

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

Semestre clos le 30 juin 2014



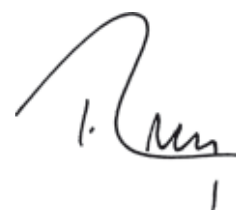
Sommaire

Attestation du responsable du rapport financier semestriel	1
Rapport d'activité semestriel	2
États financiers semestriels consolidés	6
État de la situation financière	6
Compte de résultat	8
État du résultat global	9
État de variation des capitaux propres, part du Groupe	10
État de variation des intérêts minoritaires	11
État des flux de trésorerie	12
Annexe résumée aux comptes consolidés du 1 ^{er} semestre 2014	13
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014	49

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

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

Boulogne-Billancourt, le 1^{er} août 2014

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

Philippe Couzet
Le Président du Directoire

Rapport d'activité semestriel

Au 1^{er} semestre 2014, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2 693 millions d'euros, en hausse de 4,0 % (en hausse de 10,1 % à taux de change constants) par rapport au chiffre d'affaires consolidé de 2 590 millions d'euros du 1^{er} semestre 2013. Le résultat brut d'exploitation s'est élevé à 444 millions d'euros, en hausse de 5,5 % par rapport au résultat brut d'exploitation du 1^{er} semestre 2013 (421 millions d'euros). Le taux de marge brute d'exploitation s'est amélioré de 20 points de base par rapport à la même période de l'an dernier pour s'élever à 16,5 % du chiffre d'affaires consolidé. Le résultat net, part du Groupe, a atteint 144 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2014, contre 97 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013, soit une hausse de 48,5 %.

Environnement des marchés Vallourec

1. Pétrole et gaz

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le prix du pétrole Brent est resté à des niveaux élevés, au-dessus de 100 dollars par baril, atteignant en moyenne 109 \$/bbl ⁽¹⁾ (dollars US par baril), soit un niveau stable par rapport au 1^{er} semestre 2013 (108 \$/bbl ⁽¹⁾). Les estimations de dépenses mondiales d'exploration et de production sont estimées à 712 milliards de dollars ⁽²⁾ pour l'année 2014, soit une hausse de 6 % par rapport à 2013.

Aux États-Unis, le nombre d'appareils de forage en activité ⁽³⁾ a atteint 1 873 unités à la fin juin 2014, contre 1 748 unités fin juin 2013. Le nombre moyen d'appareils de forage au 1^{er} semestre 2014 s'élevait à 1 816 unités, représentant une hausse de 3,2 % par rapport aux 1 760 appareils de forage du 1^{er} semestre 2013. Le nombre d'appareils de forage pétrolier a progressé de façon constante (+ 8,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2013), avec en moyenne 1 479 unités en activité au 1^{er} semestre 2014 à comparer à une moyenne de 1 363 unités au 1^{er} semestre 2013. À fin juin 2014, plus de 83 % des appareils de forage étaient affectés au forage du pétrole, contre 80 % l'an dernier. Cependant, le forage du gaz a reculé de 15,0 %, atteignant une moyenne de 333 appareils de forage en activité au cours du 1^{er} semestre 2014. À la suite d'un hiver rigoureux aux États-Unis, la demande de gaz a explosé au cours du 1^{er} semestre 2014, provoquant une forte augmentation des prix du gaz (Henry Hub). Le niveau de stocks étant bas, les prix sont restés relativement élevés, au-dessus de 4 \$/Mbtu (dollars US par million de *British thermal unit*). Ils ont atteint une moyenne de 4,6 \$ par Mbtu ⁽¹⁾ au cours du 1^{er} semestre 2014, soit une hausse de 20,7 % par rapport à la même période en 2013. Cependant, le niveau des prix demeure trop bas et trop saisonnier pour déclencher une reprise du forage du gaz.

Dans le reste du monde, le nombre d'appareils de forage internationaux en activité ⁽⁴⁾ s'est élevé à 1 344 unités à la fin du mois de juin 2014, soit une hausse de 0,8 % par rapport à la même période en 2013 (et une hausse de 0,7 % par rapport à la fin décembre 2013). Le nombre d'appareils de forage internationaux en activité au cours du 1^{er} semestre 2014 a augmenté de 4,1 % par rapport à la même période l'année dernière.

Au Brésil, en juin 2014, le principal client brésilien du Groupe, Petrobras, a informé Vallourec de sa décision de supprimer l'essentiel de ses stocks de tubes d'ici la fin de l'année. Cet ajustement ponctuel

ne remet pas en cause les perspectives positives à long terme, le Brésil étant une des principales zones de croissance pour l'offshore profond. Par ailleurs, l'activité au Brésil continue d'être portée par le plan d'investissement quinquennal de Petrobras (221 milliards de dollars, dont 154 milliards destinés à l'exploration et à la production entre 2014 et 2018 ⁽⁵⁾).

Dans la zone EAMEA ⁽⁶⁾, le niveau de commandes a baissé au cours du second trimestre 2014, en raison d'ajustements de stocks chez les opérateurs pétroliers et du report de certains appels d'offres sur les produits premium. Cependant, cela ne remet pas en cause les tendances structurelles positives marquées par des programmes d'investissements majeurs dans la région, nécessaires pour compenser la déplétion des champs et soutenir la croissance de la demande domestique en pétrole et en gaz.

2. Pétrochimie

En dépit d'un nombre croissant de projets aux États-Unis, au Moyen-Orient et en Asie, l'environnement est resté très concurrentiel. En Europe, les marchés pour ce type d'applications ont stagné.

3. Énergie électrique

En Asie, où se concentre principalement l'activité de construction de centrales électriques, la concurrence locale est toujours forte alors que, dans les pays de l'OCDE, la maintenance des centrales électriques s'avère être la part principale d'un marché très compétitif. Le Conseil d'État chinois a approuvé au cours du second semestre 2012 le plan de sûreté nucléaire, ce qui a permis la relance de la construction de nouvelles centrales. La capacité du parc nucléaire chinois en exploitation devrait ainsi passer de 15 GW (gigawatt) en 2013 à 58 GW en 2020. Cette croissance devrait se décomposer par 13 GW de capacité supplémentaire au cours de la période 2013-2015, puis de 30 GW sur la période 2016-2020. En France, Vallourec participe au programme de remplacement des générateurs de vapeur des centrales EDF permettant de prolonger la durée de vie des réacteurs de 1 300 MW (mégawatt). En plus des projets de rénovation destinés à étendre la durée de vie des centrales existantes, comme en France, de nouveaux projets de centrales nucléaires sont également prévus en Asie (Inde, Chine, Vietnam), au Moyen-Orient (Turquie) et en Europe (Angleterre).

(1) Thomson Reuters – moyenne semestrielle 2014, données collectées en juillet 2014.

(2) Barclays Capital – Global 2014 E&P Spending Outlook, mise à jour en juin 2014.

(3) Baker Hugues (nombre d'appareils de forage en activité aux États-Unis d'Amérique) – à la fin juin 2014.

(4) Baker Hugues (nombre d'appareils de forage internationaux en activité = hors Amérique du Nord) – à la fin juin 2014.

(5) Petrobras : Business and Management Plan 2014-2018 – 26 février 2014.

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

4. Industrie & autres

En Europe, l'activité Industrie & autres est restée affectée par un marché très concurrentiel et par une pression accrue sur les prix. La reprise économique européenne se confirme, mais certains pays, comme la France, restent en retrait. L'Allemagne tire la croissance, pendant que l'économie britannique continue de croître.

Au Brésil, l'environnement macroéconomique s'est dégradé depuis le début de l'année, ce qui a eu un impact sur les activités hors Pétrole et gaz du pays. En juin, les perspectives de croissance du PIB (Produit Intérieur Brut) 2014 étaient de 1,5 % ⁽¹⁾ (elles étaient de 3,0 % en janvier), et celles de la croissance de la production industrielle étaient de - 1,0 % ⁽¹⁾ (elles étaient de 2,4 % en janvier).

5. Matières premières

Les prix spot du minerai de fer ont fortement baissé au cours du 1^{er} semestre 2014. Pour l'ensemble de l'exercice 2014, les niveaux

de prix du minerai de fer sont attendus à un niveau inférieur à celui enregistré en 2013.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, les prix de la ferraille étaient en baisse en Europe ⁽²⁾, mais en hausse aux États-Unis ⁽³⁾ par rapport à la même période l'année dernière.

6. Devises

Le Groupe demeure sensible à la volatilité des devises étrangères (real brésilien, dollar US) par rapport à l'euro. En 2014, une stabilisation du real brésilien au niveau actuel ⁽⁴⁾ devrait avoir un impact positif sur la compétitivité des entités brésiliennes de Vallourec, mais un effet de conversion négatif sur les résultats du Groupe. La force de l'euro face au dollar US aura des effets négatifs de conversion et de transaction sur les résultats du Groupe. Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires du Groupe a été affecté par un effet de conversion négatif (- 6,1 %) résultant de la faiblesse persistante du real brésilien et du dollar US face à l'euro.

Activité

Chiffre d'affaires par marché

Pétrole et gaz, Pétrochimie

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires **Pétrole et gaz** a atteint 1 778 millions d'euros, en progression de 5,9 % (+ 12,4 % à taux de change constants) par rapport au 1^{er} semestre 2013.

- Au cours du 1^{er} semestre 2014, la demande aux États-Unis a été soutenue par la hausse de 3,2 % du nombre moyen d'appareils de forage actifs ainsi que par des gains d'efficacité par appareil. L'augmentation des volumes reflète cette demande plus élevée ainsi que le succès commercial de l'offre élargie proposée par Vallourec à ses clients, existants et nouveaux. Ces volumes sont rendus possibles par la montée en puissance de la nouvelle usine du Groupe. La proportion de produits standards (API) et semi-premium dans le portefeuille de ventes a été plus importante au 1^{er} semestre 2014 qu'au 1^{er} semestre 2013. Les prix des tubes OCTG ⁽⁵⁾ vendus par Vallourec augmenteront au cours du 2nd semestre 2014, compensant la hausse du coût de la ferraille enregistrée en début d'année.
- Les ventes ont progressé dans la zone EAMEA ⁽⁶⁾ au 1^{er} semestre 2014 par rapport au 1^{er} semestre 2013, grâce au carnet de commandes exceptionnel enregistré en 2013, notamment au Moyen-Orient, où les besoins en produits premium les plus sophistiqués (*high advanced premium*) sont très importants. Comme annoncé début juin, le niveau des commandes enregistrées par Vallourec dans la région a diminué au cours du 2^e trimestre 2014 avec un impact sur les livraisons du Groupe jusqu'à la mi-2015. Cette situation s'explique à la fois par des ajustements de stocks chez les opérateurs pétroliers mais aussi par le report de certains appels d'offres sur les produits premium,

dans un environnement où les IOC ⁽⁷⁾ cherchent constamment à optimiser leurs dépenses d'E&P ⁽⁸⁾. Cependant, cela ne remet pas en cause les tendances structurelles positives marquées par des programmes d'investissements majeurs dans la région, nécessaires pour compenser la déplétion et soutenir la croissance de la demande domestique en pétrole et en gaz, comme par exemple en Arabie Saoudite et à Abou Dhabi.

- Au Brésil, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2014 a baissé, en raison de la réduction temporaire au 1^{er} trimestre 2014 des livraisons de tubes OCTG *casing* pour l'offshore, et malgré la reprise au 2^e trimestre 2014 des livraisons à Petrobras. L'effet de change négatif du real brésilien a également pesé sur les ventes. Enfin, le faible niveau des activités des IOC au Brésil au cours du 1^{er} semestre 2014, en raison notamment de résultats d'exploration décevants, a également eu un impact sur le chiffre d'affaires. Comme annoncé par le Groupe début juin, Petrobras a pris la décision de supprimer l'essentiel de ses stocks de tubes d'ici la fin de l'année, tout en maintenant ses plans de forage. Il s'agit d'un ajustement ponctuel, qui pèsera fortement sur les ventes de Vallourec au cours du second semestre 2014, avec un impact net sur le résultat brut d'exploitation estimé à environ 60 millions d'euros.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires **Pétrochimie** a atteint 127 millions d'euros, en baisse de 16,4 % (- 11,8 % à taux de change constants) par rapport à la même période l'an dernier.

Énergie électrique

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires **Énergie électrique** s'est élevé à 278 millions d'euros, en hausse de 8,2 % (+ 9,3 % à taux de change constants) par rapport au 1^{er} semestre 2013.

(1) IHS Global Insight – juin 2014.

(2) Scrap E40 – France – CRU.

(3) Shredded Scrap – USA – CRU.

(4) Taux de change constaté à la fin du mois de juin 2014.

(5) OCTG (Oil Country Tubular Goods) : Tubes utilisés pour la production de pétrole et de gaz.

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

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

(8) E&P : Exploration et Production.

Vallourec continue de servir avec succès le marché de l'énergie électrique conventionnelle, notamment en Asie et au Moyen-Orient. Le chiffre d'affaires de l'activité nucléaire a progressé par rapport à l'an dernier, bénéficiant d'une base de comparaison favorable. Pour mémoire, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2013 avait été affecté par un faible 2^e trimestre 2013 en raison du report de certains projets de 2013 à 2014.

