487)

Les engagements de retraite sont présentés en note 8.

Effectif de clôture des sociétés intégrées au 31 décembre	2024	2025
Cadres	2 630	2 490
Atam	1 693	1 641
Ouvriers	8 879	8 138
TOTAL	13 202	12 269

2.4 Amortissements

Le détail des amortissements est le suivant :

	2024	2025
Amortissements industriels	(183 006)	(158 609)
Amortissements des droits d'utilisation	(30 020)	(25 920)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(1 362)	(1 588)
Amortissements - frais commerciaux et dépenses de marketing	(116)	(117)
Amortissements - frais généraux et administratifs	(12 479)	(10 460)
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	(226 983)	(196 694)

2.5 Dépréciations d'actif et d'écart d'acquisition

	2024	2025
Perte de valeur sur écarts d'acquisition	—	—
Perte de valeur des immobilisations corporelles	(17 744)	36 484
Perte de valeur sur droits d'utilisation	(4 086)	—
Perte de valeur sur actifs biologiques	—	—
TOTAL	(21 830)	36 484

En décembre 2025, le Groupe a constaté une reprise de perte de valeur de 36 millions d'euros sur les actifs industriels de son usine en Chine, qui résulte du retour à la rentabilité de ce site tel que confirmé dans son plan stratégique.

Au 31 décembre 2024, le Groupe a reconnu une dépréciation de 22 millions d'euros sur des actifs individuels liée à la restructuration des projets du Groupe.

2.6 Cessions d'actif, restructuration et éléments non récurrents

	2024	2025
Mesures d'adaptation (net des dépenses et provisions)	(29 077)	(1 405)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres éléments non récurrents	72 141	(64 534)
TOTAL	43 065	(65 939)

Le Groupe a poursuivi sa restructuration en 2025, ce qui a conduit à la reconnaissance de 1 million d'euros de coûts pour des mesures d'adaptation (nets des dépenses et provisions).

Les autres éléments non récurrents en 2025 (correspondant à un gain de 64,5 millions d'euros) s'expliquent principalement comme suit :

- l'exécution du contrat HKM ainsi que la réévaluation du dérivé, désormais de 153 millions d'euros (cf. notes 7.2 et 7.4.2). Ce montant correspond à la juste valeur estimée des pertes attendues sur le contrat, régulièrement révisée jusqu'à la fin effective de l'accord de fourniture, afin de prendre en compte les conditions de marché prévalant à ce moment-là, ainsi que les évolutions du modèle commercial de trading. Conformément à la norme IFRS 9, cet accord de fourniture a donc été traité comme un dérivé dans les états financiers de Vallourec ;
- la cession de Serimax, qui s'est traduite par un gain de 31 millions d'euros.
- la comptabilisation du profit résultat de l'acquisition à des conditions avantageuses de Thermotite pour un montant de 3 millions d'euros ;
- Les autres éléments non récurrents pour 2025 sont liés aux gains et pertes sur cessions d'actifs, principalement l'activité ferroviaire de Vallourec Deutschland pour un montant de 6 millions d'euros, aux actifs mis au rebut et à d'autres coûts de restructuration (honoraires et dépenses d'exploitation liés à l'arrêt des opérations de fabrication).

Pour rappel, en 2024 :

Le Groupe a comptabilisé des coûts d'un montant de 29 millions d'euros (nets des dépenses et provisions) au titre des mesures d'adaptation prises aux fins de sa restructuration.

Les autres éléments non récurrents (correspondant à un gain de 72 millions d'euros) s'expliquent principalement comme suit :

- un impact positif de 139 millions d'euros à la suite de la cession du site de Rath ;
- l'exécution du contrat HKM ainsi que la réévaluation du dérivé, désormais évalué à 132 millions d'euros ;
- les autres éléments non récurrents pour 2024 sont liés aux gains et pertes sur cessions d'actifs, aux actifs mis au rebut et à d'autres coûts de restructuration (honoraires et dépenses d'exploitation liés à l'arrêt des opérations de fabrication).

2.7 Réconciliation des dotations nettes avec le tableau de flux de trésorerie

	Notes	2024	2025
Amortissements	2.4	(226 983)	(196 694)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	2.5	(21 830)	36 484
Dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation		25 028	37 942
Dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans les cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents		189 405	69 065
TOTAL		(34 380)	(53 203)
Dotations nettes aux amortissements et provisions du tableau de flux de trésorerie		34 380	53 203

2.8 Besoin en fonds de roulement

2.8.1 STOCKS ET EN-COURS

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, le cas échéant des provisions pour dépréciation sont constituées.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût des stocks de matières premières, marchandises et autres approvisionnements est composé du prix d'achat hors taxes déduction faite des rabais, remises et ristournes obtenus, majoré des frais accessoires sur achats (transport, frais de déchargement, frais de douane, commissions sur achats...). Ces stocks sont évalués selon la méthode du coût moyen pondéré.

Le coût des en-cours de production de biens, des produits intermédiaires et finis, est constitué du prix de revient, frais

financiers exclus. Les coûts de revient incluent les matières premières, fournitures et main-d'œuvre de production et les frais généraux industriels directs et indirects affectables aux processus de transformation et de production, sur la base d'un niveau d'activité normal. Les coûts administratifs et généraux sont exclus de cette valorisation.

À l'exception des stocks de sécurité comptabilisés en immobilisations corporelles, les pièces détachées et consommables sont comptabilisés en stocks, y compris en cas d'une prévision de consommation au-delà d'un an.

Le coût de la sous-activité éventuelle est exclu de la valeur des stocks. Les produits fabriqués à la commande sont dépréciés, le cas échéant, pour la partie non affectée et valorisés au prix de la ferraille (si applicable). Les stocks sont dépréciés en fonction de leurs valeurs nettes réalisables.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Matières premières et marchandises	375 386	(70 614)	304 772	358 191	(53 761)	304 430
Produits en cours de production	295 004	(7 977)	287 027	200 269	(7 630)	192 639
Produits intermédiaires et finis	601 791	(23 924)	577 867	477 221	(28 507)	448 714
TOTAL	1 272 181	(102 515)	1 169 666	1 035 681	(89 898)	945 783
Dotations aux provisions	—	(54 780)	—	—	(42 628)	—
Reprises de provisions	—	41 013	—	—	41 567	—

Les matières premières et marchandises comprennent principalement des ferro-alliages, électrodes, réfractaires, des ronds d'acier/billetes, ferrailles, consommables... Les produits en-cours correspondent à des produits et services à des stades intermédiaires de transformation. Les produits intermédiaires sont des produits qui sont parvenus à un stade d'achèvement mais qui nécessitent des étapes de finition ultérieures.

2.8.2 CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Les créances clients sont enregistrées au prix de transaction. Pour évaluer les pertes de crédit attendues, le Groupe se fonde sur les taux de défaillance observés dans le passé par client, les conditions actuelles ainsi que les prévisions des conditions économiques futures.

Le Groupe décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels aux flux de trésorerie générés par l'actif expirent, ou dans le cas d'opérations de mobilisation de créances sans recours, lorsque les droits à recevoir les flux de trésorerie contractuels et la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Avances et acomptes versés sur commandes	30 248	—	30 248	8 053	—	8 053
Créances clients et comptes rattachés	669 019	(28 442)	640 577	531 882	(7 697)	524 185
TOTAL COURANT	699 267	(28 442)	670 825	539 935	(7 697)	532 238
Créances clients et comptes rattachés non courantes	4 712	(4 651)	61	3 149	(3 087)	62
TOTAL COURANT ET NON COURANT	703 979	(33 093)	670 886	543 084	(10 784)	532 300
Dotations aux provisions pour dépréciation		(16 563)			(1 740)	
Reprises de provisions pour dépréciation		4 480			14 192	

La majorité des activités du Groupe sont conduites avec des opérateurs à forte qualité de crédit : compagnies pétrolières internationales et nationales ou leurs sous-traitants. Enfin une partie résiduelle du chiffre d'affaires est réalisée avec des clients industriels avec des profils de risques parfois plus élevés pour lesquels un dispositif d'assurance-crédit est mis en place.

En cas de risque pays le Groupe prend des dispositions particulières au moment de la commande afin de se prémunir d'une éventuelle perte financière (par exemple via la mise en place de lettre de crédit confirmée ou de paiement en avance). Le montant des créances client au 31 décembre 2025 couvert par l'assurance ou une lettre de crédit est inférieur à 20 % du total de

l'encours client. Les autres reprises de provisions ne sont pas significatives à l'échelle du Groupe. Le Groupe n'a pas subi de niveaux de pertes significatives sur l'exercice.

Bien que le portefeuille clients ait été impacté par un risque politique accru, le Groupe estime que son risque de crédit est faible. L'analyse consolidée fait ressortir un taux de perte faible de 0,1 % du chiffre d'affaires en moyenne sur cinq ans.

Le détail par échéance des créances clients nettes de dépréciation est présenté dans le paragraphe « Risque de crédit » de la note 7.4.4.

2.8.3 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

	31/12/2024				31/12/2025			
	Actif		Passif		Actif		Passif	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant	Non courant	Courant	Non courant	Courant
Créances/dettes fiscales	39 789	125 403	8 047	99 929	68 124	92 632	8 713	62 637
Créances/dettes sociales	—	3 815	—	151 880	1 034	6 662	3 201	151 681
Créances clients/dettes fournisseurs	4 712	—	—	—	3 149	—	2 284	—
Autres	39 231	102 324	19 600	73 072	6 414	77 040	3 888	61 085
Provisions	(4 859)	(5 411)	—	—	(3 087)	(2 230)	—	—
TOTAL	78 873	226 131	27 647	324 881	75 634	174 104	18 086	275 403

Les autres actifs (courants et non courants) sont composés essentiellement de créances fiscales au Brésil et aux États-Unis, des dépôts et cautionnement (cf. note 9) et de charges constatées d'avance.

Les autres actifs de Vallourec correspondent principalement à des charges constatées d'avance et à des garanties commerciales.

Les autres dettes de Vallourec correspondent principalement aux autres dettes liées aux investissements, aux prêts garantis par l'État (PGE) et au plan de sauvegarde.

2.8.4 RÉCONCILIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

L'évolution du besoin en fonds de roulement au cours de l'exercice 2025 est la suivante :

Valeurs brutes (en milliers d'euros)	31/12/24	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	31/12/25
Stocks	1 272 181	(70 177)	(146 727)	(19 596)	1 035 681
Créances clients et avances fournisseurs	703 979	(45 580)	(101 624)	(13 691)	543 084
Fournisseurs	(795 045)	51 833	67 463	(5 725)	(681 474)
Besoin en fonds de roulement	1 181 115	(63 924)	(180 888)	(39 012)	897 291
Autres créances et dettes	3 529	370	(19 150)	8 830	(6 421)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	1 184 644	(63 554)	(200 038)	(30 182)	890 870
Impact des instruments financiers de couverture			13 192		
TOTAL			(186 846)		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité du tableau de flux de trésorerie			186 846		

Au Brésil, Vallourec dispose d'un programme d'affacturage inversé (reverse factoring) qui permet aux fournisseurs locaux de céder leurs créances à un établissement financier, à prix réduit et sans recours, afin de bénéficier du paiement anticipé de leurs factures. Le Groupe ne se sert pas de ce programme pour allonger les délais de paiement auprès de ses fournisseurs.

Vallourec a mis en place un autre programme d'affacturage inversé en Allemagne. Le 31 décembre 2025, un montant de 88 millions d'euros de dettes fournisseurs y était éligible. Les fournisseurs concernés ont reçu un paiement de 65 millions d'euros de la banque qui gère ce programme. Ce dernier prévoit un délai de paiement maximal de 95 jours suivant la date de facturation, contre 30 jours sans un programme de ce genre.

L'évolution du besoin en fonds de roulement au cours de l'exercice 2024 est la suivante :

Valeurs brutes (en milliers d'euros)	31/12/2023	Écart de conversion	Variation	Reclassement et autres	31/12/2024
Stocks	1 327 218	(48 305)	2 024	(8 756)	1 272 181
Créances clients et avances fournisseurs	777 974	(11 715)	(82 003)	19 723	703 979
Fournisseurs	(762 508)	458	(40 045)	7 050	(795 045)
Besoin en fonds de roulement	1 342 684	(59 562)	(120 024)	18 017	1 181 115
Autres créances et dettes	(50 209)	5 646	30 614	17 478	3 529
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	1 292 475	(53 916)	(89 410)	35 495	1 184 644
Impact des instruments financiers de couverture			(23 031)		
TOTAL			(112 441)		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité du tableau de flux de trésorerie			112 441		

Note 3 • Impôts

La charge d'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible lié aux sociétés intégrées, l'impôt différé résultant des différences temporelles, ainsi que la variation des positions fiscales incertaines, le cas échéant.

Des impôts différés sont constatés au titre des différences temporelles existant entre la valeur des actifs et des passifs visés pour la consolidation et la valeur après application de la réglementation fiscale.

Les principales natures d'impôts différés comptabilisés sont :

- les déficits reportables ;
- les impôts différés actifs long terme qui présentent une probabilité de recouvrement dans un avenir prévisible ;
- les impôts différés actifs sur des éléments court terme récurrents (provision pour congés payés...) ou non récurrents (participation des salariés, provisions pour risques non déductibles fiscalement...) lorsqu'il existe une probabilité de recouvrement dans un avenir prévisible ;
- les impôts différés liés aux écritures de passage des comptes statutaires aux comptes IFRS et aux écritures de consolidation.

Les taux utilisés pour calculer les impôts différés sont les taux d'imposition dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé et le passif réglé, sur la base des réglementations fiscales qui ont été adoptées ou quasi adoptées à la date d'arrêté des comptes.

Les impôts différés ne sont pas actualisés.

L'impôt, différé et exigible, est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé en autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres (cf. notamment comptabilisation des instruments de couverture note 7.4.3 et écarts actuariels sur engagements post-emploi note 8).

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.

Les impôts différés actifs nets ne sont activés que pour les sociétés et les groupes fiscaux qui présentent une probabilité raisonnable de recouvrement dans un avenir prévisible examinée à chaque date de clôture.

3.1 Rapprochement impôt théorique et impôt réel

	2024	2025
Charge courante d'impôts	(132 822)	(143 739)
Impôts différés	(10 193)	(20 625)
Charge nette (-), Produit net (+)	(143 015)	(164 364)
Résultat des sociétés intégrées	472 453	378 523
Charge d'impôts	(143 015)	(164 364)
Résultat des sociétés intégrées avant impôts	615 468	542 887
Taux d'imposition légal société consolidante	25,83%	25,83%
Impôt théorique	(158 945)	(140 201)
Impact des principaux déficits reportables	39 300	(32 811)
Impact des différences permanentes	(10 927)	4 467
Autres impacts	(11 174)	2 176
Impact des différences de taux d'imposition	(1 269)	2 005
Charge nette (-), Produit net (+)	(143 015)	(164 365)
Taux d'imposition réel	23%	30%

Le taux de 30 % s'explique principalement par les éléments détaillés ci-dessous :

- dans certains pays, les pertes d'exploitation nettes n'ont pas donné lieu à la comptabilisation d'impôt différé ou les impôts différés actifs ont été dépréciés. En conséquence, la ligne « Impact des principaux déficits fiscaux reportables » reflète une charge correspondant à l'effet négatif sur le taux d'imposition effectif. En 2024, cette ligne fait apparaître un montant positif car ces juridictions ont généré des bénéfices imposables (par exemple, un gain sur la cession d'actifs immobiliers en Allemagne) ;

- les différences permanentes correspondent essentiellement aux crédits d'impôts tombés en non-valeur (issus de retenues à la source sur produits financiers et de licence notamment) ;
- les autres impacts incluent certaines charges d'impôt (Pilier et impôt des états aux États-Unis) et prennent également en compte des ajustements sur les impôts différés (favorables en 2025) ;
- l'impact des différences de taux d'imposition reflète principalement la diversité des taux d'impôt appliqués dans chaque pays (États-Unis 21 % hors impôt des états (State taxes), Brésil 34 %, Chine 25 % et Arabie saoudite 20 %).

3.2 Impôts différés actif et passif

Les taux utilisés sont les taux de recouvrement connus à la date d'arrêté des comptes.

