

2025

**RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL**

**SEMESTRE CLOS
LE 30 JUIN 2025**

SOMMAIRE

1	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	1
2	RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL	2
3	COMPTES INTÉRIMAIRES CONSOLIDÉS CONDENSÉS DU GROUPE VALLOUREC AU 30 JUIN 2025	12
4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	35

Nous restons à votre disposition pour de plus amples informations :

VALLOUREC

Contact :

Direction des Relations Investisseurs et de la Communication Financière
12, rue de la Verrerie — 92190 Meudon

0 805 651 010

E-mail : investor.relations@vallourec.com

Retrouvez toutes les informations sur le site internet du Groupe : www.vallourec.com



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, ainsi que des principales transactions entre parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Meudon, le 24 juillet 2025

Philippe Guillemot

Président du Conseil d'administration et Directeur Général



RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL

Contexte des marchés de Vallourec : tendances et opportunités

Vallourec fournit des produits et services à travers ses deux segments opérationnels : Tubes et Mines & Forêts. À travers son segment Tubes (représentant 90 % du chiffre d'affaires du premier semestre 2025), le Groupe offre une large gamme de produits tubulaires et de services destinés aux marchés de l'extraction pétrolière et gazière, de l'automobile, de l'agroalimentaire, de la mécanique, de la construction, de la géothermie, de la CCUS (Captation, Utilisation et Stockage du Carbone), de l'extraction directe de lithium et du stockage d'hydrogène. Les performances du segment Tubes dépendent en grande partie de l'évolution du

marché du pétrole et du gaz, analysée plus en détail ci-après. Parallèlement, dans son segment Mine & Forêts (10 % du chiffre d'affaires du premier semestre 2025), le Groupe exploite une mine de minerai de fer au Brésil dont une partie de la production approvisionne l'usine de Jeceaba et dont la majeure partie est commercialisée sur le marché local. Vallourec vend également à des tiers de petites quantités de charbon de bois produit par sa forêt d'eucalyptus.

Le marché Pétrole & Gaz

Les produits de Vallourec offrent un large éventail d'applications potentielles tout le long de la chaîne de valeur du pétrole et du gaz. La demande est particulièrement forte dans le secteur amont, où les produits premium servent à garantir l'intégrité structurelle, ou à assurer le transport du pétrole et du gaz dans les puits souterrains (Oil Country Tubular Goods – OCTG) ou à la surface de la terre (Line Pipe).

Par conséquent, le principal moteur de la demande pour les produits de Vallourec est le niveau d'investissement dans le secteur amont du pétrole et gaz. Or, cela dépend des prix du pétrole et du gaz, qui dépendent eux-mêmes de l'équilibre entre l'offre et la demande pour ces deux matières premières. Le marché du pétrole est un marché mondial, dont la dynamique a une incidence bien plus grande sur les résultats financiers de Vallourec que celle du marché du gaz, en raison de la part importante des investissements en amont alloués aux champs pétrolifères.

Offre, demande et prix du pétrole et du gaz

Selon l'AIE dans son rapport de juillet 2025, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter d'environ 700 kb/j en 2025, pour atteindre une moyenne annuelle de 103,7 mb/j. Cette croissance devrait être portée de manière générale par une hausse de la demande en Asie-Pacifique, dans les Amériques, au Moyen-Orient et en Afrique.

La production totale de pétrole devrait passer d'une moyenne annuelle de 103,0 mb/j en 2024 à 105,1 mb/j en 2025. L'OPEP+⁽¹⁾ a précédemment procédé à une série de réductions de production afin de préserver l'équilibre du marché, après la baisse des cours du pétrole survenue depuis fin 2022. Depuis avril 2025, l'OPEP+ relève sa production de pétrole pour se rapprocher de sa pleine capacité de production. En juillet 2025, l'OPEP+ a annoncé que sa production augmenterait de 548 kb/j en août, contre une hausse de 411 kb/j décidée pour les mois de mai, juin et juillet.

En dehors de l'OPEP+, la croissance de l'offre devrait être portée par les États-Unis, le Brésil et le Canada.

Au premier semestre 2025, le prix moyen du Brent⁽²⁾ s'élevait à 70,8 dollars/baril, contre 83,4 dollars/baril au premier semestre 2024, soit une baisse d'environ 15 %. Suivant la même tendance, le prix moyen du WTI⁽³⁾ s'est hissé à 67,6 dollars/baril, contre 78,8 dollars/baril au premier semestre 2024, soit une baisse d'environ 14 %.

À long terme, de nombreux analystes de marché prévoient une augmentation prolongée de la demande de gaz, ou à défaut, une stabilisation sur une plus longue période comparativement à la demande de pétrole. Cela est principalement dû à l'utilisation du gaz naturel dans la production d'électricité et à son potentiel de décarbonation lorsqu'il est utilisé pour remplacer le charbon ou les produits pétroliers.

⁽¹⁾ L'OPEP désigne l'Organisation des pays exportateurs de pétrole, un groupe composé des 13 principaux pays exportateurs de pétrole : l'Arabie saoudite, l'Irak, l'Iran, le Koweït et le Venezuela (les cinq pays fondateurs), ainsi que l'Algérie, l'Angola, le Congo, les Émirats arabes unis, le Gabon, la Guinée équatoriale, la Libye et le Nigeria. L'OPEP+ est un groupe qui comprend les 13 pays membres de l'OPEP et d'autres pays producteurs de pétrole, à savoir l'Azerbaïdjan, le Bahreïn, le Brunei, la Guinée équatoriale, le Kazakhstan, la Malaisie, le Mexique, la Russie, Oman, le Soudan et le Sud-Soudan.

⁽²⁾ Prix du Brent : Bloomberg – données collectées en juillet 2025.

⁽³⁾ Prix du WTI : Bloomberg – données collectées en juillet 2025.

Selon l'AIE ⁽¹⁾, la demande de gaz naturel a atteint un niveau record en 2024, augmentant de 2,8 % par rapport à 2023, ce qui équivaut à une hausse de 115 milliards de m³. Elle devrait encore augmenter 1,4 % en 2025, en raison de la croissance de la demande dans la plupart des régions géographiques. De nombreux pays à travers le monde, en particulier en Amérique et au Moyen-Orient, ont élaboré des plans visant à intensifier considérablement le développement de leurs ressources en gaz au cours des prochaines années. Les puits de gaz naturel nécessitent généralement des connexions tubulaires plus sophistiquées, en raison de leur plus grande propension aux fuites, ce qui pourrait constituer un avantage pour les solutions tubulaires de Vallourec.

Les prix du gaz naturel ⁽²⁾ sur le TTF (Title Transfer Facility) néerlandais, représentent la meilleure approximation des prix du gaz en Europe. Au premier semestre 2025, le prix moyen du TTF s'est établi à 41,1 euros/MWh, soit une hausse de 39 % par rapport au premier semestre 2024 (moyenne de 29,7 euros/MWh). En raison d'une diminution de plus en plus conséquente des capacités de stockage ainsi que du froid attendu, les prix du gaz naturel ont commencé à augmenter au second semestre 2024 (moyenne de 39,5 euros/MWh sur le semestre), pour clôturer l'année à 50 euros/MWh.

Les prix du gaz Henry Hub ⁽³⁾, indicateur clé pour les prix du gaz aux États-Unis, étaient en moyenne de 3,7 dollars US/MMbtu au premier semestre 2025, soit une hausse significative de 66 % par rapport au premier semestre 2024 (moyenne de 2,2 dollars US/MMbtu). Cette hausse des prix a débuté au second semestre 2024 (moyenne de 2,6 dollars US/MMbtu), en raison du froid et du démarrage des installations de liquéfaction de gaz naturel. Cette tendance à la hausse s'est poursuivie depuis le début de l'année 2025.