Industrie & autres

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires **Industrie & autres** s'est élevé à 510 millions d'euros, en hausse de 1,6 % (+ 9,6 % à taux de change constants) par rapport au 1^{er} semestre 2013.

- ▶ **En Europe**, le chiffre d'affaires a bénéficié d'une hausse des volumes, principalement soutenue par les tendances positives du marché du machinisme agricole, en partie compensée par un mix produits et des prix défavorables. Le marché reste très concurrentiel, en dépit d'indicateurs macroéconomiques en légère amélioration.
- ▶ **Au Brésil**, le chiffre d'affaires a légèrement diminué par rapport au 1^{er} semestre 2013, essentiellement en raison de la baisse des ventes de véhicules lourds (domestiques et à l'export). En outre, la détérioration de l'environnement macroéconomique affecte les ventes du Groupe aux distributeurs et aux entreprises de construction. Le chiffre d'affaires lié aux ventes de minerai de fer a quant à lui légèrement progressé en euros au 1^{er} semestre 2014.

Résultats financiers

Compte de résultat consolidé

Au 1^{er} semestre 2014, le chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 2 693 millions d'euros, en progression de 4,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2013 (+ 10,1 % à taux de change constants). L'amélioration des volumes (+ 10,1 %) a été en partie atténuée par un effet de change négatif (- 6,1 %) lié à la faiblesse persistante du real brésilien et du dollar US face à l'euro.

Le résultat brut d'exploitation du 1^{er} semestre 2014 s'est élevé à 444 millions d'euros, en hausse de 5,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2013. Le taux de marge brute d'exploitation a atteint 16,5 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2014, relativement stable par rapport au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution résulte des éléments suivants :

- ▶ une marge industrielle plus élevée en valeur, à 733 millions d'euros, principalement grâce à la bonne performance de l'activité Pétrole et gaz dans la zone EAMEA, mais en léger recul en pourcentage du chiffre d'affaires à 27,2 %, en raison notamment de la plus faible contribution du Brésil et de l'impact négatif de l'euro fort face au dollar US ;
- ▶ des coûts administratifs, commerciaux et de recherche (SG&A) relativement stables en valeur à 273 millions d'euros, grâce aux effets des mesures de réduction des coûts et à un effet de change favorable. Les coûts administratifs, commerciaux et de recherche en pourcentage du chiffre d'affaires sont passés de 10,5 % au 1^{er} semestre 2013 à 10,1 % au 1^{er} semestre 2014.

Le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2014 a progressé de 15,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, pour atteindre 265 millions d'euros. Cette performance s'explique par un meilleur résultat brut d'exploitation, malgré des amortissements d'actifs industriels plus élevés liés aux investissements stratégiques effectués ces dernières années. Au cours du 1^{er} semestre 2014, le Groupe a comptabilisé une provision à hauteur de 11,6 millions d'euros pour un plan d'adaptation en France, compensée pour partie par des éléments non récurrents pour 10,8 millions d'euros. Pour mémoire, les comptes du 1^{er} semestre 2013 comprenaient une provision exceptionnelle de 20,6 millions d'euros avant impôts.

Le résultat financier du 1^{er} semestre 2014 est négatif, à hauteur de - 31 millions d'euros, contre - 50 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Cette amélioration s'explique principalement par un résultat de change positif au 1^{er} semestre 2014, alors qu'il était légèrement négatif au 1^{er} semestre 2013.

Le **taux effectif d'impôt** s'est élevé à 31,6 % au 1^{er} semestre 2014, contre 35,7 % au 1^{er} semestre 2013.

Le résultat net part du Groupe de 144 millions d'euros ressort en progression de 48,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2013.

Flux de trésorerie

Au cours du 1^{er} semestre 2014, Vallourec a généré un cash-flow disponible ⁽¹⁾ positif de 37 millions d'euros, contre un cash-flow disponible négatif de 100 millions d'euros au 1^{er} semestre 2013. Cette évolution résulte des éléments suivants :

- ▶ **La capacité d'autofinancement** a augmenté de 60 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014 pour atteindre 360 millions d'euros, essentiellement grâce à l'amélioration du résultat brut d'exploitation ainsi qu'à une diminution du montant d'impôts payés.
- ▶ **Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité (BFR)** a augmenté de 185 millions d'euros au cours du 1^{er} semestre 2014. Pour mémoire, le BFR avait bénéficié d'éléments positifs non récurrents fin décembre 2013.
- ▶ **Les investissements industriels bruts** ont atteint 138 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014, soit une baisse de 30,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2013, illustrant ainsi le contrôle strict et efficace des dépenses d'investissements. Vallourec a récemment annoncé sa décision de réduire ses dépenses d'investissements de 100 millions d'euros pour l'ensemble de l'exercice 2014 (à 400 millions d'euros par rapport à un objectif initial de 500 millions d'euros pour 2014). Le Groupe continue de viser des dépenses d'investissements d'un montant de 450 millions d'euros en moyenne par an à partir de 2015.

En juin 2014, la société mère a versé 84,7 millions d'euros de dividendes en numéraire à ses actionnaires. La distribution des dividendes en actions a donné lieu à la création de 518 416 actions nouvelles (soit 0,4 % du capital social).

Au 30 juin 2014, l'endettement net s'est élevé à 1 739 millions d'euros, soit une hausse de 108 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013, représentant un ratio d'endettement sur capitaux propres consolidés de 33,5 %.

Au 30 juin 2014, Vallourec disposait de près de 3 milliards d'euros de financements confirmés, y compris des lignes de crédit confirmées non tirées d'un montant de 1,7 milliard d'euros.

(1) Le cash-flow disponible (Free Cash Flow, FCF), mesure à caractère non strictement comptable, se définit comme la capacité d'autofinancement après prise en compte des investissements industriels bruts et de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au 1^{er} semestre 2014 concernent principalement les achats de ronds d'acier à la société HKM pour un montant de 244 millions d'euros.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2014

Vallourec n'anticipe pas d'évolution de ses risques, tels que décrits dans le Chapitre 5, section 5.1 « Principaux risques » du Document de référence 2013 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le lundi 14 avril 2014 sous la référence D. 14-0358, susceptibles d'avoir un impact sur le reste de l'exercice 2014. Par ailleurs, Vallourec n'a

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

Tendances de marché et perspectives 2014

Dans la zone EAMEA, la baisse des commandes Pétrole et gaz au 2^e trimestre, qui fait suite aux ajustements de stocks chez les opérateurs pétroliers et au report de certains appels d'offres sur les produits premium, aura un impact sur les livraisons du Groupe jusqu'à la mi-2015. En dépit de cet impact temporaire, la zone EAMEA demeure dynamique et continue de soutenir les perspectives de croissance à long terme.

Aux États-Unis, le Groupe continue d'enregistrer un niveau élevé de ventes de tubes OCTG, soutenues par l'augmentation du nombre d'appareils de forage et par des prix plus élevés, et ce, malgré un mix moins favorable.

Au Brésil, la contribution de l'activité Pétrole et gaz en 2014 sera plus faible qu'en 2013, en raison de la décision de Petrobras de supprimer l'essentiel de ses stocks de tubes d'ici la fin de l'année, tout en maintenant ses plans de forage. Cependant, cet ajustement temporaire, qui aura un impact sur le chiffre d'affaires de Vallourec au

second semestre 2014, et tout particulièrement au 4^e trimestre, ne remet pas en cause le potentiel à long terme des champs pré-salifères en offshore profond au Brésil.

Les activités non-Pétrole et gaz au Brésil resteront affectées par la détérioration de l'environnement macroéconomique local et la baisse des prix du minerai de fer.

Le Groupe n'anticipe pas de changement de tendances pour les activités Énergie électrique et Industrie & autres en Europe.

L'euro fort continuera d'affecter négativement la rentabilité des livraisons en provenance d'Europe.

Sous réserve d'autres changements significatifs pouvant affecter les marchés et les taux de change, Vallourec confirme viser un résultat brut d'exploitation 2014 en baisse d'environ 10 % par rapport à 2013. Le Groupe reste concentré sur son objectif de générer un cash-flow disponible positif en 2014.

États financiers semestriels consolidés

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DU GROUPE VALLOUREC AU 30 JUIN 2014

État de la situation financière

ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2013	30/06/2014
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes	1	206 153	189 560
Écarts d'acquisition	1	494 923	498 936
Immobilisations corporelles brutes	2.1	5 837 658	6 087 332
Moins : amortissements cumulés	2.1	- 1 686 945	- 1 853 353
Immobilisations corporelles nettes	2.1	4 150 713	4 233 979
Actifs biologiques	2.2	178 005	203 622
Titres mis en équivalence	3	172 712	167 288
Autres actifs non courants	4	436 962	454 105
Impôts différés – actif	5	187 301	211 872
TOTAL		5 826 769	5 959 362
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	6	1 423 439	1 611 789
Clients et comptes rattachés	7	1 098 773	1 080 333
Instruments dérivés – actif	8	91 788	52 394
Autres actifs courants	9	296 105	358 502
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	563 313	882 068
TOTAL		3 473 418	3 985 086
TOTAL DE L'ACTIF		9 300 187	9 944 448

PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31/12/2013	30/06/2014
CAPITAUX PROPRES	11		
Capital		256 319	257 356
Primes		929 055	946 520
Réserves consolidées		3 706 223	3 839 326
Réserves, instruments financiers		27 584	12 357
Réserves de conversion		- 525 400	- 350 921
Résultat de la période		261 860	144 273
Actions propres		- 55 129	- 35 037
Capitaux propres – part du Groupe		4 600 512	4 813 874
Intérêts minoritaires	13	385 431	372 726
TOTAL CAPITAUX PROPRES		4 985 943	5 186 600
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	14	1 379 091	1 399 282
Engagements envers le personnel	17	182 118	215 704
Provisions	15	12 475	13 917
Impôts différés – passif	5	209 418	223 555
Autres passifs long terme	16	212 992	223 801
TOTAL		1 996 094	2 076 259
PASSIFS COURANTS			
Provisions	15	137 615	162 501
Emprunts et concours bancaires courants	14	814 881	1 221 645
Fournisseurs		832 899	786 031
Instruments dérivés – passif	8	24 066	7 392
Dettes d'impôts		38 889	58 892
Autres passifs courants	18	469 800	445 128
TOTAL		2 318 150	2 681 589
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		9 300 187	9 944 448

PRÉSENTATION DE LA PERFORMANCE

Compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Chiffre d'affaires	21	2 589 506	2 693 709
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	22	- 1 876 805	- 1 960 419
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	23	- 272 023	- 273 965
Autres	24	- 19 710	- 15 697
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		420 968	443 628
Amortissements industriels	25	- 135 378	- 147 232
Autres amortissements	25	- 32 052	- 27 825
Dépréciation, cession d'actifs et autres éléments non récurrents	26	- 24 062	- 4 052
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		229 476	264 519
Produits financiers		10 412	21 721
Charges d'intérêt		- 53 420	- 63 070
Coût financier net		- 43 008	- 41 349
Autres charges et produits financiers		- 3 795	14 595
Autres charges d'actualisation		- 3 614	- 3 875
RÉSULTAT FINANCIER	27	- 50 417	- 30 629
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		179 059	233 890
Impôts sur les bénéfices	28	- 63 973	- 73 878
Résultat des sociétés mises en équivalence	3	1 172	599
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		116 258	160 611
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		116 258	160 611
Part des minoritaires		19 416	16 338
Part du Groupe		96 842	144 273
Part du Groupe :			
Résultat net par action	12	0,8	1,1
Résultat net dilué par action	12	0,8	1,1

(a) Avant amortissements.