	31/12/2024	31/12/2025
Impôts différés actifs	180 045	144 776
Impôts différés passifs	84 118	93 055
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS) NETS	95 927	51 721

	31/12/2024	31/12/2025
Actifs non courants	(74 659)	(69 640)
Autres actifs et passifs	52 797	11 741
Stocks	32 320	27 623
Engagements envers le personnel	13 367	6 968
Instruments dérivés	(10 254)	(388)
Solde net	13 571	(23 696)
Activation des déficits ordinaires	82 356	75 417
TOTAL	95 927	51 721

Les impôts différés en valeur brute au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 s'analysent comme suit :

31/12/2025	Valeur brute	Impôt différé correspondant	Impôt différé reconnu	Impôt différé non reconnu
Reports fiscaux déficitaires	4 832 520	1 372 954	75 417	1 297 538
Autres actifs d'impôts	—	—	69 359	156 945
Total actifs d'impôts	—	1 372 954	144 776	(1 454 483)
Passifs d'impôts	—	—	(93 055)	—
Total passifs d'impôts	—	—	(93 055)	—
TOTAL	—	—	51 721	(1 454 483)

31/12/2024	Valeur brute	Impôt différé correspondant	Impôt différé reconnu	Impôt différé non reconnu
Reports fiscaux déficitaires	4 683 051	1 335 418	82 356	1 253 062
Autres actifs d'impôts	—	—	97 689	131 648
Total actifs d'impôts	—	1 335 418	180 045	(1 384 710)
Passifs d'impôts	—	—	(84 118)	—
Total passifs d'impôts	—	—	(84 118)	—
TOTAL	—	—	95 927	(1 384 710)

Des impôts différés actifs sont constatés lorsque leur réalisation est jugée probable. Si une filiale a un historique de pertes fiscales, elle comptabilise un impôt différé actif s'il existe d'autres éléments prouvant qu'elle disposera d'un bénéfice imposable suffisant. Au 31 décembre 2025, les impôts différés reconnus concernent principalement le Brésil pour 138 millions d'euros que le Groupe s'attend à récupérer sur un horizon de temps raisonnable. Cet horizon de récupération a été porté à sept ans pour le Brésil afin de pouvoir être comparé au plan stratégique à cinq ans précédemment utilisé comme référence par le Groupe. Ce changement traduit la capacité de la filiale brésilienne à récupérer ses déficits fiscaux cumulés indéfiniment reportables.

Au 31 décembre 2025, les impôts différés non reconnus concernent principalement la France et l'Allemagne en raison d'un

historique récent de pertes et l'absence de perspectives de recouvrement à brève échéance.

Les déficits reportables non reconnus au 31 décembre 2025 correspondent à des sociétés qui sont structurellement déficitaires et qui ne reviendront pas à une situation bénéficiaire sur l'horizon du plan d'affaires et en fonction des périodes d'utilisation des déficits.

Il n'y a pas de limite de temps pour les pertes de la France, de l'Allemagne et du Brésil. Cependant, l'utilisation des pertes est limitée à une proportion du revenu imposable (1 million d'euros majoré de 50 % en France et 70 % en Allemagne de la fraction du bénéfice imposable annuel excédant 1 million d'euros, et 30 % du revenu imposable annuel au Brésil).

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

	31/12/2024	31/12/2025
Au 1er janvier	125 222	95 927
Effet des variations de change	(32 343)	(6 647)
Comptabilisé en résultat	(10 208)	(20 625)
Comptabilisé en autres éléments du résultat global	13 174	(3 960)
Variation de périmètre	—	(3 505)
Autres	82	(9 469)
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—
AU 31 DÉCEMBRE	95 927	51 721

Le montant de l'impôt différé comptabilisé en autres éléments du résultat global correspond principalement à la variation des impôts différés calculés sur les instruments dérivés et les écarts actuariels des engagements de retraites et assimilés envers le personnel.

La directive européenne du 16 décembre 2022, « Pilier 2 », établissant une imposition minimale des groupes multinationaux à 15 %, a été transposée en droit français. Elle n'a aucune incidence significative sur les états financiers du Groupe clos le 31 décembre 2025.

Note 4 • Écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels, et actifs biologiques

4.1 Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont évalués comme étant l'excédent entre :

- d'une part le total de :
 - la juste valeur de la contrepartie transférée,
 - le montant de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise,
 - la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise dans le cas d'un regroupement d'entreprises réalisé par étapes ;
- et d'autre part la juste valeur, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Cette évaluation à la juste valeur est réalisée, pour les acquisitions significatives, avec l'aide d'experts indépendants et reflète les meilleures estimations du management. Les intérêts ne conférant pas le contrôle peuvent être évalués soit à la quote-part de l'actif net identifiable de la société acquise, soit à la juste valeur.

Lors de transactions avec les intérêts ne conférant pas le contrôle, le Groupe comptabilise dans les capitaux propres part du Groupe, la différence entre le prix payé et la valeur comptable de la quote-part de minoritaires acquises ou cédées dans des sociétés contrôlées.

Les frais d'acquisition que le Groupe encourt pour effectuer un regroupement d'entreprises tels que les commissions d'apporteurs d'affaires, les honoraires de juristes, de due diligences, et les autres honoraires professionnels ou de conseil sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Risques de pertes de valeur : conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an ou plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésoreries à laquelle est affecté ou rattaché l'écart d'acquisition est au moins égale à sa valeur nette comptable (cf. note 4.2). Si une perte de valeur est constatée, une provision est constatée dans le résultat d'exploitation, sur la ligne « Dépréciation d'actifs et écarts d'acquisition ». La dépréciation d'écart d'acquisition ne peut pas être reprise.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Écarts d'acquisition	599 789	(566 077)	33 712	508 202	(474 543)	33 659

RÉPARTITION DES ÉCARTS D'ACQUISITION PAR UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIES

	Vallourec South America Tubes	Vallourec Eastern Hemisphere Tubes	Total
Au 31 décembre 2023	39 817	—	39 817
Effet des variations de change	(6 105)	—	(6 105)
Pertes de valeur sur l'exercice	—	—	—
Effet des variations de périmètre	—	—	—
Au 31 décembre 2024	33 712	—	33 712
Effet des variations de change	(53)	—	(53)
Pertes de valeur sur l'exercice	—	—	—
Effet des variations de périmètre	—	—	—
AU 31 DÉCEMBRE 2025	33,659	—	33,659

4.2 Tests de pertes de valeur

Dépréciation d'actifs

Pour la réalisation des tests de dépréciation, les écarts d'acquisition ont été alloués aux unités génératrices de trésoreries (UGT). Les UGT sont des ensembles d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs.

Lorsqu'un actif au sein d'une UGT est arrêté ou mis en vente et ne contribue plus aux flux de trésorerie de l'UGT il est testé séparément.

La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est la valeur la plus élevée entre :

- sa valeur d'utilité, qui correspond à la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie prévisionnels qu'elle génère, sans tenir compte des investissements de capacité prévus et des gains de productivité attendus ;
- sa juste valeur diminuée des coûts de cession.

La base testée d'une UGT est composée des actifs nets d'exploitation non courants et courants.

Un test de dépréciation est effectué :

- au minimum une fois par an pour les UGT comprenant des actifs à durée de vie indéterminée, c'est-à-dire des écarts d'acquisition dans le cas du groupe Vallourec ;
- pour les autres UGT, en cas d'apparition d'indices de pertes de valeur. Les indicateurs externes et internes de perte de valeur suivis sont principalement la réduction de la demande Pétrole & Gaz, la réduction des perspectives d'investissement des acteurs Pétrole & Gaz analysée par zones géographiques, la perte d'un contrat majeur, la non-utilisation ou destructions des actifs industriels, les restructurations d'activité.

Une valeur boursière du Groupe inférieure à l'actif net consolidé sur un cycle d'activité, des perspectives négatives liées à l'environnement économique, législatif, technologique, ou au secteur d'activité constituent des indices généraux de perte de valeur susceptibles d'entraîner des tests de dépréciation de l'ensemble des UGT du Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est comptabilisée et présentée sur la ligne dépréciation d'actifs et d'écart d'acquisition en résultat d'exploitation. Lorsqu'une UGT contient un écart d'acquisition, la perte de valeur réduit en priorité l'écart d'acquisition, puis le cas échéant les autres immobilisations de l'UGT.

UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIES OU GROUPES D'UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIES

Le Groupe comprend principalement quatre UGT qui regroupent les actifs de plusieurs filiales intervenant dans le cycle de production des produits commercialisés par ces UGT et représentent 99 % de l'actif net du Groupe et la totalité des écarts d'acquisition :

- Vallourec Eastern Hemisphere Tubes : l'UGT comprend une tuberie (Chine) et des lignes de finition (en France, au Moyen-Orient et en Asie) ;
- Vallourec North America Tubes : l'UGT comprend une aciérie et des tuberies aux États-Unis ainsi que des lignes de finition (aux États-Unis et au Mexique) ;

- Vallourec South America Tubes : l'UGT comprend au Brésil une aciérie, des tuberies ainsi que des lignes de finition qu'elles approvisionnent ;
- Vallourec do Brasil Mine & Forêts : l'UGT comprend la mine de fer et les forêts d'eucalyptus utilisées pour l'alimentation en charbon de bois du haut-fourneau situé à Jeceaba dans l'État du Minas Gerais.

INDICES DE PERTES DE VALEUR

Compte tenu de l'absence d'actifs non amortissables restants, tels que l'écart d'acquisition, liés aux UGT décrites ci-dessus à l'exception de South America Tubes, pour laquelle un test de dépréciation annuel est effectué, les indications de dépréciation sont évaluées au niveau des actifs individuels sous-jacents lorsque cela est nécessaire.

VALEUR RECOUVRABLE

Pour chaque UGT testée, la valeur recouvrable des actifs est considérée comme étant égale à la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de vente et la valeur d'utilité, qui correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs prévus que les actifs concernés devraient générer.

Pour les actifs isolés, la valeur recouvrable a été considérée comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession ou la valeur d'utilité qui correspond à la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie prévisionnels actualisés qu'elle génère.

Les prévisions retenues sont celles du plan stratégique à cinq ans qui s'appuie sur des hypothèses macroéconomiques par marché, basées sur des sources externes (prévisions d'investissements E&P Oil & Gas par région, devises, matières premières, inflation...). Il est notamment tenu compte de plusieurs sources externes telles que AIE, Rystad, Enverus ou encore Westwood qui permettent d'estimer les volumes d'investissements E&P Pétrole & Gaz par régions. Sur la base de ces éléments, les régions, sous la coordination des départements centraux établissent leurs prévisions de ventes (volumes et prix). Les hypothèses du plan stratégique sont alignées sur les engagements de Vallourec liés au changement climatique.

TAUX DE CROISSANCE À L'INFINI

L'hypothèse de croissance projetée des bénéficiaires à long terme (LTGR) pour chaque UGT a été construite pour l'année terminale en tenant compte des perspectives :

- de croissance de ventes de tubes de pétrole et de gaz, laquelle est basée sur l'hypothèse de production Pétrole & Gaz supposée par le scénario des engagements annoncés (APS) de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) publié en 2024 ;
- de croissance de ventes de tubes à destination des secteurs des énergies renouvelables tels que l'hydrogène, la géothermie et la capture, le stockage et la réutilisation de carbone ;
- d'inflation par région selon le Fonds Monétaire International (FMI).

TAUX D'ACTUALISATION

Les taux d'actualisation des UGT correspondent à leur coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Le coût des capitaux propres de chaque UGT a été estimé à l'aide du capital asset pricing model (CAPM) dont les principales composantes sont :

- le taux sans risque, fixé par référence au rendement actuel des obligations d'État à 10 ans ;
- une prime de risque systématique obtenue en multipliant la prime de risque du marché actions de l'UGT par un bêta calculé à partir des données de marché d'un échantillon de sociétés cotées exerçant des activités similaires. Cet échantillon a été révisé en 2025 afin de mieux refléter le positionnement de Vallourec par rapport aux sociétés comparables ;
- une prime de risque pays.

Le coût de la dette après impôts de chaque UGT est calculé en majorant le taux sans risque d'un spread de crédit de marché.

Il convient de noter que la majeure partie de notre chiffre d'affaires est issue de la vente de tubes sans soudure et de connexions pour l'industrie pétrolière (tubing et casing pour les puits de pétrole et de gaz, pipelines, tubes de raffinage et pétrochimie...). Le comportement de nos clients peut différer en fonction de leur propre business model et de la manière dont ils s'adaptent structurellement à l'évolution des prix (structure de coûts, politique de stocks, aversion au risque, portefeuille de projet, capacité de financement).

Toutes les informations prévisionnelles sont dérivées du budget et des prévisions à moyen terme approuvées par le Conseil d'administration du Groupe en novembre et décembre 2025.

Vallourec considère sur l'horizon du plan stratégique une évolution progressive des plans de compétitivité New Vallourec lancés par le Groupe ces trois dernières années.

Au-delà du plan stratégique à cinq ans, une extrapolation des flux de trésorerie sur une année terminale a lieu afin de les faire converger vers le taux de croissance à l'infini.

Ainsi, les taux de croissance retenus s'élèvent à 1,9 % pour l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes et 3,1 % pour l'UGT Vallourec South America Tubes.

Par ailleurs, les perspectives à long terme du marché O&G ont été prises en compte dans le taux de croissance.

Les UGT sont testées dans la principale devise constituant les flux futurs de trésorerie, à savoir :

- en EUR pour l'UGT Eastern Hemisphere Tubes ; et
- en BRL pour l'UGT Vallourec South America Tubes l'UGT Mine & Forêts.

Le Gearing (ou ratio d'endettement sur capitaux propres) du WACC de chaque UGT a été fixé en tenant compte du ratio d'endettement/capitalisation boursière observé des sociétés cotées composant l'échantillon retenu pour estimer le bêta approprié.

Le taux d'actualisation de chaque UGT est estimé en cohérence avec la principale devise dans laquelle les flux de trésorerie futurs sont générés.

La mise en œuvre de cette approche aboutit à des taux d'actualisation de 9,5 % pour l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes et 13,9 % pour l'UGT Vallourec South America Tubes.

En 2024, la mise en œuvre de cette approche a abouti à des taux d'actualisation de 10,4 % pour l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes et 14,2 % pour l'UGT Vallourec South America Tubes.

RISQUES CLIMATIQUES

Alors que les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre fixés à l'horizon 2025 ont d'ores et déjà été atteints, l'ambition de Vallourec à l'horizon 2030 a récemment été formalisée et certifiée conformément au standard du Global Steel Climate Council (GSCC). Le Groupe s'est engagé à maintenir l'ensemble de ses activités de production d'acier sous un seuil d'émissions compatible avec une trajectoire de réchauffement limitée à 1,5°C, conformément à l'Accord de Paris. Par ailleurs, Vallourec s'est engagé à réduire de 25 % son empreinte carbone totale d'ici 2030 par rapport à l'année de référence 2021, incluant les émissions liées au transport, à l'utilisation et à la fin de vie des produits en aval. Afin d'atteindre ces objectifs, Vallourec a défini un plan de transition reposant sur l'optimisation de son mix produit, la mise en œuvre de gains technologiques, l'approvisionnement en matériaux et en électricité à plus faible intensité carbone, le développement des activités New Energies, ainsi que la poursuite de sa stratégie « Value over volume ». Le Groupe a tenu compte de ces éléments dans la préparation du plan stratégique.

En parallèle, le Groupe a élaboré un plan de résilience reposant sur un suivi étroit des opportunités commerciales sur ses marchés actuels, tout en diversifiant ses activités à la fois sur plusieurs zones géographiques et au sein des secteurs de la transition

énergétique (notamment l'hydrogène, le captage et le stockage du carbone ainsi que la géothermie). En 2025, le Groupe a signé plusieurs protocoles d'accord visant à développer un écosystème émergent d'acteurs de la transition énergétique, permettant d'élargir son portefeuille de clients. Les tests de dépréciation intègrent également les perspectives du marché Pétrole & Gaz, telles que décrites dans la section « Taux de croissance à l'infini » présentée ci-dessus.

Enfin, en 2025, le Groupe a mené des visites de terrain sur l'ensemble de ses sites stratégiques afin d'évaluer les risques d'interruption d'activité et de dommages matériels liés aux événements climatiques. L'analyse s'appuie sur le scénario SSP 5-8,5, qui projette un réchauffement climatique mondial supérieur à 4 °C à l'horizon 2100. Un plan d'actions global a ainsi été défini, dont les principales mesures d'adaptation au changement climatique font l'objet d'un suivi régulier par les équipes opérationnelles et les responsables environnement locaux. Les événements climatiques survenant constitueront un indice de perte de valeur pour les actifs concernés et le Groupe en tiendra compte dans la réalisation des tests de dépréciation et dans les durées de vie des actifs.

RÉSULTATS DES TESTS DE DÉPRÉCIATIONS

Les tests de dépréciation réalisés sur site au 31 décembre 2025 pour l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes ont donné lieu à une reprise nette des dépréciations constatées antérieurement, pour un montant total de 38 millions d'euros, reflétant l'amélioration des perspectives de l'une des entités de cette UGT.

Les tests de dépréciation réalisés au 31 décembre 2024 n'ont pas conduit à constater des pertes de valeur, exception faite d'un montant de 22 millions d'euros correspondant à une dépréciation sur des actifs individuels, en lien avec la restructuration des projets du Groupe.