Investissements mondiaux dans le pétrole et gaz

Les investissements dans l'Exploration et la Production (E&P) en amont restent importants. Les estimations de S&P Global pour juin 2025 montrent qu'après avoir touché un point bas de 300 milliards de dollars en 2020, les dépenses d'investissement dans le secteur mondial de l'E&P ont augmenté de 65 %, pour atteindre 494 milliards de dollars en 2024. En 2025, S&P Global anticipe une augmentation des dépenses d'investissement dans l'E&P de 1 % en glissement annuel, à 500 milliards de dollars. L'Amérique latine, l'Afrique et le Moyen-Orient devraient représenter la contribution la plus importante en termes d'augmentation absolue des dépenses (augmentation cumulée de 12 milliards de dollars sur un an). Cette dynamique compensera la baisse des dépenses observée en Asie-Pacifique et en Amérique du Nord. Au niveau mondial, les dépenses d'E&P offshore devraient augmenter de 9 % en glissement annuel en 2025 (+ 15 milliards de dollars), soit nettement plus que les dépenses onshore. Ces derniers devraient reculer de 3 %, malgré une augmentation des investissements dans l'onshore non conventionnels, qui compensera la baisse dans l'onshore conventionnels.

Marché du pétrole et du gaz en Amérique du Nord

Vallourec réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires nord-américain aux États-Unis. Les niveaux d'activité de forage aux États-Unis au premier semestre 2025 sont inférieurs à ceux observés au premier semestre 2024, en raison d'une baisse de l'activité de forage pétrolier, partiellement compensée par une hausse de l'activité de forage gazier. Aux États-Unis, le nombre d'appareils de forage – qui mesure la demande pour les produits de Vallourec – s'élevait à 580 au cours du premier semestre 2025, en baisse de 5 %, par rapport au premier semestre 2024 ⁽³⁾.

Après une période prolongée de baisse des prix, le prix des tubes OCTG sans soudure aux États-Unis ⁽⁴⁾ a rebondi au deuxième semestre 2024, après avoir atteint un point bas en août de la même année, à 2 110 \$/tonne métrique. Depuis, les prix des tubes OCTG sans soudure ont commencé à remonter progressivement, atteignant 2 534 \$/tonne en juin 2025. Au premier semestre 2025, les prix des tubes OCTG sans soudure aux États-Unis ont atteint en moyenne 2 452 \$/tonne métrique, soit environ 3 % de plus que le niveau du premier semestre 2024.

En février, l'administration Trump a annoncé la suppression de toutes les dispositions commerciales relatives aux produits en acier – incluant droits de douane, quotas et autres systèmes hybrides – au profit d'un droit de douane général de 25 % applicable à tous les articles en acier et produits dérivés. En juin, ce taux a été doublé, passant de 25 % à 50 %.

Vallourec estime que cette évolution entraînera une hausse significative du coût des produits importés sur le marché américain, ce qui devrait globalement soutenir la rentabilité du Groupe dans la région, toutes choses égales par ailleurs. Une grande partie de la production expédiée de Vallourec aux États-Unis est liée aux applications de forage onshore. Cette demande est couverte par les sites de production intégrés localement, permettant au Groupe d'éviter l'impact direct de ces droits de douane sur l'acier. En revanche, pour certaines applications spécifiques – notamment les tubes plus larges pour les applications offshore – Vallourec importe des tubes depuis son site de production au Brésil. Dans ce cas, le Groupe envisage de répercuter le coût des droits de douane sur ses clients, afin d'atténuer leur impact sur ses marges.

Par ailleurs, d'autres mesures commerciales ont été prises, notamment les droits de douane réciproques annoncés début avril, couvrant un éventail de produits beaucoup plus large. Ces mesures pourraient entraîner une hausse des coûts d'une variété de produits utilisés dans les dépenses d'exploitation et d'investissement de Vallourec. Toutefois, compte tenu du retard pris dans la mise en œuvre de bon nombre de ces mesures, ainsi que des actions en justice en cours visant à les contester, aucun impact inflationniste clairement mesurable n'a été constaté à ce stade sur les activités de Vallourec.

Marché du pétrole et du gaz dans l'Hémisphère Est

Vallourec réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires dans l'Hémisphère Est au Moyen-Orient, avec des ventes complémentaires en Asie-Pacifique, en Afrique et en Europe de l'Ouest.

Le nombre d'appareils de forage dans la région du Moyen-Orient s'est établi à 339 au premier semestre 2025, soit une baisse de 6 unités par rapport au premier semestre 2024, et un niveau stable par rapport au second semestre 2024.

Dans l'hémisphère Est hors Moyen-Orient, le nombre d'appareils de forage s'est élevé à 427 au premier semestre 2025, en baisse de 6 %, par rapport au premier semestre 2024.

Néanmoins, le nombre d'appareils de forage dans l'hémisphère Est a augmenté de 20 unités en juin par rapport à mai 2025, sous l'effet d'une reprise de l'activité onshore, principalement au Moyen-Orient et en Afrique.

Les prix des tubes OCTG sans soudure au Moyen-Orient ⁽⁵⁾ ont reculé de 13 % par rapport au premier semestre 2024, pour s'établir actuellement à 2 192 \$/tonne. Dans la mer du Nord ⁽⁶⁾, les prix des tubes OCTG sans soudure ont progressé de 3 % au premier semestre 2025 par rapport à la même période de 2024, atteignant actuellement 2 800 \$/tonne.

⁽¹⁾ Source : Oil Market Report, Agence internationale de l'énergie, troisième trimestre 2025.

⁽²⁾ Source : Bloomberg.

⁽³⁾ Source : Baker Hughes.

⁽⁴⁾ Source : Rapport PipeLogix, Average Seamless Index (en tonnes).

⁽⁵⁾ Source : Rystad - Jebel Ali Seamless (Premium) L80 CFR.

⁽⁶⁾ Source : Rystad - North Sea Seamless (Premium) L80 CFR.

Marché du pétrole et du gaz dans l'Hémisphère Sud

En Amérique du Sud, Vallourec réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires au Brésil. L'activité de forage dans le pays, mesurée par le nombre total d'appareils de forage, a enregistré une progression de 43 % au premier semestre 2025 par rapport au premier semestre 2024. Le nombre moyen de plateformes de forage actives s'est établi à 24 unités au cours du premier semestre 2025. À la date de clôture de cette période, le parc actif comptait 26 unités ⁽¹⁾. À ce jour, il n'existe aucun indicateur tiers fiable pour refléter les niveaux de prix de marché des produits de Vallourec au Brésil.

L'activité de Vallourec au Brésil dépend fortement de l'activité de Petrobras, la compagnie pétrolière nationale. Dans son dernier plan stratégique quinquennal pour 2025-2029, Petrobras a indiqué un budget total d'investissement de 111 milliards de dollars, dont 77 milliards de dollars (69 %) étaient consacrés à l'exploration et à la production (E&P). Par rapport au plan 2024-2028, cela représente une augmentation de 9 % des dépenses d'investissement stratégiques, principalement due à de nouveaux projets. Petrobras indique également que 61 % du budget d'investissement pour l'E&P sera consacré aux réservoirs pré-salifères offshore, soit 47 milliards de dollars sur les 77 milliards de dollars.

Faits caractéristiques et significatifs

Atteinte de l'objectif d'une dette nette nulle et initiation du retour aux actionnaires

En janvier 2025, Vallourec a annoncé avoir atteint, avec un an d'avance, son objectif de dette nette nulle. Cette réalisation marque l'aboutissement de l'objectif stratégique défini dans le plan New Vallourec, visant à renforcer la résilience du Groupe face aux périodes de crise.

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

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

Parallèlement, le Groupe a procédé, entre le 27 mai et le 11 juin, au rachat de 1,2 million d'actions destinées à couvrir les futures attributions d'actions aux salariés.