État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2013	1^{er} semestre 2014
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	116 258	160 611
Autres éléments du résultat global :		
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	-	- 30 707
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	-	9 420
Éléments non recyclables en compte de résultat	-	- 21 287
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	- 124 875	179 122
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	- 24 129	- 19 143
Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente	7 758	- 3 188
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	7 000	6 296
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des titres disponibles à la vente	-	100
Éléments recyclables en compte de résultat	- 134 246	163 187
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (NETS D'IMPÔT)	- 134 246	141 900
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL	- 17 988	302 511
Part des minoritaires	23 333	20 167
Part du Groupe	- 41 321	282 344

État de variation des capitaux propres, part du Groupe

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves – variations de juste valeur de couverture – nettes d'impôt	Actions propres	Résultat net de la période	Total capitaux propres – part du Groupe	Total Intérêts minoritaires	Total Capitaux Propres
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2012	249 893	817 137	3 549 026	- 65 023	- 249	- 43 426	221 152	4 728 510	415 387	5 143 897
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	-	- 128 773	- 9 390	-	-	- 138 163	3 917	- 134 246
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2013	-	-	-	-	-	-	96 842	96 842	19 416	116 258
<i>Résultat global total</i>	-	-	-	- 128 773	- 9 390	-	96 842	- 41 321	23 333	- 17 988
Affectation du résultat net 2012	-	-	221 152	-	-	-	- 221 152	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	- 2 397	-	-	3 843	-	1 446	-	1 446
Dividendes distribués ^(a)	2 677	46 443	- 85 502	-	-	-	-	- 36 382	- 22 788	- 59 170
Paiements en actions	-	-	8 108	-	-	-	-	8 108	-	8 108
Autres et variations de périmètre	-	-	- 602	-	-	-	-	- 602	- 796	- 1 398
SITUATION AU 30 JUIN 2013	252 570	863 580	3 689 785	- 193 796	- 9 639	- 39 583	96 842	4 659 759	415 136	5 074 895
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2013	256 319	929 055	3 706 223	- 525 400	27 584	- 55 129	261 860	4 600 512	385 431	4 985 943
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	-	- 20 632	174 479	- 15 776	-	-	138 071	3 829	141 900
Résultat net de l'ensemble consolidé au 30 juin 2014	-	-	-	-	-	-	144 273	144 273	16 338	160 611
<i>Résultat global total</i>	-	-	- 20 632	174 479	- 15 776	-	144 273	282 344	20 167	302 511
Affectation du résultat net 2013	-	-	261 860	-	-	-	- 261 860	-	-	-
Variation de capital et primes	1 037	17 465	- 18 502	-	-	-	-	-	-	-
Variation des actions propres	-	-	- 7 625	-	-	20 092	-	12 467	-	12 467
Dividendes distribués	-	-	- 84 774	-	-	-	-	- 84 774	- 33 134	- 117 908
Paiements en actions	-	-	7 278	-	-	-	-	7 278	-	7 278
Autres et variations de périmètre	-	-	- 4 502	-	549	-	-	- 3 953	262	- 3 691
SITUATION AU 30 JUIN 2014	257 356	946 520	3 839 326	- 350 921	12 357	- 35 037	144 273	4 813 874	372 726	5 186 600

(a) Montants nets de la soule de 0,07 million d'euros.

État de variation des intérêts minoritaires

<i>En milliers d'euros</i>	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves – variations de juste valeur des instruments de couverture – nettes d'impôt	Résultat net de la période	Intérêts minoritaires
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2012	359 446	1 517	663	53 761	415 387
<i>Autres éléments du résultat global</i>	-	3 898	19	-	3 917
Résultat net au 30 juin 2013	-	-	-	19 416	19 416
<i>Résultat global total</i>	-	3 898	19	19 416	23 333
Affectation du résultat net 2012	53 761	-	-	- 53 761	-
Dividendes mis en distribution	- 22 788	-	-	-	- 22 788
Autres	- 796	-	-	-	- 796
SITUATION AU 30 JUIN 2013	389 623	5 415	682	19 416	415 136
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2013	361 407	- 13 855	889	36 990	385 431
<i>Autres éléments du résultat global</i>	- 655	4 643	- 159	-	3 829
Résultat net au 30 juin 2014	-	-	-	16 338	16 338
<i>Résultat global total</i>	- 655	4 643	- 159	16 338	20 167
Affectation du résultat net 2013	36 990	-	-	- 36 990	-
Dividendes mis en distribution	- 33 134	-	-	-	- 33 134
Autres	262	-	-	-	262
SITUATION AU 30 JUIN 2014	364 870	- 9 212	730	16 338	372 726

État des flux de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} semestre 2013	1^{er} semestre 2014
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	116 258	160 611
➤ Dotations nettes aux amortissements et provisions	231 326	220 634
➤ Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5 048	- 19 031
➤ Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	8 109	7 278
➤ Plus ou moins-values de cessions	- 1 279	494
➤ Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	- 1 172	- 599
➤ Dividendes reclassés en autres flux d'investissements	- 413	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	357 877	369 387
➤ Coût de l'endettement financier net	43 008	41 349
➤ Charge d'impôt (y compris impôts différés)	63 973	73 878
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	464 858	484 614
➤ Intérêts versés	- 53 420	- 63 069
➤ Impôts payés	- 122 033	- 82 695
➤ Intérêts encaissés	10 412	21 721
Capacité d'autofinancement	299 817	360 571
➤ Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	- 202 122	- 185 276
FLUX NETS DE TRÉSorerIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)	97 695	175 295
➤ Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 186 578	- 125 972
➤ Décaissements liés aux acquisitions d'actifs biologiques	- 11 501	- 12 224
➤ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	48 597	2 059
➤ Incidence des acquisitions (variation de périmètre)	-	-
➤ Trésorerie des filiales acquises (variation de périmètre)	-	-
➤ Incidence des cessions (variation de périmètre)	-	-
➤ Trésorerie des filiales cédées (variation de périmètre)	-	-
➤ Autres flux liés aux opérations d'investissement	1 264	2 457
FLUX NETS DE TRÉSorerIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)	- 148 218	- 133 680
➤ Augmentation et diminution des fonds propres	-	-
➤ Dividendes versés au cours de la période	-	-
▪ Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 36 383	- 84 778
▪ Dividendes versés aux minoritaires des sociétés consolidées	- 15 941	- 50 982
➤ Mouvements sur actions propres	1 445	13 504
➤ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	896 193	540 920
➤ Remboursements d'emprunts	- 534 726	- 215 619
➤ Variation de pourcentage d'intérêt dans les sociétés intégrées	-	-
➤ Autres flux liés aux opérations de financement	- 2 983	- 3 039
FLUX DE TRÉSorerIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)	307 605	200 006
Incidence de la variation des taux de change (4)	- 11 091	29 022
VARIATION DE LA TRÉSorerIE (1 + 2 + 3 + 4)	245 991	270 643
Trésorerie nette à l'ouverture	527 677	544 347
Trésorerie nette à la clôture	773 668	814 990
Variation	245 991	270 643

La trésorerie nette représente les liquidités et équivalents de trésorerie diminués des concours bancaires d'une échéance inférieure à 3 mois à l'origine.

TABLEAU DE VARIATION DE L'ENDETTEMENT NET 1^{ER} SEMESTRE 2014

	Notes	31/12/2013	Variation	30/06/2014
Trésorerie brute (1)	10	563 313	318 755	882 068
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)	14	18 966	48 112	67 078
TRÉSORERIE (3) = (1) - (2)		544 347	270 643	814 990
Endettement financier brut (4)	14	2 175 005	378 844	2 553 849
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) - (3)		1 630 658	108 201	1 738 859

TABLEAU DE VARIATION DE L'ENDETTEMENT NET 1^{ER} SEMESTRE 2013

		31/12/2012	Variation	30/06/2013
Trésorerie brute (1)		546 160	297 619	843 779
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (2)		18 483	51 628	70 111
TRÉSORERIE (3) = (1) - (2)		527 677	245 991	773 668
Endettement financier brut (4)		2 141 544	386 415	2 527 959
ENDETTEMENT FINANCIER NET = (4) - (3)		1 613 867	140 424	1 754 291

Annexe résumée aux comptes consolidés du 1^{er} semestre 2014

(en milliers d'euros sauf indications contraires)

A – Renseignements de caractère général concernant la société Vallourec

1. Dénomination et siège social

Vallourec
27, avenue du Général Leclerc
92100 Boulogne-Billancourt (France)
Tél. : 00 33 (1) 49 09 35 00

2. Forme juridique

Société anonyme de droit français ayant opté le 14 juin 1994 pour la formule de Direction avec Directoire et Conseil de Surveillance.

3. Objet social (art. 3 des statuts)

La Société a pour objet, en tous pays, soit pour son compte, soit pour le compte de tiers ou en participation directe ou indirecte avec des tiers : toutes opérations industrielles et commerciales relatives à tous modes de préparer et d'usiner, par tous procédés connus ou qui pourraient être découverts par la suite, les métaux et toutes matières susceptibles de les remplacer dans toutes leurs utilisations, et généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

4. Registre du commerce

La Société est inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre (Hauts-de-Seine) sous le numéro 552 142 200 – APE 7010 Z.

5. Exercice social

L'exercice social a une durée de douze (12) mois. Il commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

6. Consultation des documents financiers annuels (comptes sociaux et comptes consolidés)

Les documents financiers (rapports annuels, Documents de référence déposés auprès de l'AMF- Autorité des marchés financiers) sont disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com.

7. Cotation des titres de la Société

Les actions de la Société font partie du Compartiment A du marché réglementé Euronext à Paris (Code ISIN : FR0000120354-VK). Elles sont admises au Service à Règlement Différé (SRD) et éligibles au PEA.

L'action Vallourec fait partie des actions retenues dans les indices Euronext 100, SBF120 et MSCI World Index. Classification FTSE ingénierie et biens d'équipement industriels.

B – Principes et méthodes comptables du Groupe

Les états financiers consolidés intermédiaires du 30 juin 2014 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Vallourec le 30 juillet 2014.

1. Déclaration de conformité et référentiel comptable du Groupe

En application du règlement n° 1606/2002 de la Commission européenne adopté le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées de l'Union européenne, les états financiers consolidés de la société Vallourec ont été établis pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) sur la base des normes et interprétations applicables à cette date.

Les comptes semestriels consolidés du 30 juin 2014 sont établis sur la base des normes ⁽¹⁾ et interprétations du référentiel IFRS en vigueur adoptées par l'Union européenne et qui seront applicables aux comptes annuels consolidés du 31 décembre 2014, dans le respect des dispositions spécifiques de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Les comptes intermédiaires ont pour objectif de fournir aux actionnaires et investisseurs une information pertinente sur les événements et transactions significatifs de la période. Cette information est donnée notamment à travers une sélection de notes annexes destinées à expliquer les évolutions significatives du bilan entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014 ainsi que sur les principales opérations ayant contribué à la formation du résultat du 1^{er} semestre 2014. Les comptes intermédiaires ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 déposés auprès de l'AMF sous la référence D.14-0358 en date du 14 avril 2014 (disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com).

2. Principes comptables du 1^{er} semestre 2014

Nouveaux textes d'application obligatoire

Les normes IFRS 10, 11 et 12 sont d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2014.

A) IFRS 10, ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Se substituant à IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » ainsi que l'interprétation SIC 12 « Consolidation – entités ad hoc », IFRS 10 redéfinit le contrôle en observant trois critères : « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé à, ou a des droits sur, des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'exercer son pouvoir afin d'influer sur ses rendements ». L'analyse menée par le Groupe a conduit à la conclusion que l'application de la norme IFRS 10 n'a pas d'effet sur le périmètre des entités du Groupe.

B) IFRS 11, ACCORDS CONJOINTS

Se substituant à IAS 31 « Participations dans des coentreprises » et à l'interprétation SIC 13 « Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs », IFRS 11 redéfinit le traitement à appliquer aux partenariats.

IFRS 11 supprime la méthode de l'intégration proportionnelle et distingue désormais deux types de partenariats :

- ▶ les partenariats qualifiés d'activités conjointes dans lesquels les parties ont des droits directs sur les actifs, et des obligations au titre des passifs de l'entité. Ils sont comptabilisés à hauteur des quotes-parts d'actifs, de passifs, de produits et de charges contrôlés par le Groupe. Une activité conjointe peut être réalisée au travers d'une entité distincte ou non ;
- ▶ les partenariats qualifiés de coentreprise dans lesquels les parties qui exercent le contrôle conjoint sur l'entité ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Ils sont consolidés selon la méthode de la mise en équivalence par le Groupe.

L'application de la norme IFRS 11 n'a pas d'effet sur le périmètre des entités du Groupe actuellement consolidées par la méthode de la mise en équivalence. Par ailleurs, l'analyse menée par le Groupe a conduit à qualifier d'activités conjointes les partenariats réalisés au travers des entités Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, VAM Changzhou Oil & Gas Premium Equipments et VAM Holding Hong Kong.

C) IFRS 12, INFORMATION À FOURNIR SUR LES INTÉRÊTS DÉTENUS DANS D'AUTRES ENTITÉS

Cette nouvelle norme précise les informations à fournir en annexe au titre des partenariats et des entreprises associées.

Les comptes consolidés du groupe Vallourec au 30 juin 2014 ne sont pas impactés par les autres textes d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2014.

Nouveaux textes non appliqués par anticipation

Le Groupe n'applique par anticipation aucune des normes ou interprétations qui ne seront d'application obligatoire que pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015.

Les options et méthodes comptables utilisées pour l'arrêt des comptes semestriels 2014 pourraient être modifiées en fonction des évolutions du référentiel IFRS qui seraient adoptées par la Commission européenne d'ici au 31 décembre 2014. À ce jour, le Groupe n'anticipe toutefois pas, pour la clôture de l'exercice 2014, de changement significatif susceptible d'être induit par les exposés sondages en cours ou à venir.