L'UGT South America Tubes qui a fait l'objet de tests de dépréciation présente les analyses de sensibilité ci-après :

ANALYSE DE SENSIBILITÉ

Les analyses de sensibilité présentées dans le tableau ci-dessous ont été calculées en faisant varier un paramètre unique. Elles visent à refléter les éléments suivants inclus dans les prévisions à moyen terme actuelles pour cette UGT :

- Taux d'actualisation : ce taux pourrait être influencé par une prime de risque pays plus élevée (en fonction de la situation politique et économique du Brésil) ainsi que par une prime de taille et un bêta moyen (qui est corrélé à l'évolution de sociétés comparables).
- Sensibilité de l'EBITDA : une tendance plus compétitive des prix du marché international du pétrole et du gaz a été prise en compte dans les projections pour l'UGT. Une autre hypothèse est que le Groupe maintiendra sa part de marché actuelle avec ses principaux clients sud-américains et à l'exportation.
- Taux de change (BRL/USD) : la part des ventes exposée au dollar étant supérieure aux coûts exposés au réal brésilien, une appréciation du réal brésilien face au dollar américain affecterait la rentabilité de l'UGT.
- Taux de croissance à l'infini : conformément aux perspectives de l'AIE, le Groupe a tenu compte du ralentissement de la demande de pétrole et de gaz à long terme et de la reprise anticipée des marchés des énergies renouvelables. Toute modification des perspectives de l'AIE pourrait avoir un impact positif ou négatif sur le taux de croissance à l'infini.

Analyse des UGTs (en millions de EUR)

Vallourec South America Tubes

Actifs nets		
• Dont courant (fonds de roulement)		311
• Dont non courants		587
Base testée au 31/12/2025		899
Valeur d'utilité de l'UGT		1 169
Delta		270
Analyse des sensibilités des UGT (en millions de EUR)		
Sensibilité au taux d'actualisation	-0.5 pts	329
	+0.5 pts	217
Sensibilité du RBE	+20 % par an	530
	-20 % par an	11
Sensibilité au taux BRL / USD	+ 5 cts	305
	- 5 cts	224
Sensibilité sur le taux de croissance à l'infini	+ 0,5 pt	305
	- 0,5 pt	239

4.3 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût. Elles comprennent essentiellement des brevets et marques qui sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité.

Les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont enregistrées séparément de l'écart d'acquisition si leur juste valeur peut être évaluée lors de la phase d'acquisition. Elles sont amorties sur leur durée probable d'utilisation par l'entreprise lorsqu'elles ont une durée de vie finie.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Immobilisations incorporelles	362 784	(329 728)	33 056	303 421	(269 090)	34 331

Immobilisations incorporelles	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Au 31 décembre 2023	376 950	(334 913)	42 037
Acquisitions	235	—	235
Cessions	(17 111)	17 098	(13)
Charge d'amortissement	—	(9 346)	(9 346)
Charge de dépréciation	—	—	—
Effet des variations de change	2 663	(4 743)	(2 080)
Reclassements et autres variations	47	2 176	2 223
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—
Au 31 décembre 2024	362 784	(329 728)	33 056
Acquisitions	1 535	—	1 535
Cessions	(7 235)	7 195	(40)
Charge d'amortissement	—	(9 380)	(9 380)
Charge de dépréciation	—	—	—
Effet des variations de change	(22 230)	20 781	(1 449)
Reclassements et autres variations	(31 432)	42 042	10 610
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—
AU 31 DÉCEMBRE 2025	303 421	(269 090)	34 331

Les immobilisations incorporelles correspondent à la technologie, logiciels, brevets et licences, ainsi qu'aux savoir-faire et relations clients acquis notamment à l'occasion de regroupements d'entreprises.

Il n'existe pas d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie autres que les écarts d'acquisition.

Les autres variations sont liées à la vente et à la déconsolidation de Serimax, ainsi qu'à l'acquisition de Thermitote.

4.4 Immobilisations corporelles

Évaluation au coût net d'amortissement et de dépréciation

Hormis le cas où elles sont acquises lors d'un regroupement d'entreprises, les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. À chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et le cas échéant, des provisions pour dépréciation déterminées selon IAS 36 « Dépréciation d'actifs ».

Approche par composants

Les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'utilité différente de celle de l'immobilisation principale (fours, équipements industriels lourds...) sont identifiés par les services techniques, afin d'être amortis sur leur durée d'utilité propre.

Lors du remplacement du composant, la dépense (soit le coût du nouveau composant) est immobilisée à condition que des avantages économiques futurs soient toujours attendus de l'actif principal.

L'approche par composants est également appliquée aux dépenses de grandes révisions, planifiées et d'une périodicité supérieure à un an. Ces dépenses sont identifiées comme une composante du coût d'acquisition de l'immobilisation et amorties sur la période séparant deux révisions.

Frais d'entretien et de réparation

Les frais d'entretien et de réparation récurrents ne répondant pas aux critères de l'approche par composants sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Immobilisations acquises dans le cadre d'une acquisition d'entreprises

Les immobilisations acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évaluées à la juste valeur à la date d'acquisition. Elles sont amorties selon le mode linéaire et sur la durée d'utilité résiduelle à la date d'acquisition.

Droit d'utilisation

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 des matériels industriels 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 ou égale à 12 mois) ;
- exclusion des contrats dont le bien sous-jacent est de faibles valeurs (valeur unitaire à neuf inférieure à 5 000 dollars US) ;
- 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.

Amortissements

Les amortissements des immobilisations corporelles sont calculés selon le mode linéaire et sur les durées d'utilité indiquées ci-après. Les terrains ne sont pas amortis.

Principales catégories d'immobilisations	Durée d'utilité
CONSTRUCTIONS	
Constructions	30-40
Agencements et aménagements	10
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATÉRIEL ET OUTILLAGE	
Installations industrielles	20-25
Autres (automates...)	5-10
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	
Matériel de transport et mobilier de bureau	5-10
Matériel informatique	3

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

	31/12/24			31/12/25		
	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Terrains	86 895	(34 405)	52 490	84 848	(32 924)	51 924
Constructions	807 843	(464 071)	343 772	762 380	(443 911)	318 469
Installations techniques, matériels et outillages industriels	3 351 041	(2 246 151)	1 104 890	3 119 756	(2 124 355)	995 401
Immobilisations corporelles en cours	240 422	—	240 422	294 855	—	294 855
Autres	305 300	(204 702)	100 598	309 838	(206 007)	103 831
TOTAL	4 791 501	(2 949 329)	1 842 172	4 571 677	(2 807 197)	1 764 480

Immobilisations corporelles (hors droits d'utilisation)	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Au 31 décembre 2023	5 207 370	(3 272 282)	1 935 088
Acquisitions	153 278	—	153 278
Cessions (*)	(515 104)	488 233	(26 871)
Charge d'amortissement	—	(182 630)	(182 630)
Charge de dépréciation	—	(17 744)	(17 744)
Effet des variations de change	(93 585)	11 629	(81 956)
Reclassements et autres variations	(89 712)	98 459	8 747
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—
Au 31 décembre 2024	4 662 247	(2 874 337)	1 787 909
Acquisitions	164 055	—	164 055
Cessions	(34 913)	26 528	(8 385)
Charge d'amortissement	—	(155 813)	(155 813)
Charge de dépréciation	—	36 484	36 484
Effet des variations de change	(320 008)	206 785	(113 223)
Reclassements et autres variations	(31 332)	35 609	4 277
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—
AU 31 DÉCEMBRE 2025	4 440 049	(2 724 744)	1 715 305

(*) Reclassement de présentation entre valeur brute et amortissements sur des cessions de l'exercice 2024, sans impact sur la valeur nette comptable.

Les autres variations sont liées à la vente et à la déconsolidation de Serimax, ainsi qu'à l'acquisition de Thermotite.

DROIT D'UTILISATION

	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Au 31 décembre 2023	111 837	(66 480)	45 357
Nouveaux baux	28 027	—	28 027
Baux éteints ou annulés	(20 459)	20 830	371
Charge d'amortissement	—	(30 020)	(30 020)
Charge de dépréciation	—	(4 086)	(4 086)
Effet des variations de change	(4 916)	2 669	(2 247)
Autres immobilisations financières	14 766	2 076	16 842
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	17	17
Au 31 décembre 2024	129 255	(74 992)	54 263
Nouveaux baux	23 854	—	23 854
Baux éteints ou annulés	(12 008)	10 853	(1 155)
Charge d'amortissement	—	(25 920)	(25 920)
Charge de dépréciation	—	—	—
Effet des variations de change	(5 167)	3 554	(1 613)
Autres immobilisations financières	(4 305)	4 051	(254)
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—	—
AU 31 DÉCEMBRE 2025	131 629	(82 454)	49 175

4.5 Actifs biologiques

Le Groupe possède des actifs biologiques au Brésil constitués de forêts d'eucalyptus exploitées pour les besoins internes en coke. Ces derniers sont évalués selon les principes définis par la norme IAS 41 « Agriculture ». La présence d'un marché actif au Brésil conduit le Groupe à évaluer ces actifs à leur juste valeur, diminuée des coûts de cession, lors de la comptabilisation initiale ainsi qu'à chaque date de clôture.

	31/12/2024	31/12/2025
Au 1er janvier	69 704	61 237
Investissements	12 319	15 520
Évaluation à la juste valeur	21 239	31 738
Pertes de valeur	—	—
Cessions	(2 217)	(1 316)
Effet des variations de change	(11 852)	(333)
Reclassification en stocks	(27 956)	(34 595)
AU 31 DÉCEMBRE	61 237	72 251

Au 31 décembre 2025, le Groupe exploitait environ 42,754 hectares d'eucalyptus sur une surface totale de 164,193 hectares.

4.6 Réconciliation des décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations du tableau de flux

	2024		2025	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques
Acquisition d'immobilisations incorporelles	235	—	1 535	—
Acquisition d'immobilisations corporelles	153 278	12 319	164 055	15 520
Total des investissements industriels	153 512	12 319	165 590	15 520
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	847	—	(5 217)	—
TOTAL	154 359	12 319	160 373	15 520
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année s'élèvent à :	166 678		175 893	

4.7 Engagements hors bilan opérationnels

Les engagements hors bilan reçus s'élèvent à 3,4 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 4 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ils correspondent principalement à des commandes d'immobilisations.

ENGAGEMENTS DONNÉS PAR ÉCHÉANCE

	31/12/2024	31/12/2025	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Créances clients	2 905	674	674	—	—
Autres engagements	93 012	119 527	48 659	66 187	4 681
TOTAL	95 917	120 201	49 333	66 187	4 681

Les autres engagements comprennent des garanties d'assurance pour 103 millions d'euros (voir note 7.1.9).

Note 5 • Titres mis en équivalence

Définition

Les entreprises associées sont des entreprises dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle.

Une co-entreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entité ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les participations du Groupe dans des co-entreprises et entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Mise en équivalence

La méthode de la mise en équivalence prévoit que la participation dans une entreprise associée soit initialement comptabilisée au coût, puis ajustée ultérieurement de la part du Groupe dans le résultat et les autres éléments du résultat global de l'entreprise associée.

Une participation est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter de la date à laquelle l'entité devient une entreprise associée ou une co-entreprise. Lors de l'acquisition d'une entreprise associée ou d'une co-entreprise, la différence entre le coût de l'investissement et la part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité est comptabilisée en goodwill. Dans le cas où la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité est supérieure au coût de l'investissement, la différence est comptabilisée en résultat.

Les quotes-parts dans les résultats nets des entreprises associées sont intégrées au sein du résultat net des activités poursuivies, que leurs activités s'inscrivent ou non dans le prolongement des activités du Groupe.

Test de dépréciation

En cas d'indice de perte de valeur, la valeur comptable totale de la participation (y compris goodwill) fait l'objet d'un test de dépréciation selon les dispositions prévues par la norme IAS 36 - Dépréciation d'actifs.

Perte de l'influence notable ou du contrôle conjoint

Dès lors que la participation ne constitue plus une entreprise associée, la méthode de la mise en équivalence n'est plus appliquée. Si le Groupe conserve un intérêt résiduel dans l'entité et que cet intérêt constitue un actif financier, cet actif financier est évalué à la juste valeur à la date où la participation cesse d'être une entreprise associée ou une co-entreprise.

Prise de contrôle d'une activité conjointe ou d'une mise en équivalence

Conformément à la norme IFRS 3, les participations antérieurement détenues sont réévaluées à leur juste valeur conduisant à un résultat de cession (« Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents ») et les actifs acquis et les passifs repris sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de prise de contrôle.

Les principales sociétés mises en équivalence (valeur comptable individuelle supérieure à 20 millions d'euros) sont listées ci-dessous.

	HKM	Autres	Total entreprises associées	Total co-entreprises	Total
Activité	Aciérie				
Lieu d'implantation	Allemagne				
Au 31 décembre 2024	—	16 800	16 800	—	16 800
Résultat sur l'exercice	—	(1 025)	(1 025)	—	(1 025)
Dividendes versés	—	(349)	(349)	—	(349)
Pertes de valeur	—	—	—	—	—
Effet des variations de change	—	(1 861)	(1 861)	—	(1 861)
Reclassement et autres variations	—	46	46	—	46
AU 31 DÉCEMBRE 2025	—	13 611	13 611	—	13 611

Hüttenwerke Krupp Mannesmann (HKM) est une entreprise associée qui produit des ronds d'acier exclusivement destinés à ses actionnaires. HKM livre principalement les tuberies européennes et est intégré à l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes. L'évaluation de sa valeur d'utilité a été déterminée sur les mêmes bases que celles retenues pour réaliser le test de pertes de valeur (IAS 36) de l'UGT Vallourec Eastern Hemisphere Tubes.

En 2021, les perspectives d'activité ne permettant pas d'absorber les volumes revenant à Vallourec, qui a décidé de procéder à la résiliation des accords de coopération et d'approvisionnement, qui prendra effet le 31 décembre 2028 au terme du préavis contractuellement fixé à sept ans (cf. note 2.6).

5.1 Données relatives aux entreprises associées

Les informations financières (à 100 %) résumées de la société HKM sont présentées ci-dessous.

HKM	31/12/2024	31/12/2025
Actifs non courants	486 531	486 470
Actifs courants	674 515	578 237
Passifs non courants	310 593	295 681
Passifs courants	447 023	365 593
Actif net	403 430	403 434
Ventes	2 979 921	2 569 055
Résultat d'exploitation	11 853	7 372
Total résultat global	24	27

La réconciliation des informations financières résumées de l'entreprise associée HKM avec la valeur comptable des intérêts du Groupe dans cette entreprise associée s'établit de la manière suivante :

HKM	31/12/2024	31/12/2025
Actif net	403 430	403 434
Pourcentage de détention du Groupe dans HKM	20%	20%
Valeur des titres mises en équivalences	—	—
Résultat HKM	24	27
Pourcentage de détention du Groupe dans HKM	20%	20%
Quote-part de résultat net	5	5

La participation HKM mise en équivalence dont Vallourec détient 20 % est valorisée à 0 dans les comptes consolidés du Groupe, étant totalement dépréciée depuis 2020.

Le Groupe détient également des intérêts dans d'autres entreprises associées (qui, considérées individuellement, ne sont pas significatives) pour une valeur comptable globale de 14 millions d'euros au 31 décembre 2025 et de 17 millions d'euros au 31 décembre 2024.

5.2 Opérations réalisées avec les parties liées

	HKM	ArcelorMittal
Ventes aux parties liées	4 839	23 131
Achats auprès des parties liées	282 307	52 538
Créances sur les parties liées	17	873
Dettes envers les parties liées	25 026	11 977

Les achats concernent principalement des barres d'acier pour les opérations propres de Vallourec et des brames achetées auprès de HKM et revendues à des tiers dans le cadre de l'engagement de Vallourec à travers le contrat d'accord de fourniture (cf. note 2.6 Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents).

Les opérations avec ArcelorMittal consistent en la vente de pellets industrialisés et l'achat de matières premières.

5.3 Rémunération des organes de direction et de surveillance

Le montant global des rémunérations des membres du Comité exécutif dans sa composition au 31 décembre 2025 ainsi que les engagements de retraite à la clôture s'établissent comme suit :

	2024	2025
Rémunérations et avantages en nature	10 111	9 166
Paiements en actions (a)	8 946	3 102
Engagement de départ en retraite	601	592
Engagement de retraite complémentaire	1 035	1 110

(a) Information fournie à partir des Management Equity plans (MEP) de 2024 ainsi que du plan d'attribution d'actions de performance de 2025.

Concernant les engagements de retraite accordés aux dirigeants, il n'existe pas de régime spécifique ; les dirigeants bénéficient du régime de retraite complémentaire du groupe Vallourec (régime à prestations définies instauré en 2005 et fermé au 31 décembre 2015), ainsi que des régimes type articles 82 et 83 mis en place au 1er avril 2016, ces régimes n'entraînant pas d'engagements.

Il n'y avait au 31 décembre 2025 ni prêt ni caution accordée aux dirigeants par la société mère Vallourec et ses filiales contrôlées.

Le montant des jetons de présence et autres rémunérations perçus par les membres s'élève à 0,8 million d'euros en 2025, contre un montant équivalent 2024.