Vallourec obtient la notation « investment grade » et bénéficie d'autres revalorisations de notation

En avril 2025, Vallourec a annoncé plusieurs révisions positives de ses perspectives de crédit de la part de S&P Global, Moody's Ratings et Fitch Ratings :

Fitch Ratings a relevé la note de Vallourec de BB+ à BBB-, une note Investment Grade, avec une perspective stable. Il s'agit de la première notation de ce niveau pour le Groupe depuis 2015. Fitch Ratings a commenté : « Le profil d'activité de Vallourec s'est amélioré au cours des dernières années, porté par une empreinte industrielle optimisée, des réductions de coûts et le choix de privilégier la valeur aux volumes, soutenu par sa position solide sur le marché des tubes sans soudure. »

Moody's Ratings a amélioré la note de Vallourec de Ba2 à Ba1 tout en maintenant sa perspective positive. L'agence a déclaré : « Le relèvement de la notation de crédit reflète la transformation réussie du portefeuille de produits de Vallourec vers des produits à plus forte valeur ajoutée et la réduction de ses coûts fixes industriels, associée à sa politique financière mesurée. »

S&P Global a confirmé la notation long terme BB+ de Vallourec tout en relevant sa perspective de neutre à positive. Selon S&P : « Le changement de perspective est principalement porté par une activité plus robuste et plus résiliente aux cycles grâce à l'amélioration des marges et à une structure de coûts de plus en plus flexible. »

Succès commerciaux

En avril 2025, Vallourec a reçu une notification d'attribution de la part de SONATRACH, la compagnie nationale algérienne de pétrole et de gaz, pour la fourniture de tubes OCTG (Oil Country Tubular Goods) en acier carbone filetés, équipés de ses connexions premium VAM®, reconnues comme la référence sur le marché algérien. Au total, l'opération devrait générer plus de 250 millions de dollars de revenus pour Vallourec, avec des livraisons prévues en 2025 et 2026. Ce partenariat renouvelé a été rendu possible grâce aux solutions techniques de pointe de Vallourec et à sa solide performance opérationnelle dans la région depuis de nombreuses années.

En avril 2025, Vallourec a également annoncé avoir signé un contrat majeur avec Allseas pour la fourniture de pipelines dans le cadre du projet offshore Búzios 10, situé sur le champ de Búzios et opéré par Petrobras. Ce contrat représente près de 18 000 tonnes de solutions tubulaires premium sous-marines sans

soudure en acier carbone, destinées aux risers et aux flowlines, avec une option supplémentaire de 5 000 tonnes.

Situé au large de Rio de Janeiro, Búzios est l'un des plus grands champs pétroliers en eaux profondes au monde. Ce champ représente une part significative des activités de la compagnie pétrolière brésilienne, avec une forte augmentation de la production attendue grâce à la mise en service de cinq unités supplémentaires d'ici 2028.

Le contrat inclut également la solution Pipe Navigator de Vallourec, un portail numérique centralisé offrant un accès instantané à l'ensemble de la documentation contractuelle à jour, ainsi qu'aux données et analyses couvrant tous les aspects des projets de pipelines. L'intégralité de la production sera réalisée dans l'usine de pointe de Jeceaba (Minas Gerais, Brésil), afin de garantir un fort contenu local et une empreinte carbone réduite.

⁽¹⁾ Source : Baker Hughes.

Enfin, en avril 2025, Vallourec a annoncé avoir remporté un contrat majeur pour la fourniture de tubes OCTG destinés aux opérations de forage de Kuwait Oil Company (KOC). Ce nouveau contrat représente un chiffre d'affaires potentiel de plus de 130 millions de dollars et comprend la fourniture de tubes OCTG en acier carbone avec des connexions premium et des grades d'acier propriétaires, qui seront livrés en 2025 et 2026. Vallourec a été sélectionné pour fournir la partie la plus techniquement

avancée de cet appel d'offres en termes de grades d'acier et de connexions, y compris des connexions premium flush à couple élevé.

Ce contrat s'inscrit dans le cadre du plan actuel du Koweït visant à augmenter sa production de pétrole à 4 millions de barils par jour en 2035 et fait suite à l'émission par KOC d'un appel d'offres, en septembre 2024 pour des applications de forages profonds.

Vallourec entre en négociations exclusives pour la vente de Serimax pour 79 millions d'euros

En avril 2025, Vallourec a annoncé être entré en négociations exclusives avec Aldebaran, un fonds institutionnel français, pour la vente de Serimax, filiale de Vallourec spécialisée dans les solutions de soudage mécanique, sur la base d'une valeur d'entreprise pour Serimax de 79 millions d'euros, dont un complément de prix de 7 millions d'euros. Serimax a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 105 millions d'euros en 2024.

Cette transaction s'inscrit dans le cadre des initiatives du plan New Vallourec visant à rationaliser son capital investi et à recentrer le Groupe sur son cœur de métier : les solutions tubulaires sans soudure haut de gamme. Dans ce contexte, Serimax a connu une transformation rapide et opère désormais de manière rentable en tant qu'entreprise indépendante.

Vallourec a annoncé, le 25 juillet 2025, la finalisation de cette transaction.

Acquisition de Thermotite do Brasil

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

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

Vallourec réduit son empreinte carbone de 19 % en 4 ans

En janvier 2025, Vallourec a annoncé les résultats de l'analyse du cycle de vie de l'empreinte carbone de ses tubes sans soudure. Selon les données 2023, Vallourec a réduit son empreinte carbone à 1,45 tonne de CO₂ équivalent par tonne de tubes produits, contre 1,79 tonne de CO₂ équivalent par tonne de tubes en 2019, soit une réduction de 19 % en 4 ans.

Cette réduction significative, certifiée par l'institut de recherche indépendant à but non lucratif EPD International AB, filiale de l'IVL Swedish Environmental Research Institute, établit une nouvelle référence pour le secteur des solutions tubulaires premium sans soudure ⁽¹⁾.

Cette réduction s'appuie notamment sur une électricité à plus de 90 % bas carbone, issue de sources nucléaires ou renouvelables (dont 45 % hydraulique, 6 % éolien et 4 % solaire), ainsi que sur l'utilisation d'acier recyclé à hauteur de 61 %. Par ailleurs, l'ensemble des sites de production de Vallourec est certifiés ISO 14001 (Environnement).

Dans le cadre de ses engagements environnementaux, Vallourec poursuit sa trajectoire de décarbonation avec pour objectif une réduction de 35 % de l'intensité carbone de ses tubes d'ici 2035, par rapport à l'année de référence 2021.

Vallourec obtient la qualification de sa solution de stockage d'hydrogène, Delphy, et lance sa commercialisation

En juin 2025, Vallourec a annoncé la qualification officielle de sa solution Delphy par DNV, marquant une première mondiale dans le domaine du stockage vertical d'hydrogène gazeux. Delphy permet de stocker de 1 à 100 tonnes d'hydrogène dans des conditions de sécurité maximale, tout en offrant une emprise au sol réduite grâce à une conception verticale pouvant atteindre 100 mètres de profondeur. Cette solution est particulièrement adaptée aux environnements industriels complexes et s'adresse aussi bien aux producteurs d'hydrogène vert qu'aux industriels comme les producteurs de carburants de synthèse (e-SAF, e-methanol) et d'ammoniac vert, les aciéries ou les raffineries.

Fruit de l'expertise et du savoir-faire de Vallourec, la solution Delphy est conçue à partir de technologies éprouvées - tubes et connexions - reconnues pour leur étanchéité et leur résistance à la corrosion.

Vallourec a déjà signé deux protocoles d'accord, avec H2V, pour des projets de production et d'utilisation d'hydrogène vert et avec NextChem Tech, pour des projets d'hydrogène vert et d'ammoniac vert. À ce jour, une cinquantaine de projets, en France comme à l'international, sont actuellement en discussion, représentant un chiffre d'affaires potentiel d'environ 2 milliards d'euros.

⁽¹⁾ Source : Environmental Product Declarations (EPD) publiées par les pairs.

Transactions avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les sociétés mises en équivalence au premier semestre 2025 concernent principalement les achats de brames d'acier à la société HKM pour un montant de 166 millions d'euros, ainsi que des ventes de pellets industrialisés à ArcelorMittal pour un montant de 16 millions d'euros.

Principaux risques et incertitudes pour le reste de l'exercice 2025

Vallourec n'anticipe pas d'évolution de ses risques, tels que décrits dans la section 3.1 « Facteurs de risque » du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 mars 2025 sous le numéro D.25-0192.