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

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

3. Principes généraux d'évaluation

La préparation de comptes consolidés conformes aux normes IFRS nécessite la prise en compte par la Direction d'hypothèses et d'estimations qui affectent les montants d'actifs et de passifs figurant au bilan, les actifs et les passifs éventuels mentionnés dans l'annexe, ainsi que les charges et les produits du compte de résultat. Il est possible que les montants définitifs soient différents des estimations et des hypothèses retenues. Les principales estimations et hypothèses sont identiques à celles décrites dans les notes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Le Groupe a revu principalement les estimations suivantes pour l'arrêté semestriel : l'évaluation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles, des écarts d'acquisition, des actifs financiers, des instruments financiers dérivés, des stocks et en-cours,

des provisions pour risques et charges, des actifs biologiques et des impôts différés. Le cas échéant, des tests sont réalisés afin de mesurer la sensibilité de ces estimations. Dans le contexte économique actuel, le caractère aléatoire de certaines estimations peut se trouver renforcé et rend notamment plus difficile l'appréhension des perspectives économiques du Groupe pour la réalisation des tests de dépréciation des actifs. Une valeur boursière du Groupe inférieure à l'actif net consolidé sur un cycle d'activité, des perspectives négatives liées à l'environnement économique, législatif, technologique, ou au secteur d'activité constitueraient des indices de perte de valeur. Au 30 juin 2014, le Groupe a analysé la situation des différentes UGT et a conclu sur la base d'une actualisation des analyses de sensibilité réalisées en 2013 qu'il n'existait pas d'indice de perte de valeur au 30 juin 2014.

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

C – Périmètre de consolidation

La principale variation de périmètre intervenue depuis le 1^{er} semestre 2013 concerne la société Vallourec Transportes e Serviços do Brasil Ltda contrôlée à 100 %.

D – Notes aux états financiers (en milliers d'euros – m€)

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

NOTE 1 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

	Concessions, brevets, licences et autres droits	Autres immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles	Écarts d'acquisition
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2013	92 171	442 991	535 162	494 943
Acquisitions	51	928	979	-
Cessions	-	-	-	-
Effet des variations de change	1 227	5 262	6 489	4 013
Autres variations	2 235	817	3 052	-
AU 30/06/2014	95 684	449 998	545 682	498 956
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR				
Au 31/12/2013	- 57 381	- 271 628	- 329 009	- 20
Dotations nettes aux amortissements de la période	- 3 819	- 19 982	- 23 801	-
Cessions	-	-	-	-
Effet des variations de change	- 1 000	- 2 312	- 3 312	-
Autres variations	-	-	-	-
AU 30/06/2014	- 62 200	- 293 922	- 356 122	- 20
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2013	34 790	171 363	206 153	494 923
AU 30/06/2014	33 484	156 076	189 560	498 936

ÉCARTS D'ACQUISITION

Tests de dépréciation

Une valeur boursière du Groupe inférieure à l'actif net consolidé sur un cycle d'activité, des perspectives négatives liées à l'environnement économique, législatif, technologique, ou au secteur d'activité constitueraient des indices de perte de valeur. Au 30 juin 2014, le Groupe a analysé la situation des différentes UGT et a conclu sur la base d'une actualisation des analyses de sensibilité réalisées en 2013 qu'il n'existait pas d'indice de perte de valeur au 30 juin 2014.

NOTE 2.1 Immobilisations corporelles

	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériels et outillages industriels	Immobilisations corporelles en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
VALEURS BRUTES						
Au 31/12/2013	108 992	865 717	4 147 396	424 936	290 617	5 837 658
Acquisitions	-	2 978	12 105	77 985	182	93 250
Cessions	-	- 17	- 15 730	- 2 121	- 1 025	- 18 893
Effet des variations de change	6 412	27 498	115 652	17 847	9 408	176 817
Reclassements et autres variations	2 572	40 199	159 132	- 180 180	- 23 223	- 1 500
AU 30/06/2014	117 976	936 375	4 418 555	338 467	275 959	6 087 332
AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR						
Au 31/12/2013	- 24 296	- 204 598	- 1 327 810	- 1 227	- 129 014	- 1 686 945
Dotations nettes aux amortissements de la période	- 603	- 18 521	- 113 539	-	- 13 672	- 146 335
Cessions	-	11	14 034	-	1 018	15 063
Effet des variations de change	- 1 563	- 3 815	- 25 210	-	- 4 182	- 34 770
Reclassements et autres variations	-	- 149	-	-	- 217	- 366
AU 30/06/2014	- 26 462	- 227 072	- 1 452 525	- 1 227	- 146 067	- 1 853 353
VALEURS NETTES						
Au 31/12/2013	84 696	661 119	2 819 586	423 709	161 603	4 150 713
AU 30/06/2014	91 514	709 303	2 966 030	337 240	129 892	4 233 979

Investissements

	31/12/2013		30/06/2014	
	incorporels et corporels	biologiques	incorporels et corporels	biologiques (voir Note 2.2)
Europe	182 490	-	31 685	-
Amérique du Nord	191 743	-	27 138	-
Amérique du Sud	182 480	22 988	24 993	10 177
Asie	42 847	-	9 641	-
Autres	739	-	772	-
TOTAL	600 299	22 988	94 229	10 177
	623 287		104 406	
Note 1 : acquisition d'immobilisations incorporelles	45 914	-	979	-
Note 2.1 : acquisition d'immobilisations corporelles	554 385	-	93 250	-
Total des investissements industriels	600 299	22 988	94 229	10 177
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	- 56 552	260	31 743	2 047
TOTAL	543 747	23 248	125 972	12 224
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année		566 995		138 196

NOTE 2.2 Actifs biologiques

Variation des actifs biologiques	Total
Au 31/12/2013	178 005
Investissements	10 177
Mouvements sur la réévaluation	8 908
Dotations nettes aux amortissements de la période	- 4 433
Reclassement vers stocks	- 4 799
Écart de change	15 764
AU 30/06/2014	203 622

NOTE 3 Titres mis en équivalence

Les principales sociétés mises en équivalence (valeur comptable supérieure à 10 millions d'euros) sont listées ci-dessous.

	HKM Allemagne	Filiales de PTCT	Tianda Oil Pipe	Autres	Total
Au 31/12/2013	72 688	34 175	54 334	11 515	172 712
Augmentation de capital	-	1 176	-	-	1 176
Effet des variations de change	-	417	- 1 111	215	- 479
Dividendes versés	- 6	- 3 094	- 3 391	- 229	- 6 720
Contribution au résultat de la période	-	263	553	- 217	599
AU 30/06/2014	72 682	32 937	50 385	11 284	167 288

NOTE 4 Autres actifs non courants

	Placements en titres de capitaux propres	Prêts	Autres immobilisations financières	Autres créances hors exploitation	Total
Au 31/12/2013	85 513	6 184	40 836	304 429	436 962
Valeur brute	83 588	5 968	44 118	322 416	456 090
Provisions	- 1 263	-	- 722	-	- 1 985
AU 30/06/2014	82 325	5 968	43 396	322 416	454 105

ÉCHÉANCES DES AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Au 30/06/2014	Entre 1 et 5 ans	5 ans et plus	Total
Prêts	2 952	3 016	5 968
Autres placements en titres de capitaux propres	-	83 588	83 588
Autres immobilisations financières	75 122	291 412	366 534
TOTAL	78 074	378 016	456 090

Au 30 juin 2014, les titres classés en actifs disponibles à la vente concernent presque exclusivement les titres Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp.

La juste valeur de ces titres au 30 juin 2014, basée sur leur valeur liquidative, est de 81,2 millions d'euros. En l'absence de perte significative ou prolongée, la perte de valeur a été comptabilisée en capitaux propres. La variation de perte de valeur comptabilisée en

capitaux propres sur les titres Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp. s'élève à - 3,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2014.

Les autres créances hors exploitation sont composées essentiellement de créances fiscales à plus d'un an au Brésil et aux États-Unis et d'un prêt d'actionnaires accordé à Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, partenaire identifié comme activité conjointe, pour un montant de 180,9 millions d'euros. La variation de la période s'explique par l'évolution des devises.

NOTE 5 Impôts différés

	31/12/2013	30/06/2014
Impôts différés actif	187 301	211 872
Impôts différés passif	209 418	223 555
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS/IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF NETS	- 22 117	- 11 683

Les variations d'impôts différés se décomposent comme suit :

Actif/Passif net d'impôt	2014
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER	- 22 117
Effet des variations de taux change	3 939
Comptabilisé en résultat	- 5 596
Comptabilisé dans les réserves	15 816
Variation de périmètre et autres	- 3 725
SOLDE AU 30 JUIN 2014	- 11 683

Au 30 juin 2014, le montant des impôts différés actifs non reconnus est de 53 millions d'euros.

NOTE 6 Stocks et en-cours

	Matières premières et marchandises	Produits en cours de production	Produits intermédiaires et finis	Total
VALEURS BRUTES				
Au 31/12/2013	555 431	510 681	472 523	1 538 635
Variations de stocks enregistrées en compte de résultat	40 835	86 534	59 809	187 178
Effet des variations de change	10 484	4 533	16 003	31 020
Autres variations	- 8 977	7 263	4 799	3 085
AU 30/06/2014	597 773	609 011	553 134	1 759 918
DÉPRÉCIATION				
Au 31/12/2013	- 46 106	- 20 688	- 48 402	- 115 196
Effet des variations de change	- 943	- 185	- 1 003	- 2 131
Dotations	- 27 649	- 11 756	- 16 037	- 55 442
Reprises	8 227	6 569	9 656	24 452
Autres variations	35	-	153	188
AU 30/06/2014	- 66 436	- 26 060	- 55 633	- 148 129
VALEURS NETTES				
Au 31/12/2013	509 325	489 993	424 121	1 423 439
AU 30/06/2014	531 337	582 951	497 501	1 611 789

NOTE 7 Clients et comptes rattachés

	Avances et acomptes versés sur commandes	Créances clients et comptes rattachés (brut)	Provisions pour dépréciation	Total
Au 31/12/2013	10 835	1 101 860	- 13 922	1 098 773
Effet des variations de change	488	23 847	- 254	24 081
Dotations aux provisions	-	-	- 1 741	- 1 741
Reprises de provisions	-	-	1 994	1 994
Autres variations	3 673	- 43 847	- 2 600	- 42 774
AU 30/06/2014	14 996	1 081 860	- 16 523	1 080 333

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

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

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

Les instruments de couverture passent d'une position nette active de 67,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 à une position nette active de 45 millions d'euros au 30 juin 2014.

Cette évolution est due principalement à la couverture des opérations commerciales conclues en dollars américains par les filiales

européennes. La variation de l'euro face au dollar américain au cours du 1^{er} semestre 2014 explique l'essentiel des -20,6 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures affectées aux provisions de ventes et d'achats en devises et des - 5,4 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque des couvertures adossées aux créances et aux dettes.

Compte tenu du critère d'efficacité de couverture défini par IAS 39, l'incidence enregistrée au compte de résultat concerne principalement le report/déport dont la variation des évaluations à la clôture se traduit par un profit de 6 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2014.

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

Postes du bilan concernés	Au 31/12/2013	Au 30/06/2014	Variations du 1 ^{er} semestre 2014		
			Total	Dont réserves	Dont résultat
1 – Instruments dérivés comptabilisés au bilan ^(a)					
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises et achats à terme ^(b) liées aux carnets de commandes et offres commerciales	34 917	14 284	- 20 633	- 18 644	- 1 989
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liés aux créances clients (et aux dettes commerciales ^(b))	20 117	14 755	- 5 362	-	- 5 362
Variations de valeur intrinsèque des ventes à terme de devises (et achats à terme) liés aux créances financières (et aux dettes financières)	10 270	8 121	- 2 149	-	- 2 149
Variations de valeur intrinsèque des couvertures d'achats de matières premières et énergie liées aux carnets de commandes et offres commerciales	-	-	-	-	-
Variations de valeur intrinsèque des couvertures d'achats de matières premières et énergie liées aux dettes commerciales	-	-	-	-	-
Comptabilisation du report/déport	- 1 023	5 582	6 605	577	6 028
Comptabilisation des variations de juste valeur des swaps de taux d'intérêt	-	-	-	-	-
Variation de valeurs liées aux instruments de couverture mis en place dans le cadre de l'actionnariat salarié	3 441	2 260	- 1 181	-	- 1 181
Variation de valeurs liées aux dérivés non qualifiés	-	-	-	-	-
SOUS-TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS	67 722	45 002	- 22 720	- 18 067	- 4 653
➤ Dont instruments dérivés – actifs	91 788	52 394	-	-	-
➤ Dont instruments dérivés – passifs	24 066	7 392	-	-	-
2 – Créances clients (dettes ^(b)) couvertes en devises – écart de conversion					
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances commerciales)	- 32 030	- 14 964	17 066	-	17 066
Évaluation au cours de change à la date de clôture (dettes ^(b) et créances financières)	2 546	- 7 171	- 9 717	-	- 9 717
Incidences des opérations de couverture	38 238	22 867	- 15 371	- 18 067	2 696
3 – Évaluation créances (dettes ^(b)) non couvertes en devises – écart de conversion ^(c)					
	- 627	- 388	239	-	239
4 – Évaluation des prêts construction au taux d'intérêt effectif					
	- 642	- 789	- 147	-	- 147
5 – Évaluation des VMP à juste valeur					
	13	17	4	-	4
6 – Évaluation des autres placements en titres de capitaux propres à juste valeur					
	5 626	2 469	- 3 157	- 3 157	-
7 – Impôts différés					
	- 8 968	- 6 536	2 432	6 853	- 4 421
TOTAL	33 640	17 640	- 16 000	- 14 371	- 1 629
Contrepartie – cf. tableau de variation des capitaux propres					
Réserves de réévaluation des instruments financiers	28 473	13 087	- 15 386	- 15 386	-
➤ Dont part Groupe	27 584	12 357	- 15 227	- 15 227	-
➤ Dont part des minoritaires	889	730	- 159	- 159	-
Autres réserves de consolidation	2 229	6 182	3 953	3 953	-
Résultat	2 938	- 1 629	- 4 567	- 2 938	- 1 629
TOTAL	33 640	17 640	- 16 000	- 14 371	- 1 629

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

(b) Montants non significatifs.