Note 6 • Capitaux propres, paiement en action et résultat par action

6.1 Capitaux propres - part du Groupe

CAPITAL

Au 31 décembre 2025, le capital de Vallourec est composé de 238 407 393 actions au nominal de 0,02 euro entièrement libérées, contre 238 084 623 actions au 31 décembre 2025. Le Groupe a émis 322 770 nouvelles actions au cours de l'exercice.

Les variations du capital de la Société au cours de l'exercice s'analysent comme suit :

<i>(en euros, sauf le nombre d'actions en unités)</i>	Nombre d'actions	Valeur nominal	Capital social en euros
Capital social au 31 décembre 2024	238 084 623	0,02	4 761 692
Augmentation de capital sans DPS par émission d'actions nouvelles	322 770	0,02	6,456
CAPITAL SOCIAL AU 31 DÉCEMBRE 2025	238 407 393	0,02	4 768 148

Le cours de l'action Vallourec au 31 décembre 2025 s'élève à 15,69 euros/action.

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 de change constatées à la clôture sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global ;

- 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 autres éléments du résultat global.

RÉSERVES DE CONVERSION

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

	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
Au 31 décembre 2023	335 632	(12 719)	(1 069 968)	13 770	(22 787)	(756 072)
Variation	75 926	305	(199 803)	12 344	18 168	(93 061)
Au 31 décembre 2024	411 558	(12 414)	(1 269 771)	26 114	(4 619)	(849 133)
Variation	(207 603)	(861)	(4 795)	(30 985)	(17 280)	(261 524)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	203 955	(13 275)	(1 274 566)	(4 871)	(21 900)	(1 110 657)

6.2 Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement composées par les minoritaires de Vallourec Tubos para Industria Ltda (Incotep) et par les minoritaires en Arabie saoudite (Al Qhatani) et PT Citra Tubindo (PTCT).

6.3 Paiements en actions (options et actions de performance)

La norme IFRS 2 « Paiements en actions » requiert l'évaluation et la comptabilisation des avantages résultant des plans d'options et d'attributions d'actions de performance qui équivalent à une rémunération des bénéficiaires : ils sont comptabilisés en charges de personnel et étalés sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

Les évolutions de valeur postérieures à la date d'octroi sont sans incidence sur l'évaluation initiale de l'option. Le nombre d'options pris en compte pour valoriser le plan est ajusté à chaque clôture pour tenir compte de la probabilité de présence

des bénéficiaires à la fin de la période d'indisponibilité des droits.

Certains dirigeants et salariés bénéficient de plan d'options d'achats ou de souscriptions d'actions et d'actions de performance dont les conditions d'acquisition sont liées à des critères de performance. Vallourec propose également des plans d'actionnariat réservés à ses employés. Ces plans sont évalués selon un modèle de type binomial de projection de cours.

L'impact dans le compte de résultat des plans d'actionnariat salariés est présenté à la note 2.3.

Plans de souscription d'actions

CARACTÉRISTIQUES DES PLANS

Le Directoire de Vallourec a consenti des plans de souscription d'actions de 2010 à 2022 au profit de certains dirigeants, mandataires sociaux et salariés du Groupe.

À noter que les caractéristiques des plans de 2011 à 2020 ont été recalculées pour tenir compte de la décision du Président du Directoire du 30 juin 2021 visant à ajuster le nombre et les prix

d'exercice des actions avec pour objectif d'assurer la préservation des droits des porteurs suite à l'augmentation de capital du 30 juin 2021 (application d'un facteur d'ajustement de 1,89929156 sur le nombre d'options attribuées et sur le prix d'exercice).

Les caractéristiques des plans sont les suivantes :

	Plan 2015	Plan 2016	Plan 2017	Plan 2018
Date d'attribution	avril 15, 2015	mai 18, 2016	mai 18, 2017	juin 15, 2018
Date de maturité	avril 15, 2019	mai 18, 2020	mai 18, 2021	juin 15, 2022
Date d'expiration	avril 15, 2023	mai 18, 2024	mai 18, 2025	juin 15, 2026
Prix d'exercice en euros	488,14	140,29	216,55	197,84
Nombre d'options attribuées	17 656	15 216	8 135	9 851

	Plan 2019	Plan 2020	Plan 2021	Plan 2022
Date d'attribution	juin 17, 2019	juin 15, 2020	octobre 13, 2021	juin 4, 2022
Date de maturité	juin 17, 2023	juin 15, 2024	octobre 13, 2025	juin 4, 2026
Date d'expiration	juin 17, 2027	juin 15, 2030	octobre 13, 2031	juin 4, 2032
Prix d'exercice en euros	79,14	33,60	7,26	12,65
Nombre d'options attribuées	9 851	89 462	123 518	58 425

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	2024	2025
Options en circulation au 1er janvier	209 595	155 264
Options exercées	—	(17 015)
Options devenues caduques	(5 620)	(2 306)
Options radiées	(48 711)	(21 623)
Options distribuées sur l'exercice	—	—
OPTIONS EN CIRCULATION AU 31 DÉCEMBRE	155 264	114 320
Dont options pouvant être exercées	26 629	71 735

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

Au 31 décembre 2025, le prix d'exercice moyen des actions est de 47,18 euros.

Plans d'attribution d'actions de performance

CARACTÉRISTIQUES DES PLANS

Le Directoire de Vallourec a consenti des plans d'attribution d'actions de performance de 2017 à 2024 au profit de certains salariés et mandataires sociaux du groupe Vallourec.

À noter que les caractéristiques des plans de 2017 à 2020 ont été recalculées pour tenir compte de la décision du Président du Directoire du 30 juin 2021 visant à ajuster le nombre et les prix d'exercice des actions avec pour objectif d'assurer la préservation

des droits des porteurs suite à l'augmentation de capital du 30 juin 2021 (application d'un facteur d'ajustement de 1,89929156 sur le nombre d'actions attribuées).

En 2025, l'Assemblée générale a renouvelé la délégation d'autorité accordée au Conseil d'administration pour les plans d'attribution d'actions de performance en faveur des salariés et des dirigeants mandataires sociaux.

Les caractéristiques des plans sont les suivantes :

Plans d'attribution d'actions de performance	Plan 2021	Plan 2022	Plan 2023	Plan 2024	Plan 2025
Date d'attribution	13 octobre 2021	4 juin 2022	17 novembre 2023	14 novembre 2024	12 novembre 2025
Durée d'acquisition	3 ans	3 ans	2 ans	2 ans	3 ans
Durée de conservation	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Conditions de performance	Oui, uniquement pour les cadres de grade supérieur à 20 ^(a)	Oui, uniquement pour les cadres de grade supérieur à 20 ^(b)	Oui ^(c)	Oui ^(d)	Oui ^(e)
Nombre théorique d'actions attribuées	289 396	231 410	371 950	343 700	932 400

(a) Les droits conditionnels à recevoir les actions de performance attribuées aux cadres de grade inférieur ou égal à 20 ne sont soumis à aucune condition de performance. Pour les bénéficiaires de grade 21 ou supérieur, elle sera fonction de deux critères absolus internes :

- les réductions des coûts (Gross savings en % de la baseline N-1 et hors DCOS) du Groupe pour les exercices 2021, 2022 et 2023 ;
 - le ratio des émissions de carbone dues aux processus industriels de Vallourec et aux achats d'électricité tiré d'énergies fossiles sur la production expédiée, en tonnes (émission de carbone non biogénique) entre 2021 et 2023 ;
- et un critère relatif externe : la croissance du taux de marge brute d'exploitation entre 2021 et 2023 par rapport à un panel de sociétés comparables ; le panel utilisé étant le suivant : Hunting Plc, United States Steel Corp., Nippon Steel Corp., Tubacex S.A., Tenaris S.A., Schlumberger, Halliburton, Tubos Reunidos S.A., TimkenSteel Corp, Salzgitter AG, ArcelorMittal S.A., TMK et NOV.

(b) Les droits conditionnels à recevoir les actions de performance attribuées aux cadres de grade inférieur ou égal à 20 ne sont soumis à aucune condition de performance. Pour les bénéficiaires de grade 21 ou supérieur, elle sera fonction de deux critères absolus internes :

- les réductions des coûts (Gross savings en % de la baseline N-1 et hors DCOS) du Groupe pour les exercices 2022, 2023 et 2024 ;
 - le ratio des émissions de carbone dues aux processus industriels de Vallourec et aux achats d'électricité tiré d'énergies fossiles sur la production expédiée, en tonnes (émission de carbone non biogénique) entre 2022 et 2024 ;
- et un critère relatif externe : la croissance du taux de marge brute d'exploitation entre 2022 et 2024 par rapport à un panel de sociétés comparables ; le panel utilisé étant le suivant : Hunting Plc, United States Steel Corp., Nippon Steel Corp., Tubacex S.A., Tenaris S.A., Schlumberger, Halliburton, Tubos Reunidos S.A., TimkenSteel Corp, Salzgitter AG, ArcelorMittal S.A., TMK et NOV.

(c) Les conditions de performance sont les suivantes :

- 50 % des actions sont uniquement assujetties à une condition de présence. Le nombre d'actions de performance touchées par cette condition est de 185 975 ;
- 25 %, le cours journalier moyen pondéré en volume de négociation de l'action Vallourec doit être égal ou supérieur à 16,19 euros pour une période de quatre-vingt-dix (90) jours de négociation consécutifs au cours de la Période d'acquisition. Le nombre d'actions de performance affectées par cette condition est de 93 030 ;
- 25 %, le cours journalier moyen pondéré en volume de négociation de l'action Vallourec doit être égal ou supérieur à 20,22 euros pour une période de quatre-vingt-dix (90) jours de négociation consécutifs au cours de la Période d'acquisition. Le nombre d'actions de performance affectées par cette condition est de 92 945.

(d) Les conditions de performance sont les suivantes :

- 50 % des actions sont uniquement assujetties à une condition de présence. Le nombre d'actions de performance touchées par cette condition est de 171 850 ;
- 25 %, le cours journalier moyen pondéré en volume de négociation de l'action Vallourec doit être égal ou supérieur à 16,19 euros pour une période de quatre-vingt-dix (90) jours de négociation consécutifs au cours de la Période d'acquisition. Le nombre d'actions de performance affectées par cette condition est de 85 978 ;
- 25 %, le cours journalier moyen pondéré en volume de négociation de l'action Vallourec doit être égal ou supérieur à 20,22 euros pour une période de quatre-vingt-dix (90) jours de négociation consécutifs au cours de la Période d'acquisition. Le nombre d'actions de performance affectées par cette condition est de 85 872.

(e) Les conditions de performance sont les suivantes :

- 415 500 actions de performance sont uniquement assujetties à une condition de présence.
- 516 900 des actions de performance sont assujetties à des conditions de présence et de performance. Le nombre d'actions de performance concernées par cette condition sera ajusté à la date d'acquisition en fonction d'un facteur multiplicatif K, calculé sur la base suivante :

Le ROCE simplifié (« ROCES ») pour la période de trois ans, égal à la moyenne des exercices 2026, 2027 et 2028 ; le classement de Vallourec en termes de taux de rendement global de l'actionnaire (Total Shareholder Return – TSR) pour les exercices 2026, 2027 et 2028, par rapport à un panel de sociétés comparables ; le critère de performance en matière de responsabilité sociale et environnementale.

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS

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

En nombre d'actions	2024	2025
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 1er janvier	839 022	859 030
Actions livrées sur l'année	(173 939)	(381 397)
Superperformance	—	—
Actions annulées	(149 753)	(151 433)
Actions attribuées sur l'année	343 700	932 400
NOMBRE D' ACTIONS EN COURS D' ACQUISITION AU 31 DÉCEMBRE 2025	859 030	1 258 600

Les chiffres reportés correspondent aux nombres d'actions 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 des plans ^(a)	Plan 2024	Plan 2025
Prix de l'action à la date d'attribution	€15,11	€16,55
Taux sans risque ^(b)	2,33%	Condition de présence uniquement : 2,31 % Condition de performance : 2,41 %
Taux de dividendes ^(c)	6 % en 2025 et 9 % en 2026	1,21 € en 2026 1,52 € en 2027 1,44 € en 2028
Juste valeur de l'action	Condition de présence uniquement : 12,98 € Condition de cours : 16,19 € : 8,55 € Condition de cours : 20,22 € : 3,91 €	Condition de présence uniquement : 12,52 € Condition de performance : 12,54 €
NOMBRE D' ACTIONS ATTRIBUÉES	343 700	932 400

(a) Pour évaluer la juste valeur des actions accordées, le modèle binomial de projection des cours a été utilisé. L'avantage du salarié correspond à la juste valeur de l'action attribuée, tenant compte de l'impossibilité de percevoir les dividendes pendant la période d'acquisition et du coût pour le salarié induit par l'incessibilité du titre pendant la période de conservation.

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

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

Management Equity Plans

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS

L'évolution du nombre d'actions en cours d'acquisition sur le plan Management Equity Plan 2025 est la suivante :

En nombre d'actions	Actions ordinaires	Actions de performance
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 1er janvier 2025	1 533 238	1 068 916
Actions livrées sur l'année	(672 205)	12 968
Actions annulées	(264 682)	(858 564)
Actions de performance converties	—	(223 320)
Actions attribuées sur l'année	—	—
NOMBRE D' ACTIONS EN COURS D' ACQUISITION AU 31 DÉCEMBRE 2025	596 351	—

6.4 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 net dilué par action est calculé en tenant compte de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires (options, actions de performance) et selon la méthode du « rachat d'actions » définie dans IAS 33 « Résultat par action ».

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

	2024	2025
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	452 067	354 629
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	230 162 268	234 225 976
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	(53 834)	(307 723)
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	230 108 434	233 918 253
EARNINGS (LOSS) PER SHARE (IN EUROS)	2,0	1,5
Effet de la dilution - bons de souscription d'actions	11 660 179	13 764 514
Effet de la dilution - options d'achat, de souscription d'actions et actions de performance	2 265 309	2 179 712
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires ajusté pour le résultat dilué par action	244 033 922	249 862 478
Résultat dilué par action (en euros)	1,9	1,4
Dividendes versés au cours de l'exercice	2024	2025
au titre de l'exercice précédent (en euros)	—	351 539
au titre d'acompte sur l'exercice en cours (en euros)	—	—

Note 7 • Financement et instruments financiers

7.1 Endettement financier net

Les « emprunts et dettes financières » comprennent les emprunts bancaires portant intérêt et les emprunts obligataires.

Les emprunts sont ventilés en passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction associés dès lors qu'ils sont directement rattachables. De tels coûts (frais et primes d'émission des emprunts) sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils sont constatés dans le résultat financier de manière actuarielle sur la durée de vie du passif.

À chaque clôture, en dehors des modalités spécifiques liées à la comptabilité de couverture (cf. ci-après), les passifs financiers

sont ensuite évalués à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités en compte courant bancaire et des valeurs mobilières de placement (parts d'OPCVM, Sicav, FCP de trésorerie à court terme) disponibles immédiatement (non nantées), non risquées et de volatilité négligeable.

La dette nette consolidée (ou « endettement financier net ») se définit comme les emprunts et dettes financières non courants majorés des emprunts et concours bancaires courants et minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie plus la juste valeur des cross-currency swaps sur quatre ans liés à la couverture EUR/USD du principal des obligations senior portant intérêt au taux de 7,5 % par an émises en avril 2024. La dette nette exclut la dette de location financement.

Pour rappel, Vallourec a réalisé une opération importante de refinancement global en avril 2024, qui a permis l'extension des échéances de ses dettes et liquidités et la réduction de ses coûts financiers. Les éléments clés de cette opération sont les suivants :

- conclusion d'une nouvelle ligne de crédit renouvelable multidevises (RCF) sur cinq ans pour 550 millions d'euros auprès d'un pool bancaire international diversifié ;
- avenant à la ligne de crédit adossée à des actifs (asset-backed lending facility, ABL) pour un montant augmenté à 350 millions de dollars US et prolongée sur 5 ans aux États-Unis ;
- émission d'obligations senior sur 8 ans portant intérêt au taux de 7,5 % par an pour un total de 820 millions de dollars US et mise en place d'un cross-currency swap sur 4 ans pour couvrir l'exposition de Vallourec au risque de change sur ses nouvelles

obligations senior avec un coupon équivalent euro d'environ 5,8 % ;

- remboursement des précédentes obligations pour 1 023 millions d'euros portant intérêt au taux de 8,5 % par an à échéance 2026 ;
- remboursement d'environ 68 millions d'euros des 262 millions d'euros de prêts garantis par l'État au moment de la réalisation de l'opération.