Le conflit en Ukraine ainsi que les sanctions à l'encontre de la Russie et la situation entre Israël et Gaza au Moyen-Orient sont décrits dans un paragraphe spécifique de la section 3.1 « Facteurs de risque » du Document d'enregistrement universel 2024.

L'évolution rapide de la politique commerciale américaine représente un risque pour les activités de Vallourec, dans la mesure où elle pourrait avoir un impact négatif sur la demande du marché, provoquer une hausse des coûts des principales matières premières, ou encore conduire à l'application de droits de douane punitifs sur les importations de produits en acier en provenance du Brésil, par rapport à d'autres grands pays producteurs d'acier.

Résultats opérationnels

Du fait des arrondis, l'addition des chiffres figurant dans les tableaux ci-dessous peut ne pas exactement correspondre aux totaux et les pourcentages peuvent ne pas refléter exactement les valeurs absolues.

Compte de résultat

Données consolidées (en milliers d'euros)	S1 2024	S1 2025	Variation
Chiffre d'affaires	2 074 723	1 854 437	- 10,6 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 443 268)	(1 275 634)	- 11,6 %
Marge industrielle	631 455	578 803	- 8,3 %
(en % du CA)	30,4 %	31,2 %	0,8 p.p.
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	(178 292)	(173 471)	- 2,7 %
(en % du CA)	-8,6 %	-9,4 %	0,8 p.p.
Autres	(3 411)	(10 964)	na
Résultat brut d'exploitation	449 752	394 368	- 12,3 %
(en % du CA)	21,7 %	21,3 %	0,8 p.p.
Amortissements industriels	(88 930)	(79 201)	- 10,9 %
Amortissements et autres dépréciations	(16 659)	(19 652)	18,0 %
Dépréciation d'actifs	5 635	(1 025)	na
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(76 508)	(43 881)	- 42,6 %
Résultat d'exploitation	273 290	250 609	- 8,3 %
Résultat financier	36 774	(15 108)	na
Résultat avant impôts	310 064	235 500	- 24,0 %
Impôts sur les bénéfices	(86 441)	(96 021)	11 %
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence	729	(645)	n.a.
Résultat net	224 352	138 834	- 38,1 %
Part des participations ne donnant pas le contrôle	8 432	13 240	57,0 %
Résultat net, part du Groupe	215 920	125 594	- 41,8 %
Résultat net par action (€)	0,94	0,54	- 40,0 %
Résultat net dilué par action (€)	0,90	0,51	- 39,0 %
Nombre d'actions en circulation (en millions)	230	234	4
Nombre d'actions diluées (en millions)	241	247	6

(a) Avant amortissements.

Production de Tubes expédiée

Le tableau ci-après présente une synthèse de la production de tubes vendue par Vallourec, exprimée en tonnes :

En milliers de tonnes	2024	2025	Variation
1 ^{er} trimestre	292	314	7,3 %
2 ^e trimestre	351	293	- 16,6 %
TOTAL	643	606	- 5,7 %

Au cours du premier semestre 2025, la production de tubes a reculé de 6 % en raison principalement de la baisse des livraisons de tubes en Amérique du Sud, partiellement compensée par une hausse des volumes en Amérique du Nord. Vallourec a facturé d'importants volumes haut de gamme au premier semestre 2024, ce qui ne s'est pas reproduit au premier semestre 2025.

Production de minerai de fer vendue

En millions de tonne	2024	2025	Variation
1 ^{er} trimestre	1,4	1,6	15,3 %
2 ^e trimestre	1,4	1,6	13,6 %
TOTAL	2,8	3,2	14,4 %

Au cours du premier semestre 2025, la production vendue de minerai de fer s'est élevée à 3,2 millions de tonnes, en hausse de 0,4 million de tonnes en glissement annuel, reflétant le succès du démarrage, fin 2024, de la Phase 1 du projet d'extension de la mine.

Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau suivant présente la décomposition des effets volume et prix/mix du segment Tubes, de l'impact lié au segment Mine & Forêts et de l'effet des variations des taux de change sur les revenus par rapport à la période comparable de l'année précédente.

En milliers d'euros	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	1 ^{er} semestre
2024	990 112	1 084 611	2 074 723
2025	991 061	863 376	1 854 437
Variation en %, comparée à l'année précédente	0,1 %	- 20,4 %	- 10,6 %
dont effet volumes	7,3 %	- 16,6 %	- 5,7 %
dont effet prix/mix	- 8,4 %	- 1,2 %	- 4,1 %
dont impact lié au segment Mine & Forêts	2,4 %	3,1 %	2,8 %
dont effet de change	- 1,2 %	- 5,7 %	- 3,6 %

Chiffre d'affaires par zone géographique

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé par zone géographique entre le premier semestre 2024 et le premier semestre 2025 :

En milliers d'euros	S1 2024	% du chiffre d'affaires	S1 2025	% du chiffre d'affaires	Variation	À taux de change constant ^(a)
Amérique du Nord	832 856	40,1 %	743 445	40,1 %	- 10,7 %	- 9,2 %
Moyen-Orient	408 764	19,7 %	330 507	17,8 %	- 19,1 %	- 18,3 %
Amérique du Sud	321 828	15,5 %	235 166	12,7 %	- 26,9 %	- 16,3 %
Asie	176 067	8,5 %	200 043	10,8 %	13,6 %	15,1 %
Europe	99 062	4,8 %	65 626	3,5 %	- 33,8 %	- 32,9 %
Reste du Monde	124 038	6,0 %	101 720	5,5 %	- 18,0 %	- 18,2 %
TOTAL TUBES	1 962 615	94,6 %	1 676 507	90,4 %	- 14,6 %	- 11,8 %
Mine & Forêts	149 320	7,2 %	176 645	9,5 %	18,3 %	35,5 %
Holdings et Divers	93 286	4,5 %	110 886	6,0 %	18,9 %	19,2 %
Opérations inter-secteurs	(130 409)	- 6,3 %	(109 602)	- 5,9 %	- 15,9 %	- 11,7 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	2 074 723	100,0 %	1 854 437	100,0 %	- 10,6 %	- 7,0 %

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

Au premier semestre 2025, le chiffre d'affaires du segment Tubes a reculé de 15 % par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires réalisé en Europe a diminué de 34 % en raison de la fermeture de la plupart des activités de production dans la région, à la suite de la fermeture des sites de laminage de Vallourec en Allemagne. Le chiffre d'affaires réalisé en Amérique du Nord a reculé de 11 % en raison notamment de la baisse des prix des tubes OCTG, partiellement compensée par une augmentation des volumes. Au premier semestre

2025, le chiffre d'affaires réalisé en Amérique du Sud a reculé de 27 %, principalement en raison de la baisse de la production de tubes, liée au calendrier des projets clients. Au Moyen-Orient, il a également reculé de 19 %, notamment en raison de la facturation, au premier semestre 2024, d'un volume important de produits à forte valeur ajoutée, qui ne s'est pas reproduit au premier semestre 2025. En revanche, le chiffre d'affaires en Asie a progressé de 14 %, porté par l'amélioration des prix de marché et du mix produit.

Chiffre d'affaires par activité

Le tableau suivant présente la décomposition du chiffre d'affaires du Groupe par activité aux premiers semestres 2024 et 2025 :

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation	À taux de change constant ^(a)
Pétrole & Gaz et Pétrochimie	1 640 814	1 409 220	- 14,1 %	- 12,3 %
Industrie	218 585	151 586	- 30,7 %	- 21,9 %
Énergie électrique et autres	103 215	115 721	+ 12,1 %	+ 17,0 %
TOTAL TUBES	1 962 615	1 676 507	- 14,6 %	- 11,8 %
Mine & Forêts	149 320	176 645	+ 18,3 %	+ 35,5 %
Holdings et Divers	93 368	110 886	+ 18,8 %	+ 19,1 %
Opérations inter-secteurs	(130 580)	(109 602)	- 16,1 %	- 11,8 %
TOTAL	2 074 723	1 854 437	- 10,6 %	- 7,0 %

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

Le chiffre d'affaires du segment Pétrole & Gaz et Pétrochimie a enregistré une baisse de 12 % par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par la contraction des prix de marché en Amérique du Nord, par des volumes plus faibles en Amérique du Sud, ainsi que d'un niveau exceptionnel de facturation de produits à forte valeur ajoutée au premier semestre 2024, qui ne s'est pas reproduit au premier semestre 2025. De son côté, le segment Industrie a vu son chiffre d'affaires reculer de 22 % en raison d'une baisse des volumes, notamment dans les régions hors Amérique du Sud. En Amérique du Sud, la diminution

du chiffre d'affaires s'explique en grande partie par la dépréciation du réal brésilien par rapport au premier semestre 2024. À l'inverse, le segment Énergie électrique et autres affiche une progression de 17 %, en raison d'une augmentation des livraisons, principalement en Asie.