(c) La variation de + 0,2 million d'euros est à rapprocher du résultat de change réalisé au cours du 1^{er} semestre 2014.

La variation de juste valeur des instruments financiers de couverture du risque de change qui impactait les capitaux propres au 31 décembre 2013 était de 34,9 millions d'euros. Au cours du 1^{er} semestre 2014, environ 64 % de la variation de juste valeur négative attachée au carnet de commandes et aux offres commerciales fin 2013 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 2013 qui ont été soit transformées en créances, soit totalement ou partiellement dénouées, soit transformées en créances au cours du 1^{er} semestre 2014.

Cet impact correspond essentiellement aux couvertures de créances en dollar US qui représentent plus de 90 % des couvertures impactant les capitaux propres au 31 décembre 2013.

TOTAL DE LA DETTE

31/12/2013

En milliers d'euros

	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	1 893 032	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	1 893 032	-
Taux variable	300 940	563 313
TOTAL	2 193 972	563 313

30/06/2014

En milliers d'euros

	Autres emprunts	Liquidités
Taux fixe à l'origine	2 193 506	-
Taux variable à l'origine swappé à taux fixe	-	-
Taux fixe	2 193 506	-
Taux variable	427 421	882 068
TOTAL	2 620 927	882 068

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

Le montant des emprunts à taux fixe à l'origine inclut pour 1 097,2 millions d'euros l'emprunt obligataire émis le 7 décembre 2011 pour un montant nominal de 650 millions d'euros ainsi que les deux placements privés obligataires émis en août 2012 pour un montant total de 455 millions d'euros, ajustés des frais financiers estimés selon la méthode du coût du capital amorti, ainsi que pour 450,0 millions d'euros l'encours de billets de trésorerie qui sont émis à taux fixe dont la maturité est au plus à un an.

La dette financière exposée à une variation des taux d'intérêt s'élève à 427,4 millions d'euros (environ 16,3 % de la dette brute totale) au 30 juin 2014.

Aucune ligne de financement significative à taux fixe n'arrivera à maturité contractuelle au cours des 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2014, hormis :

- l'encours de 450 millions d'euros de billets de trésorerie émis au plus à un an ;
- diverses lignes de financement au sein des filiales brésiliennes (pour 185,8 millions d'euros).

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

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

Risques de taux d'intérêt

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

Compte tenu de la politique de couverture du risque de taux d'intérêt du Groupe, l'impact d'une hausse des taux d'intérêt de 1 % appliquée aux taux courts de la zone euro, aux taux brésiliens et chinois et aux taux monétaires britanniques et américains se traduirait par une hausse de 4,3 millions d'euros de la charge financière annuelle du Groupe, sur la base d'une hypothèse d'une totale stabilité de la dette financière et à taux de change constants, et après prise en compte des effets des éventuels instruments de couverture (aucun instrument de couverture au 30 juin 2014). Cet impact ne tient pas compte du risque de taux sur les billets de trésorerie émis au plus à un an et sur les liquidités, celles-ci étant placées à court terme (au plus à trois mois).

Risques de change

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 devises 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 parité de l'euro peuvent avoir un impact sur la valeur en euros des éléments d'actif et de passif, les produits et les charges non libellés en euros, même si la valeur de ces éléments n'a pas changé dans leur monnaie d'origine.

Au cours du semestre, le résultat net part du Groupe était généré pour une part significative par des filiales qui établissent des comptes en

une devise autre que l'euro (principalement en dollars US et en reais brésiliens). Une variation de 10 % des parités aurait eu un impact à la hausse ou à la baisse sur le résultat net part du Groupe d'environ 14,4 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 (- 350,9 millions d'euros au 30 juin 2014) qui, au cours des derniers exercices, a été essentiellement liée à l'évolution du dollar US et du real brésilien (Note 11).

Réserve de conversion – part du Groupe	31/12/2013	30/06/2014
USD	- 18 363	- 4 779
GBP	- 12 407	- 10 140
BRL	- 513 799	- 351 159
CNY	29 153	23 418
Autres	- 9 984	- 8 261
TOTAL	- 525 400	- 350 921

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 celle du pays de leur implantation.

La principale devise étrangère traitée est le dollar US (USD) : une part significative des opérations de Vallourec (environ 38 % du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2014) est facturée par des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar US.

Les fluctuations de change entre l'euro, le réal brésilien 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 BRL, sont influencés par ou indexés sur le niveau du dollar US. Ils sont donc impactés indirectement et à une échéance plus ou moins lointaine par l'évolution de la devise américaine.

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

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

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

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

Nous estimons que l'impact d'une hausse ou d'une baisse de 10 % des devises traitées sur l'ensemble des couvertures mises en place par le Groupe provoquerait une diminution ou une augmentation de 126,5 millions d'euros de la valeur intrinsèque comptabilisée dans les fonds propres consolidés au 30 juin 2014. L'essentiel de ces montants proviendrait des évolutions du dollar US contre l'euro et dans une moindre mesure de BRL contre l'euro.

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

Au 30 juin 2014, 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	31/12/2013	30/06/2014
Contrat de change à terme : ventes à terme	2 015 532	1 731 563
Contrat de change à terme : achats à terme	124 312	97 949
Options de change sur ventes	-	-
Options de change sur achats	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-
TOTAL	2 139 844	1 829 512

ÉCHÉANCES DES CONTRATS AU 30 JUIN 2014

Contrats sur transactions commerciales <i>En milliers d'euros</i>	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Contrats de change : Ventes à terme	1 731 563	1 683 126	48 437	-
Contrats de change : Achats à terme	97 949	91 572	6 377	-
Options de change sur ventes	-	-	-	-
Options de change sur achats	-	-	-	-
Matières premières et énergie – achats, options	-	-	-	-
TOTAL	1 829 512	1 774 698	54 814	-

Les ventes à terme (1 732 millions d'euros sur les 1 830 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 1,35 et BRL/USD de 2,46.

Les couvertures ont généralement été réalisées en 2013 et 2014 sur une durée moyenne de dix mois et couvraient principalement les transactions futures hautement probables et les créances en devises.

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

- ▶ des ventes à terme pour 382,3 millions d'USD (279,9 millions d'euros) et pour 162,9 millions de CNY (19,2 millions d'euros) et des contrats d'achats à terme pour 20,0 millions d'USD (14,6 millions d'euros).

Ces instruments sont destinés à couvrir soit l'endettement libellé en USD, soit les prêts en devises étrangères mis en place par la holding de financement Vallourec Tubes dans la devise des filiales qui en bénéficient. Les échéances des achats et ventes à terme s'échelonnent entre 2014 et 2016 en fonction des échéances des prêts et dettes couverts.

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

Risques de crédit

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

Les échéances des créances clients non échues sont les suivantes :

Au 30/06/2014 <i>En millions d'euros</i>	0 à 30 jrs	30 à 60 jrs	60 à 90 jrs	90 à 180 jrs	> à 180 jrs	Total
Non échues	573,3	141,2	65,5	74,6	6,1	860,7

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

- ▶ les créances clients et comptes rattachés ;
- ▶ 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 dérivés qui ont une juste valeur positive.

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

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 93,5 millions d'euros au 30 juin 2014, soit 8,8 % des créances clients nettes totales du Groupe.

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

- l'utilisation d'assurance-crédit et le recours à des crédits documentaires,
- l'ancienneté des relations commerciales avec de grands clients,
- la politique de recouvrement commercial.

2. Prêts 1 % construction : ces prêts 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).

3. Dépôts de garantie et 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 étant déjà versés pour tout ou partie.

Risques actions

Les actions propres détenues par Vallourec au 30 juin 2014 comprennent les actions affectées à des opérations d'attribution en faveur de certains membres du personnel, dirigeants ou mandataires sociaux du Groupe.

Dans ce cadre Vallourec détient :

- ▶ 112 044 actions propres acquises le 5 juillet 2001, après attribution définitive, en 2011 de 44 074 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 3 mai 2007, 6 631 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 1^{er} septembre 2008, 23 280 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 31 juillet 2009, en 2012 de 3 680 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 31 juillet 2010 et en 2013 de 5 113 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 31 juillet 2009, de 59 964 actions dans le cadre du Plan « Value 08 » et après attribution anticipée de 2 534 actions ;
- ▶ 3 094 actions propres acquises en 2008 dans le cadre du plan de rachats d'actions du 4 juin 2008, après attribution définitive,

en 2011 de 26 844 actions, en 2013 de 70 050 actions et de 12 actions en 2014 dans le cadre du plan d'action de performance du 17 décembre 2009 ;

- ▶ les actions propres acquises en 2010 dans le cadre du plan de rachats d'actions du 31 mai 2010 ont toutes été distribuées après attribution définitive, en 2012 de 81 936 actions et en 2014 de 18 064 actions dans le cadre du plan d'action de performance du 15 mars 2010 ;
- ▶ 232 446 actions propres acquises en 2011 dans le cadre du plan de rachats d'actions du 7 juin 2011, après attribution définitive, en 2012 de 27 534 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 30 novembre 2010, en 2013 de 58 069 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 30 mars 2011 et 28 308 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 18 novembre 2011, en 2014 de 53 643 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 15 mars 2010 ;
- ▶ 305 382 actions propres acquises en 2012 dans le cadre du plan de rachat d'actions du 31 mai 2012, après attribution définitive, en 2014 de 64 972 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 15 mars 2012 et de 29 646 actions dans le cadre du plan d'actions de performance du 30 mars 2012.

Ces chiffres tiennent compte de la division par deux de la valeur nominale de l'action intervenue le 9 juillet 2010.

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

Avec effet au 2 juillet 2012, Vallourec a mis en place un contrat de liquidité auprès de Rothschild & Cie. Sa mise en œuvre intervient dans le cadre de l'autorisation générale annuelle de rachat d'actions délivrée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 mai 2013 (6^e résolution). Pour la mise en œuvre de ce contrat, 9 millions d'euros et 490 500 actions ont été affectés au compte de liquidité.

Classification et évaluation des actifs et passifs financiers

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

30/06/2014 En milliers d'euros	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 30/06/2014	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	81 182	-	81 182	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	2 406	-	2 406	-
Prêts		P&C	5 968	5 968	-	-
Autres immobilisations financières		P&C / ADE ^(b)	44 118	44 118	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	1 081 860	1 081 860	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture ^(f)		CFT	52 394	-	16 801	35 593
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	358 502	358 502	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	882 068	-	-	882 068
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	14	CA – TIE	420 531	420 531	-	-
Autres		CA – TIE	927 992	927 992	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	14	CA – TIE	67 076	67 076	-	-
Fournisseurs		CA	786 031	786 031	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	7 392	-	1 447	5 945
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	18	CA	445 128	445 128	-	-

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

ADE Actifs détenus jusqu'à leur échéance.

P & C Prêts et créances.

ADV Actifs disponibles à la vente.

CFT Couverture de flux de trésorerie.

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

CA Coût amorti.

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

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

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

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

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

(f) Y compris le warrant « Value 09 », « Value 10 », « Value 11 », « Value 12 » et « Value 13 » dont la juste valeur au 30 juin 2014 s'élève à 2,3 millions d'euros.

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

- (a) prioritairement, en fonction de prix cotés sur un marché actif, les titres de participation cotés sont valorisés ainsi.
- (b) à partir de méthodes et de données observables et faisant référence sur les marchés financiers (courbe de taux, cours à terme, etc.).