En septembre 2025, Vallourec a procédé au remboursement partiel de 10 % de ses obligations senior sur 8 ans (820 millions de dollars US, 7,5 %) pour un montant de 82 millions de dollars. L'encours des obligations est donc de 738 millions de dollars US.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Emprunts obligataires	771 362	771 362	—	613 767	613 767	—
Emprunts auprès des établissements de crédit	190 694	189 213	1 481	195 995	195 552	443
Autres emprunts et dettes assimilées	63 868	1 522	62 346	52 205	56	52 149
Concours bancaires courants	77 003	—	77 003	—	—	—
Total emprunts et dettes financières courants et non courants	1 102 927	962 097	140 830	861 968	809 375	52 592
Valeurs mobilières de placement	788 754	—	788 754	756 540	—	756 540
Disponibilités	314 522	—	314 522	208 227	—	208 227
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 103 276	—	1 103 276	964 767	—	964 767
Couverture de la juste valeur du cross-currency swap*	(20 931)	(20 931)	—	63 444	63 444	—
ENDETTEMENT FINANCIER NET	(21 280)	941 166	(962 446)	(39 355)	872 819	(912 175)

* À la suite de l'émission de ses obligations senior sur 8 ans portant intérêt au taux de 7,5 % par an pour un total de 820 millions de dollars, Vallourec a mis en place des cross-currency swaps sur 4 ans pour couvrir son exposition au risque de change EUR/USD. La juste valeur de ces swaps liés à la couverture EUR/USD du principal des obligations est par conséquent considérée comme entrant dans la définition de l'endettement net.

7.1.1 EMPRUNT OBLIGATAIRE

<i>En millions</i>	Devise	Montant nominal initial	Montant du principal restant dû	Échéance	Taux facial	Valeur comptable (en millions d'euros)
Emprunt obligataire – avril 2024 ^(a)	USD	820	1	April-32	7,5%	614
Prêts garantis par l'État (PGE) – juin 2021	EUR	262	–	June-27	1,84 %	183
TOTAL						797

(a) Vallourec a mis en place un cross-currency swap sur quatre ans pour couvrir son exposition au risque de change, ce qui se traduit par un taux d'intérêt fixe en euros d'environ 5,8 %.

En avril 2024, Vallourec S.A. a émis un emprunt obligataire non assorti de sûreté d'un montant nominal de 820 millions de dollars US, à échéance à 2032, avec un coupon fixe à 7,5 % par an. Cet emprunt obligataire sur huit ans, soumis à une période de « non-call » de trois ans, est garanti par les mêmes filiales qui garantissent la ligne de crédit renouvelable (RCF). Les obligations sont soumises à certaines clauses restrictives, notamment en ce qui concerne les privilèges, les fusions, la consolidation ou la vente d'actifs et les cessions-bail, avec certains seuils et exceptions (cf. note 7.1.5).

Il comporte notamment une clause de changement de contrôle susceptible d'entraîner le remboursement anticipé obligatoire d'obligations à la demande de chaque porteur d'obligations en cas de changement de contrôle de Vallourec (au profit d'une personne ou d'un groupe de personnes agissant de concert) emportant une dégradation de la notation financière de celle-ci. Il est aussi prévu que le crédit devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (« cross default »), ou s'il advenait un événement significatif entraînant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

En outre, l'émetteur a la possibilité de rembourser les obligations avant le 15 avril 2027, à hauteur de 100 % du montant en principal, majoré d'une prime « make whole premium ». Au-delà du 15 avril 2027, le remboursement peut s'effectuer à des conditions tarifaires spécifiques. Chaque année, jusqu'à 10 % du montant en principal initial peuvent être remboursés (avec une prime de 103 %), et jusqu'à 40 % peuvent être remboursés au moyen des produits d'une émission d'actions avant le 15 avril 2027.

Pour rappel, à l'issue d'un remboursement partiel en septembre 2025, l'encours de l'obligation est de 738 millions de dollars US.

À titre indicatif, la juste valeur (« mark to market ») de cet emprunt obligataire est de 672 millions d'euros au 31 décembre 2025.

7.1.2 EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Les emprunts auprès des établissements de crédit se composent principalement du tirage sur les prêts garantis par l'État (PGE) de Vallourec S.A. (183 millions d'euros) qui sont détaillés en note 7.1.5.

7.1.3 AUTRES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

Les autres emprunts et dettes financières assimilées correspondent principalement aux lignes d'ACC ACE au Brésil.

En effet, Vallourec Soluções Tubulares do Brasil bénéficie de lignes d'ACC ACE, finançant ses exportations. Au 31 décembre 2025, le montant des ACC ACE s'élève à 33 millions d'euros.

7.1.4 ANALYSE EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES PAR DEVISE, TAUX ET ÉCHÉANCE

Endettement par devise

	31/12/2024	%	31/12/2025	%
USD	803 120	73%	642 802	75%
EUR	284 358	26%	205 168	24%
BRL	15 449	1%	13 998	2%
Autres immobilisations financières	–	–%	–	–%
TOTAL	1 102 927	100%	861 968	100%

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières

	31/12/24	31/12/25
< 3 mois	91 871	10 674
> 3 mois et < 1 an	48 687	41 912
> 1 an	2 262	185 018
> 2 ans	178 982	1 831
> 3 ans	2 113	1 875
> 4 ans	1 885	2 121
5 ans et plus	777 127	618 538
TOTAL	1 102 927	861 968

L'endettement par taux

	31/12/2024	%	31/12/2025	%
Taux fixe	1 025 071	93%	857 144	99%
Taux variable	77 856	7%	4 824	1%
TOTAL	1 102 927	100%	861 968	100%

7.1.5 LIGNES DE CRÉDIT ET COVENANTS

Lignes de crédit de Vallourec S.A.

En millions	Devise	Montant nominal initial	Montant tiré	Échéance	Montant disponible (en millions d'euros)
Ligne de crédit adossée à des actifs (ABL) – novembre 2022 ^(a)	USD	350	—	Apr-29	138
Ligne de crédit renouvelable (RCF) – avril 2024	EUR	550	—	Apr-29	550
TOTAL					688

(a) En avril 2024, Vallourec a augmenté le montant de sa ligne de crédit ABL à 350 millions de dollars US et l'a prolongée sur 5 ans. Au 31 décembre 2025, environ 13,3 millions de dollars US de lettres de crédit émises au titre de ce contrat étaient en circulation. Les liquidités disponibles ne doivent pas dépasser la base d'emprunt de ce contrat.

Un changement de contrôle de Vallourec pourrait provoquer le remboursement et l'annulation de tout ou partie de la ligne de crédit confirmée de 550 millions d'euros, de la ligne de crédit ABL aux États-Unis et des PGE (« le crédit »), sur décision de chacune des banques participantes. Il est aussi prévu que le crédit devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (« cross default »), ou s'il advenait un événement significatif entraînant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

La ligne de crédit confirmée de 550 millions d'euros prévoit le respect par Vallourec d'un ratio de dette nette consolidée sur fonds propres consolidés (« covenant bancaire ») à un niveau maximum de 100 %. Ce ratio est défini comme le rapport entre la dette nette consolidée du Groupe (y inclut la dette de location financement) et les capitaux propres du groupe, retraité des gains et pertes sur produits dérivés et des écarts d'évaluation (gains et pertes sur les filiales consolidées en devises). Au 31 décembre 2025, Vallourec respectait les clauses restrictives.

Le respect de ce ratio d'endettement retraité (« covenant bancaire ») sera testé aux 30 juin et 31 décembre de chaque année pour la période de 12 mois précédant. Les covenants bancaires sont respectés au 31 décembre 2025. Une violation des covenants bancaires pourrait déclencher un cas de défaut et, par conséquent, le remboursement anticipé et l'annulation de la ligne de crédit.

Le RCF de Vallourec S.A. est garanti à l'origine par ses filiales américaines ainsi que par Vallourec Soluções Tubulares do Brasil S.A. et Vallourec Tubos do Brasil Ltda. Par la suite, Vallourec doit s'assurer chaque année que le RCF est garanti par des filiales constituées en France, au Brésil et aux États-Unis qui (i) représentent au moins 80 % du total de ses actifs dans ces pays et (ii) dont le total des actifs a une valeur comptable représentant au moins 5 % du total de ses actifs. Le RCF est également garanti par le nantissement d'actions couvrant certaines filiales, une sûreté sur des comptes bancaires importants et des prêts interentreprises significatifs consentis par Vallourec S.A., ainsi que des accords transverses de privilèges standard (crossing-lien) sur la ligne de crédit adossée à des actifs (ABL).

Ligne de crédit mise en place en faveur de certaines filiales américaines

En avril 2024, dans le cadre du refinancement du Groupe, la ligne de crédit ABL confirmée de 210 millions de dollars US initialement consentis le 7 novembre 2022 par des banques internationales de premier plan en faveur de certaines filiales américaines du groupe Vallourec – Vallourec Star, VAM USA et Vallourec USA (toutes trois intégralement et indirectement détenues par Vallourec S.A.) – a été portée à 350 millions de dollars US, et son échéance a été prolongée de cinq ans, jusqu'en avril 2029. Cette ligne de crédit peut également être utilisée sous forme de lettres de crédit à hauteur d'un montant maximum cumulé de 20 millions de dollars US.

Cette ligne de crédit dite « Asset-Based » bénéficie de suretés et notamment d'une sûreté sur les stocks et les créances clients détenus par les filiales américaines. En outre, Vallourec S.A. apporte sa garantie de maison-mère au bénéfice des prêteurs.

Au 31 décembre 2025, cette ligne était utilisée à hauteur de 13,3 millions de dollars US (9,5 millions de dollars US au 31 décembre 2024) sous forme de lettres de crédit uniquement. En revanche, elle ne faisait pas l'objet de tirages au titre de financements.

7.1.6 RÉSULTAT FINANCIER

Le coût financier net comprend les intérêts sur la dette et les emprunts nets des revenus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, ci-après les « revenus de valeurs mobilières de placement » et « produits sur cessions de valeurs mobilières de placement ».

Les revenus des titres, prêts et créances comprennent principalement les revenus des participations.

	2024	2025
PRODUITS FINANCIERS		
Revenus de valeurs mobilières de placement	13 578	15 502
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	20 994	13 579
Total	34 572	29 081
Charges d'intérêts	(13 891)	(66 570)
Coût financier net	20 681	(37 489)
AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS		
Revenu des titres, prêts et créances	1 817	613
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report/déport	(25 561)	66
Dotations aux provisions, nettes de reprises	2 472	(1 389)
Autres charges et produits financiers	3 684	1 529
Total	(17 588)	819
Charges d'intérêt sur contrat de location	(10 188)	(9 909)
AUTRES CHARGES D'ACTUALISATION		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(3 801)	(3 328)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	(36)	116
Total	(3 837)	(3 212)
RÉSULTAT FINANCIER	(10 932)	(49 791)

En avril 2024, le refinancement du bilan de Vallourec a eu un impact positif net d'environ 70 millions d'euros – principalement lié à l'ajustement de la juste valeur comptabilisée pour les obligations senior 2026 et des prêts garantis par l'État (PGE) –, dont un impact de 44 millions d'euros sur les produits financiers. Au quatrième trimestre 2024, Vallourec a décidé de conserver le solde du PGE jusqu'à son échéance initiale en 2027, conduisant à une annulation partielle de ces effets.

Le résultat financier de 2025 s'élève à une perte de 50 € million, contre une perte de 11 million d'euros en 2024. Le principal impact concerne le coût financier net, avec une perte de 37 € million sur 2025, qui s'explique principalement par les intérêts dus sur l'obligation émise en 2024, partiellement compensés par les rendements des placements à court terme.

7.1.7 RÉCONCILIATION DES PASSIFS FINANCIERS AVEC LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

	31/12/2024	Écart de conversion	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Restructuration financière	Reclassement courant/non courant et autres	31/12/2025
Passifs financiers non courants	962 097	(964)	—	(86 772)	—	(72 416)	809 375
Passifs financiers courants	140 830	476	44 794	(109 298)	—	(24 218)	52 592
Passifs financiers (1)	1 102 927	(481)	44 794	(196 070)	—	(96 634)	861 967
Impact des instruments financiers de couverture et autres (2)			71 621	—			
TOTAL (1) + (2)			116 415	(196 070)			
Variation des passifs financiers du tableau de l'état des flux de trésorerie			116 415	(196 070)			

	31/12/2023	Écart de conversion	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Restructuration financière	Reclassement courant/non courant et autres	31/12/2024
Passifs financiers non courants	1 348 132	(2 391)	754 454	(1 088 411)	—	(49 687)	962 097
Passifs financiers courants	122 197	(11 552)	3 396	(43 127)	—	69 915	140 830
Passifs financiers (1)	1 470 329	(13 943)	757 850	(1 131 538)	—	20 228	1 102 927
Impact des instruments financiers de couverture et autres (2)			—	(3 986)			
TOTAL (1) + (2)			757 850	(1 135 524)			
Variation des passifs financiers du tableau de l'état des flux de trésorerie			757 850	(1 135 524)			

Les encaissements et remboursements des passifs financiers en 2025 et 2024 concernent principalement des tirages et des remboursements de lignes de crédit court terme, telles que les lignes ACC ACE au Brésil (note 7.1.3), ainsi que les découverts. Ils intègrent également le remboursement partiel, en septembre 2025, partiel de 10 % de ses obligations senior sur 8 ans (820 millions de dollars US, 7,5 %) pour un montant de 82 millions de dollars US.

7.1.8 RÉCONCILIATION DE LA TRÉSORERIE DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE ET DU BILAN – 31 DÉCEMBRE 2024 ET 2025

En milliers d'euros	Notes	31/12/24	Variation	Forex impact	31/12/25
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	7,1	1 103 276	(121 931)	(16 578)	964 767
Concours bancaires courants (2)	7,1	77 003	(76 996)	(7)	—
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		1 026 273	(44 935)	(16 571)	964 767

En milliers d'euros	31/12/23	Variation	Forex impact	31/12/24
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	899 948	230 548	(27 220)	1 103 276
Concours bancaires courants (2)	1 733	75 270	—	77 003
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)	898 215	155,278	(27,220)	1 026 273

7.1.9 ENGAGEMENTS HORS BILAN FINANCIERS

Les engagements financiers hors bilan reçus s'élèvent à 297 € million au 31 décembre 2025, contre 286 € million au 31 décembre 2024. Ils correspondent principalement à des cautionnements de la part d'établissements financiers. Ces garanties de marché et lettres de crédit mentionnées ci-dessous sont principalement des garanties de bonne fin, des garanties de restitution d'acomptes ou des garanties de soumission dans le cadre de l'activité commerciale de Vallourec. Elles comprennent également des garanties d'assurance pour 103 millions d'euros, qui figurent également dans les autres engagements (cf. Note 4.7).

	31/12/2024	31/12/2025	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Cautions de marché et lettres de crédit données	285 663	296 557	173 831	117 752	4 973
TOTAL	285 663	296 557	173 831	117 752	4 973

7.2 Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers sont essentiellement constitués des dettes de location et d'instruments dérivés (dont les principes de comptabilisation sont présentés en note 7.4.3).

La dette de location, à la prise d'effet du contrat, 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.

La dette de location 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.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Dettes de location	67 327	40 981	26 346	61 078	41 157	19 921
Autres emprunts et dettes assimilées	7 431	7 431	—	5 902	—	5 902
Instruments dérivés	215 799	84 000	131 799	243 345	160 624	82 721
TOTAL	290 557	132 412	158 145	310 325	201 781	108 544

Comme décrit dans la note 2.6 Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents, Vallourec a comptabilisé une juste valeur négative de 153 millions d'euros liée au contrat de fourniture HKM. Cela a été comptabilisé en tant que dérivé, correspondant à la meilleure estimation de Vallourec de la valeur actuelle des flux de trésorerie attendus liés à l'exécution de ce contrat jusqu'à son expiration à la fin de 2028.

Il comprend également la juste valeur des instruments dérivés de couverture, comme décrit dans la note 7.4.3 « Comptabilité de couverture ».

ÉCHÉANCIER

	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	> 5 ans	Total
Dettes de location	15 471	8 864	6 883	3 301	6 639	41 157

7.3 Autres actifs financiers

	31/12/2024			31/12/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Prêts	1 897	1 666	231	1 800	1 800	—
Dépôts de garantie	40 137	32 875	7 262	58 842	28 768	30 074
Instruments dérivés	56 965	20 931	36 034	50 758	—	50 758
Investissements dans les filiales et autres	15 183	15 183	—	14 602	14 602	—
TOTAL	114 182	70 655	43 527	126 002	45 170	80 832

7.4 Instruments financiers

7.4.1 MODÈLE DE COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs financiers comprennent :

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

Évaluation initiale

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

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

Classification et évaluation lors des arrêtés comptables

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

- actifs financiers au coût amorti ;
- actifs financiers mesurés à leur juste valeur en autres éléments du résultat global ;
- actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat.

La classification est déterminée en fonction des deux paramètres suivants :

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

Actifs financiers au coût amorti

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

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

Dans le Groupe, cette catégorie regroupe :

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

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

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

Actifs financiers mesurés à leur juste valeur en autres éléments du résultat global

Il s'agit des actifs financiers suivants :

1. Les instruments donnant lieu à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêt sur le capital restant dû (instruments SPPI) et dont la détention s'inscrit dans un modèle économique mixte de collecte et de vente.

Cette rubrique reprend essentiellement des titres obligataires et des placements financiers à terme.