Enfin, le segment Mine & Forêts a enregistré une croissance de 36 % à taux de change constant, reflétant une hausse des volumes de vente ainsi qu'une amélioration de la qualité du minerai, à la suite du démarrage réussi de la phase 1 de l'extension de la mine.

Résultat brut d'exploitation

Au cours du premier semestre 2025, le résultat brut d'exploitation a atteint 394 millions d'euros, soit une marge de 21 % du chiffre d'affaires, contre 450 millions d'euros et une marge de 22 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2024. Cette diminution est expliquée par les baisses de volumes et de prix de vente moyens du segment Tubes, en partie compensée par des initiatives de

réduction de coûts et par l'amélioration de la rentabilité du segment Mine & Forêts suite au démarrage de la Phase 1 du projet d'extension de la mine. La dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro a également pesé négativement sur le résultat brut d'exploitation par rapport au premier semestre 2024, plusieurs filiales de Vallourec ayant le dollar pour monnaie fonctionnelle.

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux composants du résultat brut d'exploitation aux premiers semestres 2024 et 2025.

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation
Chiffre d'affaires	2 074 723	1 854 437	- 10,6 %
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	(1 443 268)	(1 275 634)	- 11,6 %
Marge industrielle	631 455	578 803	- 8,3 %
(en % du CA)	30,4 %	31,2 %	0.8 p.p.
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	(178 292)	(173 471)	- 3,0 %
(en % du CA)	- 8,6 %	- 9,4 %	-0.8 p.p.
Autres	(3 411)	(10 964)	na
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	449 752	394 368	- 12,3 %
(en % du CA)	21,7 %	21,3 %	-0.4 p.p.

(a) Avant amortissements.

Coûts industriels des produits vendus et marge industrielle

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts industriels des produits vendus (hors amortissements) aux premiers semestres 2024 et 2025.

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation
Coûts directs sur ventes	(119 046)	(101 901)	- 14,4 %
Coûts des matières premières consommées	(571 886)	(528 252)	- 7,6 %
Coûts de la main-d'œuvre	(285 610)	(274 561)	- 3,9 %
Autres coûts industriels ^(a)	(472 564)	(385 608)	- 18,4 %
Variation de stocks part non-matière	5 838	14 689	na
TOTAL	(1 443 268)	(1 275 634)	- 11,6 %

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

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

La marge industrielle s'est élevée à 579 millions d'euros, soit 31,2 % du chiffre d'affaires, contre 631 millions d'euros et 30,4 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2024.

Coûts administratifs, commerciaux et de recherche

Les coûts administratifs, commerciaux et de recherche s'élèvent à 173 millions d'euros et représentent 9,4 % du chiffre d'affaires, contre 178 millions d'euros (8,6 % du chiffre d'affaires) au premier semestre 2024.

Le tableau suivant présente la décomposition des coûts administratifs, commerciaux et de recherche (hors amortissements) aux premiers semestres 2024 et 2025.

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation
Frais de recherche et développement	(15 139)	(16 082)	6,2 %
Frais commerciaux et dépenses de marketing	(29 893)	(27 023)	- 9,6 %
Frais généraux et administratifs	(133 260)	(130 366)	- 2,2 %
TOTAL	(178 292)	(173 471)	- 2,7 %

Charges de personnel

Les charges de personnel sont réparties entre les coûts industriels des produits vendus, les coûts administratifs, commerciaux et de recherche, et les autres charges d'exploitation. Au premier semestre 2025, les charges de personnel se sont élevées à 356 millions d'euros contre 380 millions d'euros au premier semestre 2024. Les charges de personnel se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation
Salaires et traitements	(277 285)	(274 815)	- 0,9 %
Intéressement et participation	(10 817)	(12 927)	19,5 %
Charges liées aux plans d'options d'achat et de souscription d'actions, et aux actions de performance	(28 560)	(7 739)	- 72,9 %
Charges sociales	(62 809)	(60 499)	- 3,7 %
TOTAL	(379 471)	(355 980)	- 6,2 %

Les effectifs du Groupe au 30 juin 2025 étaient de 13 318 personnes, contre 13 202 personnes au 31 décembre 2024 :

Effectif de clôture des sociétés intégrées	30/06/2024	31/12/2024	30/06/2025	Variation vs. 31/12/2024
Cadres	2 663	2 630	2 649	0,7 %
ATAM	1 695	1 693	1 792	5,8 %
Ouvriers	9 862	8 879	8 877	na
TOTAL	14 220	13 202	13 318	0,9 %

Analyse des résultats par segment

Tubes

Au cours de premier semestre 2025, le chiffre d'affaires du segment Tubes a diminué de 15 % par rapport au premier semestre 2024, du fait d'une diminution de 9 % du prix de vente moyen et d'une baisse de 6 % des volumes. Vallourec a facturé d'importants volumes haut de gamme au S1 2024, ce qui ne s'est pas reproduit au S1 2025.

Le résultat brut d'exploitation du segment Tubes est passé de 430 millions d'euros au premier semestre 2024 à 310 millions d'euros au premier semestre 2025 en raison de la baisse des prix

en Amérique du Nord ainsi que de la réduction des revenus et de la rentabilité à l'international suite à la facturation d'importants volumes haut de gamme au S1 2024, ce qui ne s'est pas reproduit au S1 2025.

La dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro a également pesé négativement sur le résultat brut d'exploitation par rapport au premier semestre 2024, plusieurs filiales de Vallourec ayant le dollar pour monnaie fonctionnelle.

Mine & Forêts

Au cours du premier semestre 2025, la production vendue de minerai de fer s'est élevée à 3,2 millions de tonnes, en hausse de 0,4 million de tonnes en glissement annuel. Au premier semestre 2025, le résultat brut d'exploitation du segment Mine & Forêts s'est élevé à 98 millions d'euros, contre 46 millions d'euros au premier semestre 2024, reflétant le succès du démarrage, fin 2024, de la Phase 1 du projet d'extension de la mine.

La dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro a également pesé négativement sur le résultat brut d'exploitation par rapport au premier semestre 2024, les prix du minerai de fer ayant le dollar pour monnaie fonctionnelle.

Analyse des flux de trésorerie

Au cours du premier semestre 2025, le flux de trésorerie opérationnel ajusté s'est élevé à 274 millions d'euros, contre 330 millions d'euros au premier semestre 2024. Cette baisse s'explique principalement par un résultat brut d'exploitation inférieur à celui de la période précédente.

Au cours du premier semestre 2025, le flux de trésorerie disponible ajusté s'élève à 256 millions d'euros, un niveau globalement stable par rapport aux 255 millions enregistrés au premier semestre 2024. Vallourec a généré 121 millions d'euros de trésorerie provenant du besoin en fonds de roulement au premier semestre 2025, contre 8 millions d'euros au premier semestre 2024, ce qui a permis de compenser la baisse du résultat brut d'exploitation et l'impact négatif plus important des écarts de change.

Au cours du premier semestre 2025, la génération de trésorerie globale s'élève à 161 millions d'euros, contre 146 millions d'euros au premier semestre 2024.

La génération de trésorerie globale après retour aux actionnaires au S1 2025 s'élève à - 209 millions d'euros. Ceci inclut - 370 millions d'euros de retour aux actionnaires, dont 352 millions d'euros de distribution de dividendes et -19 millions d'euros sous forme de rachats d'actions.