30/06/2014 Rubriques au bilan et classes d'instruments	Catégorie	Total de la juste valeur au bilan	Juste valeur		
			Cours cotés (A)	Modèle interne avec paramètres observables (B)	Modèle interne avec paramètres non observables
ACTIFS					
Titres de participation cotés	ADV	81 182	81 182	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	2 406	-	2 406	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	52 394	-	52 394	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	882 068	882 068	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	7 392	-	7 392	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

2013	Notes	Catégorie ^(a)	Valeur brute au 31/12/2013	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat
ACTIFS						
Autres actifs non courants	4					
Titres de participation cotés		ADV	84 370	-	84 370	-
Autres placements en titres de capitaux propres		ADV	2 305	-	2 305	-
Prêts		P&C	6 184	6 184	-	-
Autres immobilisations financières		P&C / ADE ^(b)	41 194	41 194	-	-
Créances clients et comptes rattachés	7	P&C	1 101 860	1 101 860	-	-
Instruments dérivés actifs	8					
Instruments financiers de couverture ^(f)		CFT	91 788	-	40 057	51 371
Instruments financiers spéculatifs		AF – JVpR	-	-	-	-
Autres actifs courants	9	P&C	296 105	296 105	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	AF – JVpR	563 312	-	-	563 312
PASSIFS						
Emprunts et dettes financières ^{(c) (e)} auprès des établissements de crédit	14	CA – TIE	364 301	364 301	-	-
Autres		CA – TIE	606 129	606 129	-	-
Emprunts et concours bancaires courants ^{(d) (e)}	14	CA – TIE	18 967	18 967	-	-
Fournisseurs		CA	832 899	832 899	-	-
Instruments dérivés passifs	8					
Instruments financiers de couverture		CFT	24 066	-	6 059	18 007
Instruments financiers spéculatifs		PF – JVpR	-	-	-	-
Autres passifs courants	18	CA	469 800	469 800	-	-

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

ADE Actifs détenus jusqu'à leur échéance.

P & C Prêts et créances.

ADV Actifs disponibles à la vente.

CFT Couverture de flux de trésorerie.

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

CA Coût amorti.

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

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

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

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

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

(f) Y compris le warrant « Value 09 », « Value 10 », « Value 11 », « Value 12 » et « Value 13 », dont la juste valeur au 31 décembre 2013 s'élève à 3,5 millions d'euros.

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

- (a) prioritairement, en fonction de prix cotés sur un marché actif, les titres de participation cotés sont valorisés ainsi.
 (b) à partir de méthodes et de données observables et faisant référence sur les marchés financiers (courbe de taux, cours à terme, etc.).

2013 Rubriques au bilan et classes d'instruments	Catégorie	Total de la juste valeur au bilan	Juste valeur		
			Cours cotés (A)	Modèle interne avec paramètres observables (B)	Modèle interne avec paramètres non observables
ACTIFS					
Titres de participation cotés	ADV	84 370	84 370	-	-
Autres placements en titres de capitaux propres	ADV	2 305	-	2 305	-
Instruments dérivés actifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	91 788	-	91 788	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AF – JVpR	563 312	563 312	-	-
PASSIFS					
Instruments dérivés passifs					
Instruments financiers de couverture	CFT	24 066	-	24 066	-
Instruments financiers spéculatifs	PF – JVpR	-	-	-	-

NOTE 9 Autres actifs courants

	Créances sur personnel et organismes sociaux	Créances fiscales hors IS	Charges constatées d'avance	État, impôt sur les bénéfices	Autres créances	Total
Au 31/12/2013	4 117	97 689	39 496	32 271	122 532	296 105
Effet des variations de change	78	3 918	1 405	1 977	1 724	9 102
Autres variations	6 053	- 4 203	4 901	30 202	16 342	53 295
AU 30/06/2014	10 248	97 404	45 802	64 450	140 598	358 502

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	Valeurs mobilières de placement (brut)	Disponibilités	Total
Au 31/12/2013	383 824	179 489	563 313
Effet des variations de change	26 349	3 368	29 717
Autres variations	88 342	200 696	289 038
AU 30/06/2014	498 515	383 553	882 068

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

NOTE 11 Capitaux propres

CAPITAL

Le capital de Vallourec est composé de 128 678 016 actions ordinaires au nominal de 2 euros entièrement libérées au 30 juin 2014.

Conformément à la résolution approuvée par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de Vallourec du 28 mai 2014, les actionnaires ont été invités à opter pour un paiement du dividende en numéraire ou en actions. Le dividende au titre des résultats 2013 était fixé à 0,81 euro par action.

Cette opération s'est traduite par la création de 518 416 actions nouvelles au prix de 35,69 euros par action, dont la livraison et l'admission sur Euronext à Paris sont intervenues le 25 juin 2014. Le paiement du dividende en numéraire, pour un montant de 84,8 millions d'euros, est également intervenu à cette date.

RÉSERVES, INSTRUMENTS FINANCIERS

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

- les opérations de couverture de change efficaces affectées au carnet de commandes et aux offres commerciales. Les variations

des valeurs intrinsèques constatées à la clôture sont comptabilisées dans les capitaux propres.

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

RÉSERVES DE CONVERSION

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

	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
Au 31/12/2013	- 18 363	- 12 407	- 513 799	29 153	- 9 984	- 525 400
Variations	13 584	2 267	162 640	- 5 735	1 723	174 479
AU 30/06/2014	- 4 779	- 10 140	- 351 159	23 418	- 8 261	- 350 921

PRINCIPAUX COURS DE CHANGE UTILISÉS (EURO / DEVICES) : CONVERSION DES ÉLÉMENTS DU BILAN (TAUX DE CLÔTURE) ET DU COMPTE DE RÉSULTAT (TAUX MOYEN)

	USD	GBP	BRL	CNY
2013				
Taux moyen	1,33	0,85	2,87	8,16
Taux clôture	1,38	0,83	3,26	8,35
1^{er} semestre 2014				
Taux moyen	1,37	0,82	3,15	8,45
Taux clôture	1,37	0,80	3,00	8,47

NOTE 12 Résultat par action

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

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

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

Résultat par action	2013	1 ^{er} semestre 2014
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires pour le résultat de base par action	261 860	144 273
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	125 632 911	128 400 999
Nombre moyen pondéré d'actions propres pour le résultat de base par action	- 1 101 787	- 1 144 844
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat de base par action	124 531 124	127 256 155
RÉSULTAT PAR ACTION (EN EUROS)	2,1	1,1
Effet de la dilution – options d'achat, de souscription d'actions et actions de performance	1 155 374	243 258
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires ajusté pour le résultat dilué par action	125 686 498	127 499 413
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (EN EUROS)	2,1	1,1
Dividendes versés au cours de la période :		
➤ au titre de l'exercice précédent	0,69	0,81
➤ au titre d'acompte sur l'exercice en cours	-	-

NOTE 13 Intérêts minoritaires

	Réserves	Écart de conversion	Résultat	Total
Au 31/12/2013	362 296	- 13 855	36 990	385 431
AU 30/06/2014	365 600	- 9 212	16 338	372 726

NOTE 14 Emprunts et dettes financières

RISQUES DE LIQUIDITÉ

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

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

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

En Europe

En novembre 2008, Vallourec a contracté un crédit de 100 millions d'euros à taux fixe auprès du Groupe Crédit Agricole, pour une durée de six ans (échéance fin octobre 2015). Ce crédit a été tiré fin janvier 2009.

En février 2014, Vallourec a souscrit une ligne de crédit renouvelable multi-devises d'un montant de 1,1 milliard d'euros à échéance

février 2019 avec deux options d'extension d'une année supplémentaire chacune. Cette ligne de crédit est disponible pour les besoins de financement généraux du Groupe. Elle remplace la ligne de crédit de 1 milliard d'euros venant à échéance en février 2016. Au 30 juin 2014, cette ligne n'est pas tirée.

En complément du financement mis en place par Vallourec, Vallourec Tubes dispose de six lignes bilatérales à moyen terme de 100 millions d'euros chacune dont une arrive à échéance en juillet 2015 et cinq en juillet 2017. Au 30 juin 2014, aucune de ces six lignes n'était tirée.

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

En complément de ces financements bancaires, le groupe Vallourec a souhaité diversifier ses ressources de financement en faisant appel aux financements de marché. Ainsi Vallourec a mis en place le 12 octobre 2011 un programme de billets de trésorerie pour satisfaire ses besoins à court terme. Le plafond du programme est de 1 milliard d'euros. Ce programme de billets de trésorerie est noté A-2 par Standard & Poor's.

Au 30 juin 2014, Vallourec avait un encours de 450 millions d'euros pour des maturités d'un an au plus.

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

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

Au 30 juin 2014, la valeur de marché de ces emprunts obligataires émis à taux fixe est respectivement de 677,7 millions d'euros ; 415,2 millions d'euros et 57,3 millions d'euros.

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

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

En outre, ces obligations peuvent faire l'objet d'une demande de remboursement anticipé en cas de survenance de certains cas de défaillance usuels pour ce type de transaction, ainsi que des demandes de remboursement anticipées au gré de la Société ou du porteur, dans certains cas notamment de changement de situation de Vallourec ou de fiscalité.

Au 30 juin 2014, le Groupe respectait ses engagements et conditions concernant l'obtention et le maintien de l'ensemble des moyens financiers précités et l'ensemble des dispositions susvisées suffisait au 30 juin 2014 aux besoins du Groupe en matière de liquidité.

Au Brésil

En décembre 2009, Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, filiale détenue à 56 % par le Groupe, a contracté un emprunt de 448,8 millions de reals brésiliens auprès de la BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Cet emprunt à taux fixe de 4,5 % a été mis en place pour une durée de huit ans. Il est amortissable depuis le 15 février 2012. Au 30 juin 2014, l'encours résiduel de cet emprunt était de 188,3 millions de reals brésiliens.

Au cours de l'exercice 2010, cette même société au Brésil a souscrit un contrat de location-financement d'une valeur nominale de 570 millions de reals brésiliens à échéance janvier 2026 et portant sur des installations nécessaires au fonctionnement de l'usine située sur le site de Jeceaba. Au 30 juin 2014, le montant résiduel de ce contrat de location-financement est de 410,5 millions de reals brésiliens.

Aux États-Unis

Les sociétés américaines du Groupe bénéficient d'un ensemble de lignes bancaires bilatérales confirmées qui ont été renouvelées en 2013 et au 1^{er} semestre 2014 pour un montant total de 300 millions de dollars US. Le montant utilisé au 30 juin 2014 s'élève à 145 millions de dollars US. Ces lignes de crédit à moins d'un an comportent des clauses relatives à l'endettement de chacune des sociétés concernées et une clause de changement de contrôle.

En 2013, Vallourec Star a mis en place un contrat de location-financement d'une valeur nominale de 64,3 millions de dollars US avec une maturité de cinq ans. Au 30 juin 2014, le montant résiduel de ce contrat est de 54,7 millions de dollars US.

La valeur au bilan des dettes financières à taux variable est une bonne approximation de leur valeur de marché.

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS NON COURANTS

	Emprunts auprès des établissements de crédit	Emprunts de crédit-bail	Emprunts obligataires	Autres emprunts et dettes financières assimilées	Total
Au 31/12/2013	173 588	108 352	1 096 223	928	1 379 091
Émission de nouveaux emprunts	18 187	-	983	5 792	24 962
Remboursements	- 5 234	- 6 149	-	- 7 976	- 19 359
Reclassements	-	- 87	-	- 21	- 108
Effet des variations de change	6 777	6 006	-	1 913	14 696
AU 30/06/2014	193 318	108 122	1 097 206	636	1 399 282

DETTES FINANCIÈRES – PASSIFS COURANTS

	Concours bancaires	Intérêts courus non échus sur concours bancaires	Emprunts auprès des établissements de crédit (< 1 an)	Intérêts courus non échus sur emprunts auprès des établissements de crédit	Autres emprunts et dettes financières assimilées (< 1 an)	Total
Au 31/12/2013	18 923	44	190 713	31 433	573 768	814 881
Émission de nouveaux emprunts	47 459	-	226 489	25 193	309 813	608 954
Remboursements	-	- 36	- 203 695	- 31 430	- 6 323	- 241 484
Reclassements	-	-	-	-	108	108
Effet des variations de change	686	-	13 706	- 3	24 797	39 186
AU 30/06/2014	67 068	8	227 213	25 193	902 163	1 221 645

ENDETTEMENT PAR DEVISE

	USD	EUR	BRL	Autres	Total
Au 31/12/2013 (milliers de devises)	422 034	1 563 883	950 884	n/a	n/a
Au 31/12/2013 (milliers d'euros)	306 021	1 563 883	291 897	32 171	2 193 972
Au 30/06/2014 (milliers de devises)	702 379	1 698 592	1 052 791	n/a	n/a
AU 30/06/2014 (MILLIERS D'EUROS)	514 262	1 698 592	350 907	57 166	2 620 927

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

	> 1 an	> 2 ans	> 3 ans	> 4 ans	5 ans et plus	Total
Au 31/12/2013	127 921	25 494	669 997	37 092	518 587	1 379 091
Crédits-bails	11 990	12 552	30 685	6 868	46 026	108 121
Autres dettes financières non courantes	121 855	665 741	12 883	12 583	478 099	1 291 161
AU 30/06/2014	133 845	678 293	43 568	19 451	524 125	1 399 282

ANALYSE PAR ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES COURANTS

	< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	54 282	136 431	190 713
Autres emprunts et dettes assimilées	103 844	457 840	561 684
Dettes de crédit-bail	1 441	10 643	12 084
Intérêts courus sur emprunts	25 157	6 276	31 433
Concours bancaires (trésorerie passive)	18 967	-	18 967
Au 31/12/2013	203 691	611 190	814 881
Emprunts auprès des établissements de crédit	160 571	66 642	227 213
Autres emprunts et dettes assimilées	455 112	434 252	889 364
Dettes de crédit-bail	1 486	11 313	12 799
Intérêts courus sur emprunts	14 927	10 266	25 193
Concours bancaires (trésorerie passive)	67 076	-	67 076
AU 30/06/2014	699 172	522 473	1 221 645

L'ENDETTEMENT PAR TAUX

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

	Taux < 3 %	Taux 3 à 6 %	Taux 6 à 10 %	Taux >10 %	Total
Taux fixes à l'origine	328 315	1 530 320	30 812	3 585	1 893 032
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	328 315	1 530 320	30 812	3 585	1 893 032
Taux variables	271 397	13 131	13 406	3 006	300 940
Au 31/12/2013	599 712	1 543 451	44 218	6 591	2 193 972
Taux fixes à l'origine	614 444	1 530 317	45 237	3 508	2 193 506
Taux variables à l'origine swappés à taux fixes	-	-	-	-	-
Taux fixes	614 444	1 530 317	45 237	3 508	2 193 506
Taux variables	368 065	25 017	28 728	5 611	427 421
AU 30/06/2014	982 509	1 555 334	73 965	9 119	2 620 927

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

L'endettement à taux fixe à l'origine à un taux inférieur à 3 % concerne essentiellement les billets de trésorerie.