Lorsque l'actif financier est décomptabilisé, le gain ou la perte cumulée qui était précédemment comptabilisé dans les autres éléments du résultat global est reclassé des capitaux propres en compte de résultat.

Les intérêts calculés selon la méthode du coût amorti et les dépréciations sont enregistrés en résultat.

2. Les titres de capitaux propres, sur option à la juste valeur par les autres éléments du résultat global.

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

Dans le groupe Vallourec, on retrouve notamment dans cette catégorie les placements en titres de capitaux propres.

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

Actifs financiers mesurés à leur juste valeur par le résultat

Cette catégorie d'actifs comprend les actifs financiers qui ne sont pas évalués au coût amorti ou mesurés à leur juste valeur en autres éléments du résultat global.

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

Ces actifs de trésorerie sont évalués à leur juste valeur à la clôture et les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat financier. Par conséquent, elles ne sont pas soumises à un test de dépréciation. Les justes valeurs sont déterminées principalement par référence aux cotations du marché.

Modèle d'évaluation des pertes des actifs financiers

Dès la comptabilisation initiale, les actifs évalués au coût amorti et les actifs mesurés à leur juste valeur en autres éléments du résultat global (instruments de dettes) sont dépréciés en fonction des pertes de crédit attendues sur la durée de vie de l'actif. À chaque date de clôture, il convient d'apprécier si le risque de crédit associé à un instrument financier a augmenté de façon significative depuis la comptabilisation initiale. L'entité doit fonder son appréciation sur la variation du risque de crédit sur la durée de vie prévue de l'instrument financier.

Vallourec utilise plusieurs critères pour déterminer si le risque de crédit a augmenté : rating de la contrepartie, évaluation du niveau de risque.

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

31/12/2025	Coût amorti	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Juste valeur des instruments de couverture	Total	Juste valeur
ACTIFS						
Créance clients et comptes rattachés	531 882	—	—	—	531 882	531 882
Autres actifs financiers courants et non courants	60 503	—	14 741	50 758	126 002	126 002
Autres actifs courants et non courants	249 738	—	—	—	249 738	249 738
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	964 767	—	—	964 767	964 767
Total actifs financiers	842 123	964 767	14 741	50 758	1 872 389	1 872 389
Total actifs non financiers	—	—	—	—	3 009 247	3 009 247
TOTAL ACTIFS	—	—	—	—	4 881 636	4 881 636
PASSIFS						
Dettes financières	861 967	—	—	—	861 967	920 649
Fournisseurs	679 190	—	—	—	679 190	679 190
Autres passifs financiers courants et non courants	66 980	153 000	—	90 345	310 325	310 325
Autres passifs courants et non courants	293 490	—	—	—	293 490	293 490
Total passifs financiers	1 901 627	153 000	—	90 345	2 144 972	2 203 654
Total passifs non financiers	—	—	—	—	2 736 664	2 677 982
TOTAL PASSIFS	—	—	—	—	4 881 636	4 881 636

31/12/24	Coût amorti	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Juste valeur des instruments de couverture	Total	Juste valeur
ACTIFS						
Créance clients et comptes rattachés	669 019	—	—	—	669 019	669 019
Autres actifs financiers courants et non courants	41 870	—	15 347	56 965	114 182	114 182
Autres actifs courants et non courants	305 004	—	—	—	305 004	305 004
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	1 103 276	—	—	1 103 276	1 103 276
Total actifs financiers	1 015 893	1 103 276	15 347	56 965	2 191 481	2 191 481
Total actifs non financiers	—	—	—	—	3 339 554	3 339 554
TOTAL ACTIFS	—	—	—	—	5 531 035	5 531 035
PASSIFS						
Dettes financières	1 102 927	—	—	—	1 102 927	1 139 747
Fournisseurs	795 045	—	—	—	795 045	795 045
Autres passifs financiers courants et non courants	74 758	132 000	—	83 799	290 557	290 557
Autres passifs courants et non courants	352 528	—	—	—	352 528	352 531
Total passifs financiers	2 325 258	132 000	—	83 799	2 541 057	2 577 881
Total passifs non financiers	—	—	—	—	2 989 978	2 989 975
TOTAL PASSIFS	—	—	—	—	5 531 035	5 567 856

7.4.2 NIVEAU DE JUSTE VALEUR

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

- niveau 1 : en fonction de prix cotés sur un marché actif ;
- niveau 2 : à partir de méthodes et de données observables et faisant référence sur les marchés financiers (courbe de taux, cours à terme, etc.) ;
- niveau 3 : à partir d'un modèle interne avec paramètres non observables.

	31/12/24			31/12/25		
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
ACTIFS						
Autres actifs financiers courants et non courants (Autres placements en titres de capitaux propres)	15 347	15 347	2	14 741	14 741	2
Autres actifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	56 965	56 965	2	50 758	50 758	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 103 276	1 103 276	1	964 767	964 767	1
PASSIFS						
Autres passifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	132 000	132 000	3	153 000	153 000	3
Autres passifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	83 799	83 799	2	90 345	90 345	2

Les autres passifs financiers courants et non courants (instruments dérivés) classés en niveau 3 correspondent à la juste valeur du dérivé lié au contrat HKM pour un montant de 153 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ce montant correspond à la meilleure estimation de Vallourec de la juste valeur actuelle des flux de trésorerie attendus résultant de l'exécution de ce contrat sur la période résiduelle jusqu'à la fin de

2028. La juste valeur estimée de ces pertes attendues est régulièrement révisée jusqu'à la fin effective de l'accord de fourniture, afin de prendre en compte les conditions de marché prévalant à ce moment-là, ainsi que les évolutions du modèle commercial de trading. Conformément à la norme IFRS 9, cet accord de fourniture a donc été traité comme un dérivé dans les états financiers de Vallourec (voir notes 4.2 and 7.4).

7.4.3 COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers sont régies par la norme IFRS 9.

Exposition du Groupe aux risques de change sur les transactions commerciales

En dehors de la couverture de certains passifs financiers, le Groupe est essentiellement engagé dans des contrats de couverture en vue de contrôler son exposition aux risques de change induits par les prises de commandes et ventes réalisées par certaines filiales dans d'autres monnaies que leur monnaie de fonctionnement. Notamment, une part significative du chiffre d'affaires de Vallourec est facturée par les sociétés européennes en dollars US. Les fluctuations de change entre l'euro et le dollar peuvent modifier à ce titre la marge opérationnelle du Groupe.

Le Groupe gère son exposition au risque de change en mettant en place des couvertures sur la base de prévisions de prises de commandes des clients régulièrement mises à jour. Les créances et produits d'exploitation qui seront générés par les commandes sont de ce fait couverts par des instruments financiers qui sont principalement des ventes à terme de devises.

Dans une moindre mesure, le Groupe peut être amené à conclure des achats à terme de devises pour couvrir des engagements d'achats en devises.

Évaluation et présentation des instruments dérivés

Les variations de valeurs des instruments dérivés par rapport à leur date de mise en place sont évaluées à chaque clôture.

La juste valeur des contrats à terme en devises est calculée à partir des conditions et données du marché. Couvrant des opérations commerciales, ces dérivés sont présentés au bilan dans les actifs et passifs courants.

Comptabilisation des opérations de couverture

Les opérations de couverture sur les opérations commerciales entrent dans la catégorie des couvertures de flux de trésorerie.

Le Groupe applique la comptabilité de couverture dans le respect des critères d'IFRS 9 :

- documentation de la relation de couverture : nature du sous-jacent couvert, durée de la couverture, instrument de couverture utilisé, taux spot de la couverture, points de terme ;
- réalisation du test d'efficacité à la mise en place de l'instrument dérivé et actualisation du test au minimum à chaque fin de trimestre, pour les couvertures de flux de trésorerie.

La comptabilisation des opérations de couverture au sein du Groupe est la suivante :

- à la clôture, la variation de l'instrument de couverture par rapport à sa date de mise en place est évaluée à sa juste valeur et comptabilisée au bilan dans des comptes d'instruments dérivés actif ou passif ;
- la variation de l'effet change de l'instrument de couverture (différence entre le cours spot à la date de mise en place de la couverture) le cours spot à la date de valorisation, c'est-à-dire à la clôture.

Si la couverture est efficace et tant que le chiffre d'affaires (ou l'achat) couvert n'est pas comptabilisé, les variations de l'effet change sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, conformément aux principes de comptabilisation des couvertures de flux de trésorerie futurs (« cash flow hedge »).

Si l'instrument de couverture n'est pas efficace (cas rare compte tenu des procédures mises en place par le Groupe), la variation de l'effet change de l'instrument dérivé est enregistrée dans le résultat financier.

La variation de l'effet taux (report/déport)

Le Groupe a choisi de comptabiliser cette variation en résultat financier, cette composante n'étant pas intégrée dans la relation de couverture.

Le chiffre d'affaires (l'achat), correspondant aux prévisions (ordres d'achat) couvertes, est enregistré au cours spot de la date de la mise en place du contrat de couverture. La créance client (la dette fournisseur) est enregistrée initialement à ce même cours spot.

À chaque arrêté, les créances clients et dettes fournisseurs en devises couvertes sont évaluées et comptabilisées au cours de la devise à la date de clôture. La différence par rapport au cours d'enregistrement initial (cours spot à la date de mise en place de la couverture) ou au cours de la dernière clôture constitue un écart de change (perte ou gain) comptabilisé dans le résultat financier de la période.

À partir du moment où l'élément couvert (la créance ou la dette en devise) est enregistré au bilan, la variation de l'effet change de l'instrument de couverture précédemment constatée dans les capitaux propres est enregistrée en résultat financier. Cette variation de juste valeur entre les autres éléments du résultat global et le résultat financier et la réévaluation de l'élément couvert (la créance ou la dette en devise) ont un impact symétrique.

Au cours de l'exercice 2025, le Groupe n'a procédé à aucun changement significatif de classification d'instruments financiers et n'a constaté aucun transfert significatif entre différents niveaux de juste valeur.

En avril 2024, Vallourec a mis en place un cross-currency swap sur quatre ans pour couvrir son exposition au risque de change lié à ses obligations senior de 820 millions de dollars US assorties d'un coupon équivalent euro d'environ 5,8 %. Pour rappel, à l'issue d'un remboursement partiel en septembre 2025, l'encours de l'obligation est de 738 millions de dollars US.

Les instruments de couverture passent d'une position nette passive de 39,3 € million au 31 décembre 2025 à une position nette passive de 26,8 € million au 31 décembre 2024.

La variation de l'euro face au dollar américain au cours de l'exercice 2025 explique l'essentiel des 41,8 € million de variation de l'effet change des couvertures affectées aux prévisions de ventes et d'achats en devise.

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.

	Qualification comptable	Réserve OCI ^(a)	31/12/25	31/12/24
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Cash flow hedge	41 842	23 010	(18 970)
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Fair value hedge	(101)	123	(11 128)
Instruments de couverture des matières premières sur opérations commerciales	Cash flow hedge	(994)	(994)	—
Instruments de couverture des matières premières sur opérations commerciales	Fair value hedge	—	(621)	—
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Cash flow hedge	—	—	(8 200)
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Fair value hedge	—	(60 855)	11 340
Instruments de couverture mis en place dans le cadre de l'actionnariat salarié	Fair value hedge	(5)	71	126
Sous-total Instruments dérivés		40 742	(39 266)	(26 833)
<i>dont instruments dérivés – actifs</i>		—	50 758	56 965
<i>dont instruments dérivés – passifs</i>		—	(90 345)	(83 799)
<i>Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales</i>	Cash flow hedge	35 146	(1 086)	(31 012)
Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales	Fair value hedge	—	(864)	(20 259)
TOTAL		75 889	(41 216)	(78 105)

(a) Présentation compensée sur ce tableau : + = position active, () = position passive.

La variation de juste valeur des instruments financiers commerciaux de couverture du risque de change qui impactait les capitaux propres au 31 décembre 2024 était de -19,0 € million. Au cours de l'exercice 2025, environ 91 % de la variation de juste valeur positive attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2024 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 2024 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours de l'exercice 2025.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US.

	Qualification comptable	Réserve OCI ^(a)	31/12/2024	31/12/2023
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Cash flow hedge	(23 004)	(18 970)	4 034
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Fair value hedge	(139)	(11 128)	6 990
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Cash flow hedge	(8 200)	(8 200)	—
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Fair value hedge	—	11 340	7 357
Instruments de couverture mis en place dans le cadre de l'actionnariat salarié	Fair value hedge	2	126	122
Sous-total Instruments dérivés		(31 341)	(26 833)	18 503
<i>dont instruments dérivés – actifs</i>		—	56 965	46 660
<i>dont instruments dérivés – passifs</i>		—	(83 799)	(28 157)
<i>Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales</i>	Cash flow hedge	(33 253)	(31 012)	2 240
Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales	Fair value hedge	—	(20 259)	126 950
TOTAL		(64 594)	(78 105)	147 693

(a) Présentation compensée sur ce tableau : + = position active, () = position passive.

La variation de juste valeur des instruments financiers commerciaux de couverture du risque de change qui impactait les capitaux propres au 31 décembre 2023 était de 4,0 € million. Au cours de l'exercice 2024, environ 116 % de la variation de juste valeur négative attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2023 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 2023 qui ont été soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours de l'exercice 2024.

Cet impact correspond aux couvertures de créances en dollar US.

7.4.4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les risques de marché sont composés des risques de taux, de change (conversion et transaction), de liquidité, de crédit et du risque actions.

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.

Risque de liquidité

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

La majeure partie du financement bancaire a été mis en place en Europe, sur Vallourec S.A. et pour une moindre mesure sur des filiales au Brésil et aux États-Unis.

Obligations senior portant intérêt au taux de 7,5 % par an pour un total de 820 millions de dollars US

Les obligations senior sur huit ans portant intérêt au taux de 7,5 % par an émises par Vallourec S.A., qui représentent un montant total de 820 millions de dollars US, sont soumises à une période de « non-call » de trois ans. Elles sont garanties par les mêmes filiales qui garantissent la ligne de crédit renouvelable (RCF). Les obligations sont soumises à des clauses restrictives spécifiques, notamment en ce qui concerne les privilèges, les fusions, la consolidation ou la vente d'actifs et les cessions-bail, avec certains seuils et exceptions.

Il comporte notamment une clause de changement de contrôle susceptible d'entraîner le remboursement anticipé obligatoire d'obligations à la demande de chaque porteur d'obligations en cas de changement de contrôle de Vallourec (au profit d'une personne ou d'un groupe de personnes agissant de concert) emportant une dégradation de la notation financière de celle-ci. Il est aussi prévu que la dette devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (« cross default »), ou s'il advenait un événement significatif emportant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

En septembre 2025, Vallourec a procédé au remboursement partiel de 10 % de son emprunt obligataire senior 7,5 % sur 8 ans (820 millions de dollars US) pour un montant de 82 millions de dollars US, portant l'encours de l'emprunt à 738 millions de dollars US.

Ligne de crédit renouvelable multidevises (RCF) de 550 millions d'euros

Le RCF de Vallourec S.A. est garanti à l'origine par ses filiales américaines ainsi que par Vallourec Soluções Tubulares do Brasil S.A. et Vallourec Tubos do Brasil Ltda. Par la suite, Vallourec doit s'assurer chaque année que le RCF est garanti par des filiales constituées en France, au Brésil et aux États-Unis qui (i) représentent au moins 80 % du total de ses actifs dans ces pays et (ii) dont le total des actifs a une valeur comptable représentant au moins 5 % du total de ses actifs.

En 2025, le résultat net part du Groupe était généré pour une part significative par des filiales qui établissent des comptes en une devise autre que l'euro (principalement en dollars US et en réaux brésiliens). Une augmentation de 10 % des parités aurait eu un impact à la baisse sur le résultat net part du Groupe d'environ 58 millions d'euros.

Par ailleurs, la sensibilité du Groupe au risque de change long terme est reflétée par l'évolution historique des réserves de conversion imputées dans les capitaux propres (-1 111 millions d'euros au 31 décembre 2025) qui, au cours des derniers exercices, a été essentiellement liée à l'évolution du dollar US et du real brésilien.

Les réserves de conversion sont détaillées en note 6.1.

Le RCF est également garanti par le nantissement d'actions couvrant certaines filiales, une sûreté sur des comptes bancaires importants et des prêts interentreprises significatifs consentis par Vallourec S.A., ainsi que des accords transverses de privilèges standard (crossing-lien) sur la ligne de crédit adossée à des actifs (ABL).

Il prévoit également le respect par Vallourec d'un ratio de dette nette consolidée sur fonds propres consolidés (« covenant bancaire ») à un niveau maximum de 100 %. Ce ratio est défini comme le rapport entre la dette nette consolidée du Groupe (y inclus la dette de location financement) et les capitaux propres du Groupe, retraité des gains et pertes sur produits dérivés et des écarts d'évaluation (gains et pertes sur les filiales consolidées en devises).

En outre, en cas de changement de contrôle, chaque prêteur est en droit d'exiger le remboursement de tout montant en souffrance et l'annulation de ses engagements dans un délai prescrit. Il est aussi prévu que la dette 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.