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025	Variation
Résultat brut d'exploitation (RBE)	449 752	394 368	(55 384)
Éléments du RBE sans impact sur la trésorerie	9 419	(25 806)	(35 226)
Flux de trésorerie liés au résultat financier	(60 375)	(23 456)	36 920
Païement de taxes	(68 421)	(71 355)	(2 934)
Flux de trésorerie opérationnel ajusté	330 375	273 751	(56 624)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité [+ baisse, (hausse)]	7 659	121 461	113 802
Investissements industriels bruts	(85 135)	(81 928)	3 207
Écarts de change	2 550	(57 078)	(59 628)
Flux de trésorerie disponible ajusté	255 449	256 207	757
Charges de restructuration et autres éléments non récurrents	(137 840)	(88 677)	49 163
Cessions d'actifs et autres éléments ayant un impact sur la trésorerie	28 247	(6 349)	(34 596)
Génération de trésorerie globale	145 857	161 181	15 324
Retour aux actionnaires	0	(370 153)	(370 153)
Génération de trésorerie globale après retour aux actionnaires	145 857	(208 972)	(354 829)
Ajustement de la dette nette d'éléments sans impact sur la trésorerie	60 191	(13 022)	(73 213)
Variation de l'endettement net [+ baisse, (hausse)]	206 048	(221 995)	(428 042)

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

Les investissements industriels au premier semestre 2025 se sont élevés à - 82 millions d'euros, en baisse de 3 millions d'euros par rapport au premier semestre 2024 (- 85 millions d'euros). Les investissements réalisés au second semestre 2025 visent à améliorer l'efficacité des actifs existants, notamment au Brésil et en Amérique du Nord.

En milliers d'euros	S1 2024	S1 2025
Europe	5 333	5 580
Amérique du Nord	18 654	22 495
Amérique Centrale et du Sud	54,911 ^(a)	49,713 ^(b)
Asie	5 879	4 256
Autres	2	107
TOTAL DES INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS ^(c)	84 780	82 151

(a) Dont 6,6 millions d'euros pour les actifs biologiques.

(b) Dont 4,1 millions d'euros pour les actifs biologiques.

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



COMPTES INTÉRIMAIRES CONSOLIDÉS CONDENSÉS DU GROUPE VALLOUREC AU 30 JUIN 2025

3.1	Compte de résultat du groupe Vallourec	13
3.2	État du résultat global	14
3.3	État des flux de trésorerie	15
3.4	État de la situation financière du groupe Vallourec	16
3.5	État de variation des capitaux propres, part du Groupe	17

3.1 Compte de résultat du groupe Vallourec

En milliers d'euros	Notes	S1 2024	S1 2025
Chiffre d'affaires		2 074 723	1 854 437
Coûts industriels des produits vendus ^(a)	3.1	(1 443 268)	(1 275 634)
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche ^(a)	3.1	(178 292)	(173 471)
Autre	3.1	(3 411)	(10 964)
Résultat brut d'exploitation	3.1	449 752	394 368
Amortissements	3.2	(105 589)	(98 853)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition		5 635	(1 025)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	3.3	(76 508)	(43 881)
Résultat d'exploitation		273 290	250 609
Produits financiers	8.1.1	18 176	15 047
Charges d'intérêts	8.1.1	4 432	(29 852)
Coût financier net	8.1.1	22 608	(14 805)
Autres charges et produits financiers	8.1.1	14 166	(303)
Résultat financier	8.1.1	36 774	(15 108)
Résultat avant impôts		310 064	235 500
Impôts sur les bénéfices	4	(86 441)	(96 021)
Quote-part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence		729	(645)
Résultat net des activités poursuivies		224 352	138 834
Résultat net de l'ensemble consolidé		224 352	138 834
Part des participations ne donnant pas le contrôle		8 432	13 240
Part du Groupe		215 920	125 594
Résultat net par action	7.3	0,94	0,54
Résultat net dilué par action	7.3	0,90	0,51

(a) Avant amortissements.

3.2 État du résultat global

<i>En milliers d'euros</i>	S1 2024	S1 2025
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	224 352	138 834
Variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	10 818	(976)
Impôt correspondant à la variation des écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi	(795)	63
Éléments non recyclables en compte de résultat	10 023	(913)
Pertes et profits de conversion des états financiers des filiales en devise étrangère	(49 779)	(266 895)
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	(69 996)	76 595
Impôt correspondant à la variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	20 162	(12 748)
Éléments recyclables en compte de résultat	(99 613)	(203 048)
Total des autres éléments du résultat global (nets d'impôts)	(89 590)	(203 961)
Résultat global total	134 763	(65 127)
Part des participations ne donnant pas le contrôle	8 881	5 404
Part du Groupe	125 882	(70 531)

3.3 État des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	S1 2024*	S1 2025
Résultat net de l'ensemble consolidé		224 352	138 834
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(730)	645
Amortissements et dépréciations	3.4	99 954	99 878
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		7 084	(9 922)
Plus ou moins-values de cessions		(898)	(8 595)
Dépenses liées aux paiements en actions		28 560	8 140
Variations des provisions	3.4	(89 476)	(72 406)
Impôts sur les bénéfices	4	86 441	96 021
Résultat financier	8.1.1	(36 774)	15 108
Autres, dont écarts de change nets		(8 070)	(50 304)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		310 444	217 399
Intérêts versés		(69 728)	(32 776)
Intérêts encaissés		18 254	14 728
Impôts payés		(68 421)	(71 355)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité du tableau de flux de trésorerie	3.5	7 659	121 461
Flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles		198 207	249 457
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles et biologiques	5.2	(84 817)	(81 928)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		20 752	12 649
Acquisitions de filiales, nettes de la trésorerie acquise		(92)	(17 636)
Cessions d'activités abandonnées, nettes de la trésorerie cédée		—	—
Autres flux liés aux opérations d'investissement		19 862	16 312
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(44 295)	(70 602)
Augmentation et diminution des fonds propres		—	3 306
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle des sociétés consolidées		(890)	(6 184)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		—	(351 539)
Programme de rachat d'actions		—	(18 614)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	8.1.2	789 894	15 417
Remboursements d'emprunts	8.1.2	(1 108 591)	(2 178)
Remboursement des dettes de location		(10 808)	(13 582)
Autres flux liés aux opérations de financement		(577)	(1 214)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(330 971)	(374 588)
Variation de la trésorerie		(177 059)	(195 733)
Trésorerie à l'ouverture		898 215	1 026 273
Variation de la trésorerie		(177 059)	(195 733)
Incidence de la variation des taux de change		(2 097)	(22 078)
Total Trésorerie		719 059	808 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie provenant d'actifs destinés à être cédés		—	(6 698)
Trésorerie à la clôture		719 059	801 764

* Les retraitements au premier semestre 2024 génèrent une reclassification non significative de 3 millions d'euros entre les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement et les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles, principalement due à la présentation des effets de change des flux de financement intragroupe, y compris les couvertures au sein des flux de trésorerie opérationnels, et 17 millions d'euros entre les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement et les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement.

Le tableau de flux de trésorerie est effectué sur la base de la trésorerie détaillée en Note 8.1, nette des découverts et des concours bancaires courants dont l'échéance est inférieure à trois mois à l'origine.