NOTE 15 Provisions pour risques et charges

Passifs non courants	Provisions pour environnement
Au 31/12/2013	12 475
Dotations de la période	364
Utilisations	-
Effet des variations de change	1 078
Autres	-
AU 30/06/2014	13 917

Cette provision couvre notamment les coûts de traitement de terrains industriels : l'ensemble des coûts probables a fait l'objet d'une provision. La provision couvre également les coûts de remise en état de la mine au Brésil : elle est dotée au fur et à mesure des volumes de minerais extraits.

Passifs courants	Litiges et engagements commerciaux	Commandes en carnet – Perte à terminaison	Mesures d'adaptation	Risques fiscaux (impôts, taxes, contrôles, etc.)	Autres	Total
Au 31/12/2013	35 746	43 493	558	25 713	32 105	137 615
Dotations de la période	14 262	14 823	11 571	9 573	5 851	56 080
Utilisations	- 7 674	- 17 896	- 178	- 3 083	- 4 529	- 33 360
Autres reprises	- 1 151	-	-	-	- 191	- 1 342
Effet des variations de change	1 336	350	-	2 383	2 240	6 309
Autres (reclassements)	- 2 676	-	-	-	- 125	- 2 801
AU 30/06/2014	39 843	40 770	11 951	34 586	35 351	162 501

PROVISION POUR RISQUES FISCAUX

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

L'administration fiscale brésilienne a remis en cause un jugement au terme duquel le Groupe avait obtenu en 2006 le remboursement de 137 millions de reals de taxes IPI (211 millions de reals intérêts inclus au 30 juin 2014). Ce jugement avait été émis en dernière instance de façon définitive. Le Groupe estimant qu'une issue favorable sur ce dossier est plus probable qu'improbable, aucune provision n'a été constituée.

AUTRES PROVISIONS COURANTES

Elles sont constituées de provisions diverses au titre de remises clients, pénalités de retard et divers risques identifiés à la clôture.

Au 30 juin 2014, les émissions réelles de gaz à effet de serre sont inférieures aux quotas alloués par l'État, et en conséquence, aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

NOTE 16 Autres passifs long terme

Au 31/12/2013	212 992
Effet des variations de change	17 822
Autres variations	- 7 013
AU 30/06/2014	223 801

Les autres passifs long terme sont essentiellement composés des dettes sur acquisition d'immobilisations, des autres dettes à plus d'un an incluant un prêt d'actionnaires accordé à Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, partenaire identifié comme activité conjointe.

NOTE 17 Engagements envers le personnel

RÉCONCILIATION DE LA PROVISION

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Au 30/06/2014					
Valeur actualisée de l'obligation	119 406	48 636	1 507	46 155	215 704
Retraite	234 034	50 261	130 735	66 404	481 434
Engagements de pré-retraite	8 004	-	-	-	8 004
Médailles du travail et avantages médicaux	18 010	4 665	-	4 567	27 242
Juste valeur des actifs du régime	- 140 642	- 6 290	- 129 228	- 24 816	- 300 976
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-
PROVISION	119 406	48 636	1 507	46 155	215 704

ÉVOLUTION DE LA PROVISION

	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Provision au 31/12/2013	98 008	43 144	- 284	41 250	182 118
Charge de la période	7 279	2 743	1 414	2 587	14 023
Montant reconnu en OCI – Réévaluation	21 067	4 707	2 751	2 182	30 707
Prestations ou contributions aux fonds	- 6 948	- 1 958	- 2 405	- 2 156	- 13 467
Effet des variations de change	-	-	31	2 292	2 323
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-
PROVISION AU 30/06/2014	119 406	48 636	1 507	46 155	215 704

Au 30 juin 2014, les principaux engagements ont été revus pour tenir compte des variations de taux d'actualisation sur la base des analyses de sensibilité réalisées au 31 décembre 2013. Sont concernés, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France, les États-Unis et le Brésil.

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

Les fonds de couverture significatifs sont valorisés pour leur juste valeur au 30 juin 2014.

CHARGES DE L'EXERCICE

Les charges comptabilisées au cours du semestre comprennent les droits supplémentaires acquis au titre d'un semestre supplémentaire de présence, la variation des droits existants en début d'exercice du fait de l'actualisation financière, le rendement attendu des actifs de régime, les coûts des services passés et l'effet de toute réduction ou liquidation. La part relative à l'acquisition des droits supplémentaires est enregistrée en charges de personnel et le coût financier sur le passif net est enregistré en résultat financier.

Ces charges se décomposent comme suit :

Charges du semestre	Allemagne	France	Royaume-Uni	Autres	Total
Au 30/06/2014					
Coût des services rendus	3 987	1 596	1 482	1 606	8 671
Charges d'intérêt sur l'obligation	3 888	874	2 558	1 841	9 161
Rendement attendu des actifs du régime	- 2 340	- 109	- 2 626	- 626	- 5 701
Pertes (+)/Gains (-) actuariels nets comptabilisés au cours de l'exercice	1 744	382	-	- 234	1 892
Coût des services passés	-	-	-	-	-
Effet de toute réduction ou liquidation	-	-	-	-	-
CHARGES NETTES COMPTABILISÉES	7 279	2 743	1 414	2 587	14 023

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

PLANS D'OPTIONS D'ACHATS OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Caractéristiques des plans

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2013, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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	30/06/2014
Total à l'ouverture de l'exercice	3 183 279
Options distribuées	373 550
Options exercées	-
Options non exercées à la date d'expiration	-
Options radiées ^(a)	-
Total à la clôture de l'exercice	3 556 829
Dont options pouvant être exercées	944 800

(a) Bénéficiaires ayant quitté le Groupe.

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

	30/06/2014
Plan 2007	277 600
Plan 2008	143 600
Plan 2009	523 600
Plan 2010	481 900
Plan 2011	637 214
Plan 2012	516 900
Plan 2013	602 465
Plan 2014	373 550

Valorisation des plans ^(a)

	Plan 2014
Hypothèses	
Prix de l'action à la date d'attribution	39,69 €
Volatilité ^(b)	30,00 %
Taux sans risque ^(c)	1,72 %
Prix d'exercice	38,53 €
Taux de dividendes ^(d)	3,00 %
Juste valeur de l'option ^(e)	8,60 €

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

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

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

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

(e) La juste valeur pour le Directoire et l'Operational Committee est de 7,85 €.

PLANS D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE

Caractéristiques du nouveau plan mis en place au cours du semestre

En ce qui concerne les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2013, se référer aux états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les caractéristiques des plans intervenus depuis le 1^{er} janvier 2014 sont les suivantes :

	Plan 2014	Plan 2014 2-4-6
Date d'attribution	15/04/2014	15/04/2014
Durée d'acquisition	3 ans (résidents français) ou 4 ans (résidents non français)	3 ans (résidents français) ou 4 ans (résidents non français)
Durée de conservation	2 ans (résidents français) ou néant (résidents non français)	2 ans (résidents français) ou néant (résidents non français)
Nombre de bénéficiaires à l'origine	1 758	21 677
Nombre théorique d'actions attribuées	413 597	130 062

Évolution du nombre d'actions

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

	Total
Nombre théorique initial d'actions attribuées	2 113 926
Nombre d'actions annulées	- 147 505
Nombre théorique d'actions acquises ou en cours d'acquisition	1 966 421
Nombre d'actions livrées au cours du 1 ^{er} semestre 2014	167 101

NOTE 18 Autres passifs courants

	Dettes sociales	Dettes fiscales	Dettes liées à l'acquisition d'actifs	Produits constatés d'avance	Autres dettes courantes	Total
Au 31/12/2013	259 755	67 079	64 298	7 143	71 525	469 800
Effet des variations de change	4 553	2 560	2 286	- 34	1 613	10 978
Autres variations	- 9 640	12 817	- 23 102	4 508	- 20 233	- 35 650
AU 30/06/2014	254 668	82 456	43 482	11 617	52 905	445 128

La variation des autres dettes courantes correspond essentiellement à la part court terme du prêt d'actionnaires accordé à Vallourec & Sumitomo Tubos do Brasil, partenaire identifié comme activité conjointe.

NOTE 19 Informations relatives aux parties liées

	Ventes aux parties liées	Achats auprès des parties liées	Créances sur les parties liées	Dettes envers les parties liées
Au 30/06/2014				
HKM	2 871	215 857	2 119	62 729
Sociétés partenaires identifiées comme activités conjointes	72 857	- 18 375	88 905	8 249

NOTE 20 Engagements hors bilan

	31/12/2013	30/06/2014
Engagements hors bilan reçus (hors instruments financiers)		
Commandes fermes d'immobilisations	11 272	24 326
Cautionnements reçus et engagements reçus	124 116	109 438
Autres engagements reçus	32 512	24 658
TOTAL	167 900	158 422
Engagements hors bilan donnés (hors instruments financiers)	525 696	542 246

ENGAGEMENTS DONNÉS PAR ÉCHÉANCE

	30/06/2014	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 621 017	1 115 414	981 486	524 117
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	160 566	88 790	71 776	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	99 092	-	6 427	92 665
Contrat de location à long terme	71 853	10 423	20 720	40 710
Commandes fermes d'immobilisations données	15 927	15 927	-	-
Autres engagements	194 808	62 846	103 853	28 109
TOTAL	542 246	177 986	202 776	161 484

	31/12/2013	< 1 an	> 1 an	> 5 ans
Bilan				
Emprunts et dettes financières à long terme	2 193 972	814 881	860 504	518 587
Hors bilan				
Cautions de marché et lettres de crédit données	164 207	74 473	89 734	-
Autres cautionnements, hypothèques et nantissements donnés	90 729	-	5 919	84 810
Contrat de location à long terme	72 613	9 134	21 865	41 614
Commandes fermes d'immobilisations données	23 771	11 272	-	12 499
Autres engagements	174 376	81 104	69 840	23 432
TOTAL	525 696	175 983	187 358	162 355

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

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

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

NOTE 21 Chiffre d'affaires

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
France	79 937	92 766
Allemagne	216 548	236 208
Autres pays de l'Union européenne	214 084	200 875
Amérique du Nord (Nafta)	685 606	773 809
Amérique du Sud	608 014	507 223
Asie	627 521	674 639
Reste du monde	157 796	208 189
TOTAL	2 589 506	2 693 709

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2014 s'élève à 2 694 millions d'euros, en augmentation de 4,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2013.

NOTE 22 Coûts industriels des produits vendus

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Coûts directs sur ventes	- 201 378	- 136 094
Coûts des matières premières consommées	- 637 531	- 776 779
Coûts de main-d'œuvre	- 453 465	- 475 890
Autres coûts industriels	- 598 223	- 626 582
Variation de stocks part non matière	13 792	54 926
TOTAL	- 1 876 805	- 1 960 419
Amortissements	- 135 378	- 147 232
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	- 2 012 183	- 2 107 651

NOTE 23 Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Frais de Recherche et Développement	- 40 503	- 42 695
Frais commerciaux et dépenses de marketing	- 51 571	- 52 219
Frais généraux et administratifs	- 179 949	- 179 051
TOTAL	- 272 023	- 273 965
Amortissements	- 32 052	- 27 825
TOTAL (Y COMPRIS AMORTISSEMENTS)	- 304 075	- 301 790

Le Groupe n'a pas identifié sur ses principaux projets de Recherche et Développement de coûts significatifs qui répondent aux critères d'immobilisation selon la norme IAS 38. En conséquence, tous les coûts de Recherche et Développement sont comptabilisés en charges de la période.