Ligne de crédit adossée à des actifs (ABL) de 350 millions de dollars US

Cette ligne de crédit ABL, dont le montant a été augmenté et l'échéance prolongée, bénéficie de sûreté et notamment d'une sûreté sur les stocks et les créances clients détenus par les filiales américaines. En outre, Vallourec S.A. apporte sa garantie de maison-mère au bénéfice des prêteurs.

Cette ligne de crédit comprend également une clause de changement de contrôle.

194 millions d'euros de prêts garantis par l'État (PGE)

En 2021, Vallourec a mis en place des prêts garantis par l'état (PGE) pour un montant total nominal et tiré de 262 millions d'euros. L'échéance initiale des PGE était fixée au 30 juin 2022 mais contractuellement prorogable à l'initiative de Vallourec au 30 juin 2027. Vallourec a activé cette option d'extension et les PGE ont désormais une maturité au 30 juin 2027.

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

En avril 2024, dans le cadre de son refinancement, Vallourec a remboursé environ 68 millions d'euros de ce PGE. Par conséquent, au 31 décembre 2025, l'encours des prêts garantis par l'État s'élevait à 194 millions d'euros.

Programme d'émission de billets de trésorerie plafonné à 1 milliard d'euros

Vallourec S.A. 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 31 décembre 2025, Vallourec S.A. n'avait pas d'encours de billets de trésorerie. Ce programme de billets de trésorerie fait l'objet d'une notation court terme, A-3, par Standard & Poor's.

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières

	2026	2027	2028	2029	À plus de 5 ans	Total
Obligation	47 106	47 106	47 106	47 106	792 957	981 383
Billets de trésorerie	—	—	—	—	—	—
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 888	203 218	—	—	—	207 106
Autres emprunts et dettes assimilées	53 774	1 999	1 989	2 038	7 087	66 887
Concours bancaires courants	—	—	—	—	—	—
TOTAL	104 769	252 323	49 095	49 144	800 045	1 255 376

Risque de transaction

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

La principale devise étrangère traitée est le dollar US : une part significative des opérations du Groupe (environ 36 % de son chiffre d'affaires en 2025) 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 transactions futures hautement probables, les commandes, les créances, les dettes et les flux d'exploitation sont ainsi couverts par 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 50,9 millions d'euros de l'effet change comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 31 décembre 2025. L'essentiel de ces montants proviendrait des évolutions du dollar US contre l'euro.

Pour être éligible à la comptabilité de couverture au sens de la norme IFRS 9, le groupe Vallourec a développé des 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 31 décembre 2025, 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	31/12/2024	31/12/2025
Contrat de change à terme : ventes à terme	1 007 819	940 352
Contrat de change à terme : achats à terme	100 908	223 661
Contrat de couverture des matières premières – ventes à terme	—	30 181
TOTAL	1 108 727	1 194 194

Échéances des contrats au 31 décembre 2025

Contrats sur transactions commerciales	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrat de change à terme : ventes à terme	940 352	910 027	30 325	—
Contrat de change à terme : achats à terme	223 661	219 369	4 292	—
Contrat de couverture des matières premières – ventes à terme	30 181	30 181	—	—
TOTAL	1 194 194	1 159 577	34 617	—

En 2025 les ventes à terme (731 millions d'euros sur les 1 194 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 1,11 CNY/USD de 7,04 et USD/BRL de 5,8.

Les couvertures ont généralement été réalisées, en 2025, comme en 2024, 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, le groupe Vallourec a mis en place des contrats de couverture des prêts et créances financières libellés en devises étrangères :

- des achats à terme pour 1 102 millions de dollars US (1 000 millions d'euros) ;
- des ventes à terme pour 19,3 millions de livres sterling (22,1 millions d'euros) ;
- des achats à terme pour 2 085 millions de yuan chinois (253 millions d'euros) ;
- des achats à terme pour 1 027 millions de pesos mexicains (48,1 millions d'euros) ;

Risques de taux d'intérêt

La gestion du financement long terme et moyen terme de la zone euro est regroupée autour de la société Vallourec S.A.

La répartition de la dette entre taux fixe et taux variable est présentée en note 7.1.4.

Le montant des emprunts à taux fixe à l'origine s'analyse principalement par l'emprunt obligataire émis par Vallourec S.A. décrit en note 7.1 et des prêts garantis par l'État (PGE) émis par Vallourec S.A.

Risques de crédit

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

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

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

- des ventes à terme pour 11,3 millions de dinars koweïtien (31,5 millions d'euros) ;
- des ventes à terme pour 1 396 millions de réaux brésiliens (196 millions d'euros).

Ces instruments sont destinés à couvrir soit l'endettement libellé en de dollars US, 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 2025 en fonction des échéances des prêts et dettes couverts.

Vallourec a mis en place un cross-currency swap sur quatre ans pour couvrir son exposition au risque de change lié à ses obligations senior de 820 millions de dollars US assorties d'un coupon équivalent euro d'environ 5,8 %. Suite au remboursement partiel anticipé de 10 % des obligations senior de 820 millions de dollars US en septembre 2025, Vallourec a dénoué une partie correspondante du cross-currency swap. En conséquence, l'encours du cross-currency swap s'élevait à 738 millions de dollars US.

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

L'endettement contracté à un taux supérieur à 6 % provient de l'emprunt obligataire de plusieurs millions.

L'endettement à taux fixe à l'origine à un taux inférieur à 3 % concerne les prêts garantis par l'État de 262 millions d'euros. Au 31 décembre 2024, l'encours des prêts garantis par l'État s'élevait à 194,4 millions d'euros.

La dette financière exposée à une variation des taux d'intérêt à taux variable se situe à 5 millions d'euros (environ 1 % de la dette brute totale) au 31 décembre 2025.

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 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.
4. Concernant les créances clients et les comptes rattachés, la politique du Groupe en matière de dépréciation des créances clients est de constater une provision pour dépréciation dès lors que des indices de perte de valeur ont été identifiés. La dépréciation est égale à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus compte tenu de la situation de la contrepartie.

Au 31 décembre 2025, 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 2 millions d'euros au 31 décembre 2025, soit 0,4 % des créances clients nettes totales du Groupe.

Le 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.

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

Par ailleurs, les créances clients non échues au 31 décembre 2025 s'élevaient à 492 millions d'euros, soit 94 % du total des créances clients nettes.

Les échéances de ces créances clients sont les suivantes (en milliers d'euros) :

Au 31 décembre 2025	0 à 30 jours	30 à 60 jours	60 à 90 jours	90 à 180 jours	> à 180 jours	Total
Brut	364 843	83 664	26 402	4 734	55 325	534 969
Dépréciation	(48)	—	(1 063)	(1 027)	(8 645)	(10 784)
Total créances clients nettes	364 794	83 664	25 339	3 707	46 680	524 185
Avances et acomptes fournisseurs						8 053
TOTAL CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS						532 238

Risque lié au prix du minerai de fer

Vallourec vend la majeure partie de sa production de minerai de fer à des clients tiers.

Le Groupe est donc soumis à un risque lié au prix des matières premières, principalement du fait de son exposition aux ventes de minerai de fer conclues par sa filiale brésilienne.

En 2025, le prix international moyen du minerai de fer s'est établi à 100 dollars US/tonne, en baisse par rapport à 2024 (109 dollars US/tonne).

Ce risque peut être couvert au moyen d'instruments financiers, à savoir des contrats à terme non livrables.

Au 31 décembre 2025, la quantité totale couverte liée aux ventes du premier trimestre 2026 était de 273 000 tonnes, au prix de couverture moyen de 100 dollars US/tonne.

Risques actions

Les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les produits de cession de ces titres sont imputés directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les plus ou moins values n'affectent pas le résultat consolidé.

Les actions propres détenues par le groupe Vallourec au 31 décembre 2025 comprennent les actions affectées à des opérations d'attribution en faveur de certains membres du personnel, dirigeants ou mandataires sociaux du Groupe.

Au 31 décembre 2025, Vallourec détenait 130 819 actions ordinaires.

À sa connaissance, le Groupe n'était pas, au 31 décembre 2025, autrement exposé au risque d'actions.

Note 8 • Engagements envers le personnel

En vertu d'obligations légales ou d'usages, le Groupe participe à des régimes de retraite complémentaires ou autres avantages long terme au profit des salariés. Le Groupe offre ces avantages à travers soit des régimes à cotisations définies, soit des régimes à prestations définies.

Dans le cadre de régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de primes. Les contributions versées aux régimes sont enregistrées en charges de la période. Le cas échéant, les contributions restant à acquitter au titre de l'exercice sont provisionnées.

Les engagements de retraite et assimilés résultant de régimes à prestations définies font l'objet d'une provision pour avantages du personnel évaluée sur la base d'un calcul actuariel réalisé au moins une fois par an par des actuaires indépendants. La méthode des unités de crédits projetées est appliquée : chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation envers les salariés.

Les calculs intègrent les spécificités des différents régimes ainsi que les hypothèses de date de départ à la retraite, d'évolution de carrière et d'augmentation des salaires, la probabilité du salarié d'être encore présent dans le Groupe à l'âge de la retraite (taux de rotation du personnel, tables de mortalité...). L'obligation est actualisée sur la base des taux d'intérêt des obligations à long terme des émetteurs de première catégorie.

Les principaux engagements de retraite et assimilés concernent les filiales françaises du Groupe ainsi que celles implantées en Allemagne, au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Brésil. Les autres engagements sociaux et assimilés qui font l'objet d'une provision sont :

- pour les filiales françaises et étrangères, le versement de primes à l'occasion de la remise des médailles du travail ;
- pour certaines filiales implantées aux États-Unis et au Brésil, la couverture des frais médicaux. L'obligation est présentée

au bilan, nette, le cas échéant, des actifs de régime évalués à leur juste valeur. Si l'évaluation des actifs de régime excède l'obligation, le montant net est présenté comme un actif financier dans le bilan.

	Allemagne		France		Royaume-Uni		Autres		Total	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Retraite	197 462	187 110	14 313	10 718	61 708	56 227	72 736	65 278	346 219	319 333
Engagements de préretraite	5 386	2 098	—	—	—	—	—	—	5 386	2 098
Médailles du travail et avantages médicaux	1 775	1 255	934	480	—	—	3 149	2 864	5 858	4 599
Valeur actualisée de l'obligation	204 623	190 463	15 247	11 197	61 708	56 227	75 885	68 142	357 463	326 030
Juste valeur des actifs du régime	(152 661)	(144 739)	(108)	(111)	(80 144)	(73 535)	(49 980)	(48 156)	(282 893)	(266 541)
Reclassement	—	—	49	—	—	—	11	(1)	60	(1)
PROVISION	51 962	45 724	15 188	11 086	(18 436)	(17 308)	25 916	19 985	74 630	59 488

Le Groupe présente dans ses états financiers un montant net d'engagements envers le personnel de 59,5 millions d'euros. Ce montant correspond à un passif de 95,4 millions d'euros et à un actif financier de 36 millions d'euros. Les actifs financiers sont liés aux régimes au Royaume-Uni pour 17,3 millions d'euros et à un plan de préretraite en Allemagne pour 18,3 millions d'euros.

Évolution de l'obligation	Allemagne		France		Royaume-Uni		Autres		Total	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Au 1^{er} janvier	217 873	204 623	13 883	15 248	69 065	61 708	89 169	75 885	390 200	357 464
Coût des services rendus	918	456	824	780	615	486	2 706	2 178	5 063	3 900
Charges d'intérêt sur l'obligation	6 486	6 351	430	430	3 102	3 180	5 317	4 439	15 335	14 400
Cotisations du personnel	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Réévaluations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Ajustements liés à l'expérience	1 839	692	572	10	(2 860)	(205)	(775)	(1 263)	(1 224)	(766)
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses démographiques	—	—	—	58	523	418	(676)	(277)	(153)	199
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses financières	(1 621)	(5 198)	(169)	(263)	(6 989)	(1 620)	(5 042)	958	(13 821)	(6 123)
Acquisitions/cessions	—	—	—	(4 413)	—	—	—	—	—	(4 413)
Versement des prestations	(20 989)	(16 491)	(357)	(375)	(4 853)	(4 713)	(6 995)	(5 541)	(33 194)	(27 120)
Modification du régime	—	—	162	—	—	—	(8 212)	195	(8 050)	195
Écart de change	—	—	—	—	3 105	(3 026)	632	(7 534)	3 737	(10 560)
Autres ^(a)	117	31	(97)	(278)	—	—	(239)	(899)	(429)	(1 146)
AU 31 DÉCEMBRE	204 623	190 464	15 248	11 197	61 708	56 228	75 885	68 141	357 464	326 030

(a) Comprend essentiellement les restructurations en Allemagne (augmentation du régime des préretraites).

Les variations de l'actif liées à ces avantages sont les suivantes :

	Allemagne		France		Royaume-Uni		Autres		Total	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Valeur de l'actif	153 738	152 661	81	108	86 312	80 144	47 831	49 980	288 161	282 894
Rendement constaté des actifs	5 923	1 079	26	3	(5 716)	1 591	3 048	5 527	3 281	8 200
Cotisations	—	(9 000)	—	—	458	453	1 042	1 186	1 500	(7 361)
Prestations payées	(7 000)	—	—	—	(4 853)	(4 713)	(4 838)	(2 651)	(16 691)	(7 364)
Acquisitions, cessions, liquidations	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Écart de change	—	—	1	—	3 943	(3 940)	2 897	(5 885)	6 643	(9 825)
VALEUR DE L'ACTIF	152 661	144 740	108	111	80 144	73 535	49 980	48 157	282 894	266 544

CHARGE DE L'EXERCICE

	Allemagne		France		Royaume-Uni		Autres		Total	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Coût des services rendus	918	456	824	780	615	486	2 706	2 178	5 063	3 900
Charges d'intérêt sur l'obligation	6 486	6 351	430	430	3 102	3 180	5 317	4 439	15 335	14 400
Rendement à long terme des actifs du régime	(4 843)	(4 961)	(3)	(4)	(3 896)	(4 161)	(2 375)	(2 511)	(11 117)	(11 637)
Pertes (+)/Gains (-) actuariels nets de l'exercice	4	575	1	(5)	—	—	(538)	(380)	(533)	190
Coût des services passés	—	—	162	—	—	—	(8 212)	195	(8 050)	195
Gains/(Pertes) de réduction ou liquidation	117	31	(102)	(278)	—	—	(239)	(899)	(224)	(1 146)
CHARGE NETTE COMPTABILISÉE	2 682	2 452	1 312	923	(179)	(495)	(3 341)	3 022	474	5 902
RENDEMENT CONSTATÉ DES ACTIFS	5 923	1 079	26	3	(5 716)	1 591	3 048	5 527	3 281	8 200

Les mouvements au cours de l'exercice du passif net comptabilisé au bilan sont les suivants :

	Allemagne		France		Royaume-Uni		Autres		Total	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Provision / (Actif) à l'ouverture	64 135	51 962	13 808	15 140	(17 248)	(18 436)	41 338	25 905	102 033	74 570
Charge totale de l'exercice	2 683	2 451	1 312	925	(178)	(495)	(3 341)	3 023	476	5 904
Montants reconnus en OCI – Réévaluation	(867)	(1 197)	377	(190)	286	1 162	(6 628)	(3 217)	(6 758)	(3 442)
Prestations ou contributions aux fonds	(13 989)	(7 491)	(357)	(375)	(458)	(453)	(3 199)	(4 076)	(18 003)	(12 395)
Reclassement	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Écart de change	—	—	—	—	(838)	913	(2 265)	(1 649)	(3 178)	(736)
VARIATION DE PÉRIMÈTRE ET AUTRES	—	—	—	(4 413)	—	—	—	—	24	(4 413)
PROVISION/(ACTIF) À LA CLÔTURE	51 962	45 724	15 140	11 086	(18 436)	(17 308)	25 905	19 986	74 570	59 489

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des obligations des régimes d'avantages postérieurs à l'emploi, compte tenu de la durée des régimes, sont les suivantes :

Principales hypothèses actuarielles	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres
AU 31 DÉCEMBRE 2024				
Taux d'actualisation	3%	3%	6%	de 4,77 % à 11,93 %
Rendement calculé des actifs du régime	3%	3%	6%	de 4,77 % à 11,93 %
Taux d'augmentation des salaires	from 1.25% to 2%	3%	N/A	de 5 % à 7,5 %
AU 31 DÉCEMBRE 2025				
Taux d'actualisation	4%	4%	6%	from 4.86% to 11.44%
Rendement calculé des actifs du régime	4%	4%	6%	from 4.86% to 11.44%
Taux d'augmentation des salaires	from 1.25% to 2%	3 %	N/A	from 5% to 7.5%

Les engagements sont évalués par des actuaires indépendants du Groupe. Les hypothèses retenues tiennent compte des spécificités des régimes et des sociétés concernées.

Les écarts d'expérience générés courant 2025 représentent pour le Groupe un gain de 0,8 million d'euros (contre 1,2 million d'euros de gain en 2024).