3.4 État de la situation financière du groupe Vallourec

En milliers d'euros	Notes	31/12/2024	30/06/2025
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles nettes		33 056	27 399
Écarts d'acquisition		33 712	41 039
Immobilisations corporelles nettes		1 842 172	1 689 534
Actifs biologiques		61 237	64 237
Sociétés mises en équivalence		16 800	14 366
Autres actifs financiers non courants	8.3.1	70 655	27 700
Autres actifs non courants	8.3.1	78 873	71 815
Impôts différés		180 045	157 321
Total Actifs non courants		2 316 550	2 093 411
ACTIFS COURANTS			
Stocks		1 169 666	1 102 157
Créances clients et comptes rattachés		670 825	439 929
Autres actifs financiers courants	8.3.1	43 527	95 464
Autres actifs courants	8.3.1	226 131	207 178
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.1	1 103 276	802 594
Total Actifs courants		3 213 425	2 647 322
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées		1 060	91 969
TOTAL ACTIFS		5 531 035	4 832 702

En milliers d'euros	Notes	31/12/2024	30/06/2025
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres - part du Groupe	7.1	2 512 176	2 082 945
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		88 923	83 022
Total Capitaux propres		2 601 099	2 165 967
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	8.1	962 097	876 175
Engagements envers le personnel	9	74 630	61 293
Provisions non courantes	10	146 670	116 099
Impôts différés		84 118	79 671
Autres passifs financiers non courants	8.2	132 412	201 989
Autres passifs non courants		27 647	21 729
Total Passifs non courants		1 427 574	1 356 956
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et concours bancaires courants	8.1	140 830	64 901
Provisions courantes	10	83 461	68 378
Fournisseurs		795 045	720 541
Autres passifs financiers courants	8.2	158 145	127 784
Autres passifs courants		324 881	267 287
Total Passifs courants		1 502 362	1 248 891
Passifs destinés à être cédés et activités abandonnées		—	60 888
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		5 531 035	4 832 702

3.5 État de variation des capitaux propres, part du Groupe

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves - variations de juste valeur des instruments financiers - nettes d'impôt	Actions propres	Résultat net de la période	Total Capitaux propres - part du Groupe	Total Participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2023	4 745	3 955 689	(1 549 682)	(756 072)	6 050	—	495 910	2 156 640	67 041	2 223 681
Variation des écarts de conversion	—	—	—	(50 204)	—	—	—	(50 204)	426	(49 779)
Instruments financiers	—	—	—	—	(49 834)	—	—	(49 834)	—	(49 834)
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	—	—	10 000	—	—	—	—	10 000	23	10 023
Autres éléments du résultat global	—	—	10 000	(50 204)	(49 834)	—	—	(90 038)	449	(89 590)
Résultat net au 30 juin 2024	—	—	—	—	—	—	215 920	215 920	8 432	224 352
Résultat global	—	—	10 000	(50 204)	(49 834)	—	215 920	125 882	8 881	134 763
Affectation du résultat net 2023	—	—	495 910	—	—	—	(495 910)	—	—	—
Augmentation de capital	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Variation des actions propres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dividendes distribués	—	—	—	—	—	—	—	—	(833)	(833)
Paiements en actions	—	—	28 560	—	—	—	—	28 560	—	28 560
Autres et variations de périmètre	—	—	(195)	(2)	—	—	—	(197)	1 775	1 578
SITUATION AU 30 JUIN 2024	4 745	3 955 689	(1 015 407)	(806 278)	(43 784)	—	215 920	2 310 885	76 864	2 387 749
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024	4 762	3 955 672	(1 006 405)	(849 133)	(44 787)	—	452 067	2 512 176	88 923	2 601 099
Variation des écarts de conversion	—	—	—	(259 034)	—	—	—	(259 034)	(7 861)	(266 896)
Instruments financiers	—	—	—	—	63 843	—	—	63 843	4	63 847
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	—	—	(934)	—	—	—	—	(934)	21	(913)
Autres éléments du résultat global	—	—	(934)	(259 034)	63 843	—	—	(196 125)	(7 836)	(203 961)
Résultat net au 30 juin 2025	—	—	—	—	—	—	125 594	125 594	13 240	138 834
Résultat global	—	—	(934)	(259 034)	63 843	—	125 594	(70 531)	5 404	(65 127)
Affectation du résultat net 2024	—	—	452 067	—	—	—	(452 067)	—	—	—
Augmentation de capital	5	3 301	—	—	—	—	—	3 306	—	3 306
Variation des actions propres	—	—	—	—	—	(18 614)	—	(18 614)	—	(18 614)
Dividendes distribués	—	—	(351 539)	—	—	—	—	(351 539)	(11 305)	(362 844)
Paiements en actions	—	—	7 739	—	—	—	—	7 739	—	7 739
Autres et variations de périmètre	—	—	(2 088)	—	—	2 496	—	408	(1)	407
SITUATION AU 30 JUIN 2025	4 767	3 958 973	(901 160)	(1 108 167)	19 056	(16 118)	125 594	2 082 945	83 022	2 165 967

Annexe aux comptes consolidés de l'exercice clos le 30 juin 2025

Note 1 • Référentiel comptable et base d'élaboration des états financiers consolidés	19	Note 5 • Écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels et actifs biologiques	26
1.1 Référentiel comptable	19	5.1 Tests de pertes de valeur	26
1.2 Base d'évaluation et de présentation des états financiers consolidés	19	5.2 Réconciliation des décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations du tableau de flux	26
1.3 Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires	20	Note 6 • Opérations réalisées avec les parties liées	26
Note 2 • Faits significatifs de la période	20	Note 7 • Capitaux propres, paiement en action et résultat par action	26
2.1 Acquisition de Thermotite do Brasil	20	7.1 Capitaux propres - part du Groupe	26
2.2 Négociation exclusive pour la vente de Serimax	20	7.2 Paiements en actions	27
2.3 Atteinte de l'objectif d'une dette nette nulle et renouvellement du rendement aux actionnaires	20	7.3 Résultat par action	28
2.4 Évolution de la politique commerciale américaine relative aux droits de douane	21	Note 8 • Financement et instruments financiers	28
Note 3 • Activités opérationnelles	21	8.1 Endettement financier net	28
3.1 Résultat brut d'exploitation	24	8.2 Autres passifs financiers	31
3.2 Amortissements	24	8.3 Instruments financiers	31
3.3 Cessions d'actif, restructuration et éléments non récurrents	24	Note 9 • Engagements envers le personnel	34
3.4 Réconciliation des dotations nettes aux amortissements et aux provisions avec le tableau de flux de trésorerie	25	Note 10 • Provisions pour risques et charges et passifs éventuels	34
3.5 Réconciliation du besoin en fonds de roulement	25	Note 11 • Périmètre	34
Note 4 • Impôts	25	Note 12 • Événements postérieurs à la clôture	34

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

Note 1 • Référentiel comptable et base d'élaboration des états financiers consolidés

1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2025 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration de Vallourec le 24 juillet 2025.

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 comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2025 sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (IFRS® Accounting Standards) sur la base des normes et interprétations applicables à cette date.

Les principes comptables et méthodes d'évaluation appliqués sont identiques à ceux retenus pour les états financiers 2024, à l'exception des modifications éventuelles apportées par l'application des nouveaux textes obligatoires à compter du 1^{er} janvier 2025.

Les comptes consolidés intermédiaires sont établis conformément à 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 2024 et le 30 juin 2025 ainsi que sur les principales opérations ayant contribué à la formation du résultat du premier semestre 2025. 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 2024 déposés auprès de l'AMF en date du 27 mars 2025 (disponibles sur le site internet de la Société www.vallourec.com).

1.1.1 NOUVELLES NORMES D'APPLICATION OBLIGATOIRE

À compter du 1^{er} janvier 2025, les textes d'application obligatoire concernent les amendements à IAS 21 (Effets des variations des cours des monnaies étrangères) portant sur l'absence de

convertibilité. Ils n'ont pas d'impact matériel sur les états financiers du Groupe.

1.1.2 NOUVEAUX TEXTES NON APPLIQUÉS PAR ANTICIPATION

Le Groupe n'applique pas par anticipation les autres normes ou interprétations d'application obligatoire pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026 ou ultérieurement.

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

ESTIMATIONS

La préparation des états financiers intermédiaires peut reposer dans une plus large mesure sur des estimations autres que les données financières annuelles pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges de la période.