CHARGES DE PERSONNEL PAR NATURE ET EFFECTIF MOYEN DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES

Charges de personnel	1^{er} semestre 2013	1^{er} semestre 2014
<i>En milliers d'euros</i>		
Salaires et traitements	- 403 569	- 428 073
Intéressement et participation	- 27 133	- 25 889
Charges liées aux plans d'options et de souscription d'actions et aux actions de performance	- 8 109	- 7 280
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2009</i>	- 770	-
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2010</i>	- 730	- 706
<i>Plan d'option de souscription du 1^{er} septembre 2011</i>	- 721	- 396
<i>Plan d'option de souscription du 30 août 2012</i>	- 261	- 204
<i>Plan d'option de souscription du 2 septembre 2013</i>	- 33	- 588
<i>Plan d'option de souscription du 15 avril 2014</i>	- 24	- 129
<i>Plan actionnariat salarié « Value 08 » du 16 décembre 2008 incluant le plan d'attribution d'actions du 16 décembre 2008</i>	- 334	0
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 31 juillet 2009</i>	- 435	0
<i>Plan actionnariat salarié « Value 09 » du 17 décembre 2009 incluant le plan d'attribution d'actions du 12 décembre 2009</i>	- 611	- 331
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 1-2-3 du 17 décembre 2009</i>	- 2	0
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 mars 2010</i>	- 548	329
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 31 juillet 2010</i>	- 318	- 2
<i>Plan actionnariat salarié « Value 10 » du 3 décembre 2010 incluant le plan d'attribution d'actions du 17 novembre 2010</i>	247	- 551
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 3 décembre 2010</i>	- 25	- 316
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2011</i>	- 537	- 371
<i>Plan actionnariat salarié « Value 11 » du 18 novembre 2011 incluant le plan d'attribution d'actions du 18 novembre 2011</i>	- 1 174	- 23
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 18 novembre 2011</i>	- 833	- 218
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 30 mars 2012</i>	- 14	- 766
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 30 mars 2012</i>	- 699	- 633
<i>Plan actionnariat salarié « Value 12 » du 18 novembre 2012 incluant le plan d'attribution d'actions du 12 novembre 2012</i>	- 287	- 13
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 29 mars 2013</i>	-	- 818
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 29 mars 2013</i>	-	- 562
<i>Plan actionnariat salarié « Value 13 » du 14 novembre 2013 incluant le plan d'attribution d'actions du 14 novembre 2013</i>	-	- 16
<i>Plan d'attribution d'actions de performance du 15 avril 2014</i>	-	- 725
<i>Plan d'attribution d'actions de performance 2-4-6 du 15 avril 2014</i>	-	- 241
Charges sociales	- 151 692	- 152 571
TOTAL	- 590 503	- 613 813

Le Groupe a estimé et pris en compte les charges qui pourraient être engagées dans le cadre du Droit Individuel à la Formation (DIF) et concernant l'ensemble des sociétés françaises.

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

Effectif moyen des sociétés intégrées ^(a)	1^{er} semestre 2013	1^{er} semestre 2014
Cadres	3 215	3 457
ATAM	4 029	4 100
Ouvriers	15 058	15 486
TOTAL	22 302	23 043

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

Les effectifs du Groupe au 30 juin 2014 s'élèvent à 23 022 personnes contre 23 017 personnes au 31 décembre 2013 et 22 450 personnes au 30 juin 2013.

NOTE 24 Autres

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Intéressement et participation	- 27 133	- 25 889
Redevances pour concessions et brevets	15 629	17 197
Autres charges et produits	- 8 206	- 7 005
TOTAL	- 19 710	- 15 697

Dotations aux provisions nettes de reprises	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Montant des dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation	- 35 095	- 38 524

NOTE 25 Amortissements

Les dotations aux amortissements s'analysent comme suit :

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Par destination		
Amortissements industriels	- 135 378	- 147 232
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	- 4 029	- 4 335
Amortissements – Départements commerciaux	- 17 507	- 13 358
Amortissements – Frais généraux et administratifs	- 10 516	- 10 132
TOTAL	- 167 430	- 175 057
Par nature		
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (voir Note 1)	- 31 741	- 23 801
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (voir Note 2.1)	- 135 982	- 146 823
Dotations nettes aux amortissements des actifs biologiques (voir Note 2.2)	-	- 4 433
Reprises sur amortissements et provisions sur immobilisations corporelles	293	-
TOTAL	- 167 430	- 175 057

NOTE 26 Dépréciations, cessions d'actifs et autres éléments non récurrents

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	- 2 504	0
Dépréciation de stocks spécifiques d'installations arrêtées	0	0
TOTAL DES DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS ET D'ÉCARTS D'ACQUISITION	- 2 504	0

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Mesures d'adaptation et éléments non récurrents (nets des provisions)	- 21 914	- 1 278
Résultats de cessions d'actifs immobilisés	356	- 2 774
TOTAL DES CÉSSIONS D'ACTIFS ET DES FRAIS DE RESTRUCTURATION	- 21 558	- 4 052

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le Groupe a comptabilisé une provision à hauteur de 11,6 millions d'euros pour un plan d'adaptation en France compensée pour partie par des éléments non récurrents pour 10,8 millions d'euros. Pour mémoire, les comptes du 1^{er} semestre 2013 comprenaient une provision exceptionnelle de 20,6 millions d'euros avant impôts.

NOTE 27 Résultat financier

	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Produits financiers		
Revenus de valeurs mobilières de placement	9 875	20 604
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	537	1 117
TOTAL	10 412	21 721
Charges d'intérêts	- 53 420	- 63 070
Autres charges et produits financiers		
Revenus des titres	413	0
Revenus des prêts et créances	929	1 395
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report / déport	- 5 076	12 222
Dotations aux provisions, nettes de reprises	- 1 344	- 2 666
Autres charges et produits financiers	1 283	3 645
TOTAL	- 3 795	14 596
Autres charges d'actualisation		
Charges financières d'actualisation sur retraites	- 3 527	- 3 716
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	- 87	- 160
TOTAL	- 3 614	- 3 876
RÉSULTAT FINANCIER	- 50 417	- 30 629

NOTE 28 Rapprochement de l'impôt théorique et de l'impôt réel

Ventilation de la charge d'impôts	1 ^{er} semestre 2013	1 ^{er} semestre 2014
Charge courante d'impôts	- 75 858	- 68 278
Impôts différés	11 885	- 5 600
CHARGE NETTE	- 63 973	- 73 878
Résultat des sociétés intégrées	115 086	160 012
Charge d'impôts	- 63 973	- 73 874
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔTS	179 059	233 886
Taux d'imposition légal société consolidante	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	- 61 656	- 80 535
Impact des principaux déficits reportables	- 18 449	- 9 626
Impact des plus ou moins values à long terme	1 166	1 799
Impact des différences permanentes	17 594	10 329
Impact des différences de taux d'imposition	2 783	9 178
Autres impacts	- 5 411	- 5 018
CHARGE NETTE	- 63 973	- 73 873
TAUX D'IMPOSITION RÉEL	35,73 %	31,59 %

Les différences permanentes s'analysent principalement par le résultat des minoritaires, par les retenues à la source et la quote-part de frais et charges sur les distributions de dividendes.

Lors des clôtures intermédiaires, la charge d'impôts est calculée pour chaque entité fiscale du Groupe en appliquant au résultat avant

impôts de la période intermédiaire le taux d'impôt effectif déterminé pour l'année en cours.

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

NOTE 29 Information sectorielle

SECTEURS OPÉRATIONNELS

Les tableaux suivants présentent, pour chaque secteur opérationnel, des informations sur les produits et les résultats ainsi que certaines informations relatives aux actifs et aux passifs et aux investissements pour les premiers semestres 2013 et 2014.

Le secteur « Holdings et divers » inclut les sociétés Vallourec et Vallourec Tubes.

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

1 ^{er} semestre 2014	Tubes sans soudure	Speciality products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	2 625 049	68 466	194	-	2 693 709
Résultat brut d'exploitation	455 744	5 348	- 17 665	201	443 628
Dotations aux amortissements	- 167 179	- 7 322	- 756	200	- 175 057
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	-	-	-	-	0
Cessions d'actifs, frais de restructuration et éléments non récurrents	- 3 035	- 257	- 604	- 156	- 4 052
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	285 530	- 2 231	- 19 025	245	264 519
Produits non répartis					36 316
Charges non réparties					- 66 945
Résultat avant impôts					233 890
Impôts sur les bénéfices					- 73 878
Résultat des sociétés mises en équivalence					599
Résultat Net de l'ensemble consolidé					160 611
Bilan					
Actifs non courants	5 575 986	205 570	4 660 234	- 4 482 427	5 959 362
Actifs courants	2 913 825	149 711	186 720	- 147 238	3 103 018
Trésorerie	674 428	17 876	980 099	- 790 335	882 068
TOTAL ACTIFS	9 164 239	373 157	5 827 053	- 5 420 000	9 944 448
Capitaux propres	4 397 325	129 727	4 017 435	- 3 730 612	4 813 874
Intérêts des minoritaires	366 634	6 121	0	- 29	372 726
Passifs long terme	1 689 119	46 424	1 198 632	- 751 751	2 182 424
Passifs courants	2 711 161	190 885	610 986	- 937 608	2 575 424
TOTAL PASSIFS	9 164 239	373 157	5 827 053	- 5 420 000	9 944 449
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques (hors décaissements)	99 666	4 520	220	-	104 406
Autres informations					
Effectifs moyens	21 686	1 152	205	-	23 043
Charges de personnel	- 560 410	- 24 643	- 28 760	-	- 613 813

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

1 ^{er} semestre 2013	Tubes sans soudure	Speciality products	Holdings & divers ^(a)	Opérations inter-secteurs	Total
Compte de résultat					
Ventes à des clients externes	2 528 727	60 582	197	-	2 589 506
Résultat brut d'exploitation	456 353	- 5 751	- 24 629	- 5 005	420 968
Dotations aux amortissements	- 159 916	- 7 322	- 390	198	- 167 430
Dépréciation d'actifs et d'écarts d'acquisition	- 61	- 2 443	0	-	- 2 504
Cessions d'actifs, frais de restructuration et éléments non récurrents	119	- 1 497	- 20 269	89	- 21 558
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	296 495	- 17 013	- 45 288	- 4 718	229 476
Produits non répartis					6 617
Charges non réparties					- 57 034
Résultat avant impôts					179 059
Impôts sur les bénéfices					- 63 973
Résultat des sociétés mises en équivalence					1 172
Résultat Net de l'ensemble consolidé					116 258
Bilan					
Actifs non courants	5 608 802	197 024	4 637 949	- 4 486 381	5 957 394
Actifs courants	2 797 977	132 154	138 491	- 144 629	2 923 993
Trésorerie	519 582	17 375	1 101 058	- 794 236	843 779
TOTAL ACTIFS	8 926 361	346 553	5 877 498	- 5 425 246	9 725 166
Capitaux propres	4 419 507	118 361	3 725 800	- 3 603 910	4 659 758
Intérêts des minoritaires	407 990	7 169	-	- 23	415 136
Passifs long terme	1 631 485	34 859	1 193 287	- 877 495	1 982 136
Passifs courants	2 467 379	186 164	958 411	- 943 818	2 668 136
TOTAL PASSIFS	8 926 361	346 553	5 877 498	- 5 425 246	9 725 166
Flux					
Investissements incorporels, corporels et biologiques (hors décaissements)	204 443	14 185	1 198	-	219 826
Autres informations					
Effectifs moyens	20 982	1 128	192	-	22 302
Charges de personnel	- 537 150	- 23 128	- 30 228	3	- 590 503

(a) Vallourec et Vallourec Tubes.

INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES

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

1 ^{er} semestre 2014	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	529 849	773 809	507 223	674 639	208 189	2 693 709
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nets)	1 095 456	1 542 232	1 888 866	596 099	3 444	5 126 097
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques (hors décaissements)	31 685	27 138	35 170	9 641	772	104 406
Autres informations						
Effectifs moyens	9 928	2 934	7 361	2 745	75	23 043
Charges de personnel	- 346 484	- 114 168	- 129 192	- 22 764	- 1 205	- 613 813

1 ^{er} semestre 2013	Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Reste du Monde	Total
Chiffre d'affaires						
Ventes à des clients externes	510 569	685 606	608 014	627 521	157 796	2 589 506
Bilan						
Immobilisations incorporelles, corporelles, biologiques et écarts d'acquisition (nets)	1 040 321	1 598 463	1 887 235	636 786	2 444	5 165 249
Flux						
Investissements incorporels, corporels et biologiques (hors décaissements)	40 003	46 730	88 943	20 072	24 078	219 826
Autres informations						
Effectifs moyens	9 819	2 928	7 272	2 214	69	22 302
Charges de personnel	- 329 941	- 106 459	- 133 996	- 19 206	- 901	- 590 503

NOTE 30 Événements postérieurs à la clôture

Néant.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Vallourec, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire dans le contexte économique décrit dans la Note B.3 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 30 juillet 2014

Les Commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés
Jean-Marc Lumet

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Catherine Porta

RR DONNELLEY

Crédits photo : Thiago Fernandes

Couverture : **HAYAS** WORLDWIDE **PARIS**



SIÈGE SOCIAL

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

Tél: +33 (0)1 49 09 35 00

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

www.vallourec.com

Société Anonyme à Directoire et à Conseil de Surveillance au capital de 257 356 032 €