Le Groupe prévoit de verser en 2026 un montant de 25,4 millions d'euros de prestations au titre des régimes à prestations définies, dont 14,8 millions d'euros en Allemagne, 4,6 millions d'euros au Royaume-Uni, 0,8 million d'euros en France et 0,8 million d'euros au Brésil.

Les régimes qui sont totalement ou partiellement externalisés représentent un engagement total de 293 millions d'euros au 31 décembre 2025 pour des actifs de 267 millions d'euros.

Pour la zone euro, le taux d'actualisation repose sur l'indice iBoxx, obligations d'entreprises notées AA pour une maturité supérieure à 10 ans, estimé à la date de l'évaluation des engagements. Cet indice reprend un panier d'obligations composé de valeur financières et non financières. Les taux n'ont pas été retraités pour tenir compte d'un risque crédit spécifique non intégré dans les paniers d'obligation choisis.

En 2025, une augmentation générale des taux d'actualisation a entraîné une diminution globale des engagements générant des gains actuariels sur l'exercice pour 6,1 millions d'euros.

France

Les engagements en France correspondent aux indemnités de fin de carrière, régime de retraite supplémentaire et à des régimes de type médailles du travail.

Au 31 décembre 2025, un test de sensibilité au taux d'actualisation a été effectué : une augmentation de ce taux de 1 % entraînerait une baisse d'environ 1 million d'euros de ces engagements.

Le 14 septembre 2005, un régime de retraite complémentaire a été institué en faveur de cadres dirigeants avec constitution d'un actif de couverture. Le régime est partiellement externalisé auprès d'une compagnie d'assurance. S'agissant d'un régime à prestations définies, ce plan fait l'objet d'une évaluation actuarielle et d'une comptabilisation selon IAS 19 pour les salariés en activité. Le plan a été fermé courant 2016 et les droits gelés.

Au 31 décembre 2025, l'engagement s'élève à 1,6 million d'euros pour un actif de 0,1 million d'euros.

Allemagne

Les salariés du Groupe en Allemagne bénéficient de divers dispositifs (retraite, rémunération différée, primes de jubilé, préretraite) qui constituent des engagements long terme pour le Groupe.

Au 31 décembre 2025, un test de sensibilité au taux d'actualisation a été effectué : une augmentation de ce taux de 1 % entraînerait une baisse d'environ 13,4 millions d'euros de ces engagements.

Royaume-Uni

Le Groupe participe au financement d'un régime de retraite à prestations définies au profit des salariés du Groupe. Les engagements sont externalisés et gérés par des acteurs reconnus sur les marchés financiers.

Au 31 décembre 2025, un test de sensibilité au taux d'actualisation a été effectué : une augmentation de ce taux de 1 % entraînerait une baisse d'environ 5,7 millions d'euros de ces engagements.

Brsil

Au Brésil, le Groupe participe au financement d'indemnités de fin de carrière, de primes de jubilé et d'un régime de frais de santé des retraités (fermé).

Les indemnités de fin de carrière sont partiellement externalisées dans un fonds dont le total des actifs s'élève à 0,2 million d'euros en 2025 (contre 0,3 million d'euros en 2024). Le Groupe n'a pas payé de cotisation ni en 2025, ni en 2024.

Mexique/Indonésie/Arabie saoudite

Les engagements au Mexique, en Indonésie et en Arabie saoudite restent peu significatifs pour le Groupe.

États-Unis

Les salariés du Groupe aux États-Unis bénéficient de régimes de retraite constituant des engagements long terme pour le Groupe, partiellement couvert par des actifs.

Autres pays

Les engagements des autres pays sont provisionnés selon les normes locales. Ils sont jugés non significatifs au niveau du Groupe.

Les charges comptabilisées au cours de l'exercice comprennent les droits supplémentaires acquis au titre d'une année supplémentaire de présence, la variation des droits existants en début d'exercice du fait de l'actualisation financière, les coûts des services passés enregistrés dans la période, le rendement attendu des actifs de régime, les effets des réductions ou liquidations de plans, l'amortissement des écarts actuariels. 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.

Les actifs de couverture se détaillent ainsi :

	Royaume-Uni		États-Unis		Allemagne	
	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025
	Part	Part	Part	Part	Part	Part
Action	— %	— %	77,17 %	75,85 %	21,15 %	21,15 %
Obligation	99,86 %	99,87 %	— %	— %	78,85 %	78,85 %
Immobilier	— %	— %	— %	— %	— %	— %
Autres immobilisations financières	0,14 %	0,13 %	22,83 %	24,15 %	— %	— %

Les « Autres » du Royaume Uni concerne du Cash & Index Linked Gilts. En France, 100 % des actifs sont placés dans l'actif général d'une compagnie d'assurance.

ANALYSE DE SENSIBILITÉ

Le calcul de l'obligation au titre des prestations définies est sensible aux hypothèses indiquées ci-dessus.

Une variation d'un point de pourcentage des hypothèses respectives aurait les impacts suivants sur l'obligation au titre des prestations définies à la date de clôture :

<i>En millions d'euros</i>	Augmentation d'un point	Diminution d'un point
Taux d'actualisation	(26)	31
Taux d'augmentation des salaires	2	(2)
Taux de revalorisation des prestations de retraite	20	(14)

Note 9 • Provisions pour risques et charges et passifs éventuels

Une provision est comptabilisée lorsque, à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques futurs sera nécessaire pour éteindre cette obligation.

Les provisions sont actualisées si l'effet du temps est significatif (par exemple dans le cas de provisions pour risques environnementaux ou pour remise en état de sites). L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est alors comptabilisée en charges financières.

Dans le cadre d'une restructuration, les charges afférentes ne sont provisionnées que si la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillés ou d'un début d'exécution à la clôture de la période.

Les litiges (techniques, garanties, contrôles fiscaux) 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.

	31/12/2024			31/12/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Litiges et engagements commerciaux	18 851	7 008	11 843	12 576	5 327	7 249
Commandes en carnet – Pertes à terminaison	10 036	—	10 036	2 288	—	2 288
Mesures d'adaptation et restructuration	117 776	71 696	46 080	66 433	42 255	24 178
Risques fiscaux (impôts indirects, taxes, etc.)	7 369	7 369	—	8 971	8 384	587
Provisions environnementales	27 024	19 398	7 626	25 115	20 860	4 255
Autres immobilisations financières	49 075	41 199	7 876	38 797	24 195	14 602
TOTAL	230 131	146 670	83 461	154 180	101 021	53 159
Au 1er janvier	450 203	200 798	249 405	230 131	146 670	83 461
Dotations	68 883	22 419	46 464	37 889	15 193	22 696
Utilisations	(280 592)	(58 199)	(222 393)	(115 292)	(29 231)	(86 061)
Autres reprises	(4 152)	—	(4 152)	(330)	(330)	—
Effet des variations de change	(18 833)	(10 471)	(8 362)	(196)	(168)	(28)
Reclassements et autres variations	14 622	(7 877)	22 499	1 978	(31 113)	33 091
AU 31 DÉCEMBRE	230 131	146 670	83 461	154 180	101 021	53 159

9.1 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.

9.2 Provisions pour mesures d'adaptation et restructuration

Les coûts des plans sociaux et des mesures d'adaptation sont provisionnés lorsque ces mesures ont fait l'objet d'un plan détaillé et d'une annonce avant la date de clôture des comptes ou d'un début d'exécution. 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 contrat versées aux fournisseurs ;

Le montant de la provision au 31 décembre 2025 s'élève à 66 millions d'euros, contre 118 millions d'euros au 31 décembre 2024.

9.3 Provision pour risques fiscaux

Cette provision couvre essentiellement des risques consécutifs à des contentieux fiscaux au Brésil, certains couverts par des dépôts de garantie (cf. note 2.8.3).

9.4 Provisions environnementales

Elles couvrent les coûts futurs de décommissionnement de la mine de Pau Branco et autres demandes de réparation liées à l'environnement.

9.5 Autres provisions courantes et non courantes

Au 31 décembre 2025, les autres provisions non courantes concernent principalement :

- les indemnités et pénalités à verser pour réparation des dommages occasionnés suite aux pluies exceptionnelles intervenues en janvier 2022 dans la mine de Pau Branco dans l'État du Minas Gerais (Brésil) ;
- les autres coûts liés à la fermeture des sites industriels (coûts de démantèlement, nettoyage...) des sites industriels arrêtés ;
- les remises clients, pénalités de retard et divers risques identifiés à la clôture, aucune n'étant individuellement significative ;
- les litiges sociaux.

En 2025, suite à la fermeture de VAD (2023) Montbard (2022), Saint-Saulve (2022) et Déville (2021) seule la forge d'Aulnoye-Aymeries est encore soumise au système européen d'échange de quotas d'émission (EU ETS). Les quotas restants des sites allemands ont été acquis par l'usine française, pour un total 4 741 tonnes de CO₂, auquel vient s'ajouter la propre réserve de Vallourec de 9 021 tonnes de CO₂, l'usine française a donc collecté bien plus que le montant qu'elle devra compenser pour 2026.

9.6 Passifs éventuels

En décembre 2025, la ville de Nova Lima a déposé une plainte contre Vallourec en raison de l'incident survenu dans la mine en 2022 et de ses conséquences sur la restauration et l'évaluation des zones de la ville qui ont été touchées. Peu après l'incident, Vallourec a conclu un accord avec les autorités fédérales et étatiques, permettant à Vallourec de redémarrer ses activités à compter de mai 2022, avec une montée en puissance progressive en 2023. Sur la base de ces éléments, Vallourec étudie actuellement la plainte avec l'aide de conseillers juridiques, et estime qu'il n'y aurait pas d'autre risque lié à cet incident.

Note 10 • Actifs destinés à être cédés et périmètre

10.1 Actifs et passifs destinés à être cédés et activités abandonnées

Lorsque le Groupe s'attend à recouvrer la valeur d'un actif, ou d'un groupe d'actifs, par sa vente plutôt que par son utilisation, cet actif est présenté distinctement sur la ligne « Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées » de l'état de la situation financière, conformément à la norme IFRS 5 - Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées.

Les passifs relatifs à cet actif, le cas échéant, sont également présentés sur une ligne distincte de l'état de la situation financière (« Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées »).

Un actif classé comme tel est évalué au montant le plus faible de sa valeur comptable et de sa juste valeur, diminuée des frais liés à la vente. Il ne fait en conséquence plus l'objet d'un amortissement.

Les actifs et passifs destinés à être cédés au 31 décembre 2025 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	31/12/2024	31/12/2025
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	1 060	—
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	—
NET ACTIFS (PASSIFS) DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS ET ACTIVITÉS ABANDONNÉES	1 060	—

10.2 Périmètre

Le Groupe est constitué de la société holding Vallourec S.A. et de ses filiales consolidées conformément aux principes décrits en note 1.2.3.

	31/12/2024	31/12/2025
Sociétés intégrées globalement	52	41
Co-entreprises	—	—
Entreprises associées	2	2
TOTAL	54	43

Au cours de la période, le périmètre de consolidation a été modifié comme suit :

Acquisition de Vallourec Thermal Coating Services do Brasil, intégrée dans le périmètre de consolidation ;

Cession de Serimax, sortie du périmètre (cf. note 1.3 Faits significatifs de la période).

	Activités	Intérêt	Pays
SOCIÉTÉS INTÉGRÉES GLOBALEMENT			
Europe			
Vallourec Deutschland GmbH	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Allemagne
Vallourec Oil & Gas France S.A.S.	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	France
Vallourec Oil & Gas UK Ltd	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Royaume-Uni
Vallourec S.A.	Holding	100,00	France
Vallourec Services S.A.	Holding	100,00	France
Vallourec Tubes France S.A.S.	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	France
Vallourec Tubes S.A.S.	Holding	100,00	France
Vallourec Umbilicals S.A.S.	Production et Ventes de Produits	100,00	France
Amérique du Nord			
Vallourec Canada Inc.	Ventes de Produits, Services	100,00	Canada
Vallourec Holdings Inc.	Holding	100,00	États-Unis
Vallourec Industries Inc.	Holding	100,00	États-Unis
Vallourec Oil and Gas Mexico SA de CV	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Mexique
Vallourec Star, LP	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	États-Unis
Vallourec Tube-Alloy LP	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	États-Unis
Vallourec USA Corporation	Ventes de produits, Services	100,00	États-Unis
VAM USA	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	États-Unis
Vallourec Digital Solutions	Ventes de Produits, Services	100,00	États-Unis
Amérique du Sud			
Tubos Soldados Atlântico	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Brésil
Vallourec Florestal Ltda	Production et Ventes de Produits	100,00	Brésil
Vallourec Soluções Tubulares do Brasil	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Brésil
Vallourec Transportes e Serviços do Brasil Ltda	Services	100,00	Brésil
Vallourec Tubos do Brasil S.A.	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Brésil
Vallourec Uruguay S.A.	Ventes de produits, Services	100,00	Uruguay
Vallourec Tubos para Industria Ltda	Production et Ventes de Produits, Services	75,00	Brésil
Vallourec Thermal Coating Services do Brasil	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Brésil
Asie			
Kestrel Wave Investment Ltd	Holding	100,00	Hong Kong
P.T. Citra Tubindo Tbk	Production et Ventes de Produits, Services	81,72	Indonésie
Vallourec Al Qahtani Tubes Llc	Ventes de Produits, Services	75,00	Arabie saoudite
Vallourec Asia Pacific Corp Pte Ltd	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Singapour
Vallourec China Co. Ltd	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Chine
Vallourec Middle East FZE	Ventes de produits, Services	100,00	Émirats arabes unis
Vallourec Oil & Gas (China) Co., Ltd	Ventes de produits, Services	100,00	Chine
Vallourec Saudi Arabia Ltd	Production	80,00	Arabie saoudite
Vallourec Tianda (Anhui) Co., Ltd.	Production et Ventes de Produits, Services	99,73	Chine
Vallourec Tubular Services AD	Services	49,00	Émirats arabes unis
Vam Far East	Services	51,00	Singapour
Valinox Nucléaire Tubes (Guangzhou) Co., Ltd.	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Chine
Reste du Monde			
Vallourec Nigeria Ltd	Production et Ventes de Produits, Services	100,00	Nigeria
Vallourec Oil and Gas Nigeria Ltd	Ventes de produits, Services	100,00	Nigeria
Vallourec Oil and Gas Uganda	Services	100,00	Ouganda
Vam Field Service Angola Lda.	Services	100,00	Angola

Note 11 • Autres informations et événements postérieurs à la clôture

11.1 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux

	KPMG		EY	
	Montant (HT)		Montant (HT)	
	2024	2025	2024	2025
CERTIFICATION DES COMPTES INDIVIDUELS ET CONSOLIDÉS (A)				
Émetteur	350	465	690	803
%	18%	26%	36%	41%
Filiales intégrées globalement	1 379	1 237	1 254	1 147
%	71%	70%	65%	59%
Sous-total	1 729	1 702	1 944	1 951
SERVICES AUTRES QUE LA CERTIFICATION DES COMPTES (B)				
Émetteur	119	8	—	—
%	6%	—%	—%	—%
Filiales intégrées globalement	91	48	—	—
%	5%	3%	—%	—%
Sous-total	210	55	—	—
TOTAL	1 939	1 757	1 944	1 951

(a) Pour EY, pour l'exercice 2025, les honoraires d'audit légal de l'émetteur incluent les frais liés à la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

(b) Les prestations fournies couvrent les SACC requis par les textes légaux et réglementaires ainsi que les SACC fournis à la demande du Groupe. Pour KPMG, elles correspondent pour l'exercice 2025 principalement à la réalisation des diligences effectuées dans le cadre (i) de revues de conformité de déclarations fiscales sur des filiales hors Union européenne.

11.2 Événements postérieurs à la clôture

LANCEMENT D'UN PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Le 7 janvier 2026, Vallourec a annoncé le lancement d'un programme de rachat d'actions, mis en œuvre par l'exécution d'un mandat confié à un prestataire de services d'investissement. Le rachat des actions aura lieu jusqu'au 30 juin 2026 au plus tard, pour un montant total de 200 millions d'euros.

Les actions rachetées seront affectées à la couverture d'une partie des bons de souscription d'actions (« BSA ») émis par Vallourec, ce qui permettra de limiter la dilution résultant de l'exercice de ces BSA, qui est prévu avant fin juin 2026. Elles pourront également servir, dans une moindre mesure, à couvrir les plans d'intéressement à long terme des salariés.

HKM

Le 6 février 2026, Salzgitter a annoncé son intention de racheter les parts de ses coactionnaires dans la coentreprise sidérurgique HKM, dans laquelle Vallourec détient une participation de 20 %, pour devenir l'unique propriétaire à partir de mi-2026. Vallourec s'est dit ouvert à la cession de sa participation, et des discussions sont en cours entre les trois actionnaires d'HKM en vue de parvenir, potentiellement, à un accord permettant à Vallourec de se désengager d'ici le 1er juin 2026.