L'établissement d'états financiers conformes au référentiel IFRS conduit la Direction de Vallourec à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que certaines informations données dans les notes annexes. Les principales estimations et hypothèses sont décrites dans les notes aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les comptes intermédiaires sont établis selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour l'établissement des comptes

annuels, à l'exception des changements de méthodes éventuellement intervenus au cours de la période. Toutefois pour les comptes intermédiaires, et conformément à IAS 34, certaines évaluations, sauf indication contraire, peuvent reposer dans une plus large mesure sur des estimations autres que les données financières annuelles.

Le Groupe a revu principalement les estimations suivantes pour l'arrêté semestriel :

- la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles et corporelles (cf. Note 5) ;
- les provisions pour litiges, pour contrats onéreux et pour restructuration et passifs éventuels (cf. Note 10) ; et
- la juste valeur des instruments dérivés liés au contrat HKM (cf. Notes 3.3 et 8).

JUGEMENT

Outre l'utilisation d'estimations, la Direction du Groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions notamment lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

En particulier, le Groupe a exercé son jugement pour l'évaluation de la nature du contrôle.

TAUX DE CHANGE

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

	USD	GBP	BRL	CNY
AU 30 JUIN 2024				
Taux moyen	1,08	0,85	5,49	7,80
Taux clôture	1,07	0,85	5,89	7,77
AU 30 JUIN 2025				
Taux moyen	1,09	0,84	6,29	7,92
Taux clôture	1,17	0,86	6,44	8,40

1.3 Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Conformément à la norme IAS 34, la charge d'impôt est calculée en appliquant au résultat avant impôts du premier semestre 2025 un taux effectif annuel estimé pour chaque juridiction fiscale.

Sur la base des calculs effectués, la Directive dite « Pilier 2 » transposée en France sous la juridiction de Vallourec S.A., société mère du Groupe, n'a pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés intermédiaires.

RETRAITE

Le coût des retraites pour une période intermédiaire est calculé sur la base des évaluations actuarielles réalisées à la fin de la précédente période. Ces évaluations sont le cas échéant ajustées pour tenir compte des réductions, liquidations et autres événements non récurrents significatifs survenus lors de la

période. Par ailleurs, les montants comptabilisés dans l'état de situation financière au titre des régimes à prestations définies sont ajustés en tenant compte de l'évolution des taux d'actualisation, de la juste valeur des actifs de couverture et des prestations réelles versées sur la période.

Note 2 • Faits significatifs de la période

2.1 Acquisition de Thermotite do Brasil

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

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

2.2 Négociation exclusive pour la vente de Serimax

En avril 2025, Vallourec a annoncé être entré en négociations exclusives avec Aldebaran, un fonds institutionnel français, pour la vente de Serimax, filiale de Vallourec spécialisée dans les solutions de soudage mécanique.

La cession devrait être finalisée au cours des prochaines semaines, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires requises.

Par conséquent, Serimax est comptabilisée conformément à IFRS 5 dans les états financiers du Groupe à compter de juin 2025, en tant qu'actifs/passifs destinés à être cédés.

Cette transaction s'inscrit dans la stratégie de Vallourec visant à rationaliser son capital investi et à recentrer le Groupe sur son cœur de métier : les solutions tubulaires sans soudure haut de gamme.

2.3 Atteinte de l'objectif d'une dette nette nulle et renouvellement du rendement aux actionnaires

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

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

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

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

2.4 Évolution de la politique commerciale américaine relative aux droits de douane

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

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

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

Par ailleurs, d'autres mesures commerciales ont été prises, notamment les droits de douane réciproques annoncés début avril, couvrant un éventail de produits beaucoup plus large. Ces mesures pourraient entraîner une hausse des coûts d'une variété de produits utilisés dans les dépenses d'exploitation et d'investissement de Vallourec. Toutefois, compte tenu du retard pris dans la mise en œuvre de bon nombre de ces mesures, ainsi que des actions en justice en cours visant à les contester, aucun impact inflationniste clairement mesurable n'a été constaté à ce stade sur les activités de Vallourec.

Note 3 • Activités opérationnelles

Figurant parmi les leaders mondiaux des solutions tubulaires premium, Vallourec est le chef de file aux États-Unis, au Brésil, au Moyen-Orient et en Asie. Le Groupe fournit une large gamme de solutions tubulaires premium, c'est-à-dire de haute performance et dont la fabrication requiert une maîtrise technologique et industrielle importante, accompagnée de services complémentaires spécialisés permettant aux clients de profiter d'une offre complète de solutions innovantes. L'organisation du Groupe, orientée « Clients » et destinée à fournir un nombre croissant de services intégrés pour délivrer des solutions globales et clés en main, conduit à analyser l'information financière selon

plusieurs axes (marchés, régions, sites, produits). Aucun de ces axes pris indépendamment ne permet une mesure complète des résultats ou des actifs et passifs par segment.

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

Le Groupe suit ses performances et sa rentabilité et présente son information sectorielle sur la base des secteurs opérationnels suivants :

TUBES

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

manière centralisée par une équipe S&OP globale, sur la base de critères tels que les capacités de production disponibles et l'optimisation des marges au niveau du Groupe, tout en tenant compte des contraintes de la chaîne d'approvisionnement et des certifications d'usine requises. La décision d'allocation du capital/ des ressources par le CODM est prise à ce niveau et la performance est surveillée à ce niveau avec différents indicateurs, y compris le EBITDA/tonne et les jours de volume des stocks.

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

MINE & FORÊTS

La mine de fer et les forêts (utilisées pour l'alimentation en charbon de bois du haut-fourneau situé à Jeceaba dans l'État du Minas Gerais au Brésil) constituent un segment distinct dans le reporting interne du Groupe. À ce jour, la mine est en capacité de produire environ 6 millions de tonnes par an. Après la mise en service des travaux d'extension de la Phase 2 en 2027, le Groupe entrevoit la possibilité d'augmenter la capacité de production. La

production excédentaire qui dépasse la consommation interne (actuellement estimée à environ 1 million de tonnes) est vendue sur le marché.

La rentabilité de cette activité est fortement corrélée aux prix du marché international du minerai de fer, en particulier à l'indice Iron Ore CFR China publié par Platts.

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

Les tableaux ci-dessous présentent les informations sectorielles :

- du premier semestre 2025 du compte de résultat ;
- du bilan au 30 juin 2025.

En milliers d'euros	Tubes	Mine & Forêts	Holdings et Divers	Opérations inter-secteurs	Total
COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2025					
Chiffre d'affaires	1 676 507	176 645	110 886	(109 602)	1 854 437
Résultat brut d'exploitation	310 195	97 819	(15 001)	1 355	394 368
Amortissements industriels	(83 124)	(11 535)	(4 195)	—	(98 853)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	(1 025)	—	—	—	(1 025)
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(36 429)	(1 459)	(5 993)	—	(43 881)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	189 617	84 825	(25 188)	1 355	250 609
BILAN AU 30 JUIN 2025					
Actifs non courants	1 762 485	322 793	8 133	—	2 093 411
Actifs courants	1 755 681	86 030	412 971	(409 953)	1 844 728
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 178 543	29 490	588 415	(993 853)	802 594
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	(1)	292	91 677	—	91 969
TOTAL ACTIFS	4 696 707	438 605	1 101 196	(1 403 807)	4 832 702
INVESTISSEMENTS AU 30 JUIN 2025					
INVESTISSEMENTS INCORPORELS, CORPORELS ET BIOLOGIQUES	52 142	27 791	1 995	—	81 928

En milliers d'euros	Tubes	Mine & Forêts	Holdings et Divers	Opérations inter-secteurs	Total
COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2024					
Chiffre d'affaires	1 962 615	149 320	93 368	(130 580)	2 074 723
Résultat brut d'exploitation	429 806	45 871	(26 567)	642	449 752
Amortissements industriels	(91 314)	(9 560)	(4 715)	—	(105 589)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition	5 635	—	—	—	5 635
Cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents	(56 699)	(3 868)	(14 559)	(1 382)	(76 508)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	287 428	32 443	(45 841)	(740)	273 290
BILAN AU DÉCEMBRE 31, 2024					
Actifs non courants	1 946 042	308 322	41 255	—	2 295 619
Actifs courants	1 973 536	81 527	551 735	(475 719)	2 131 080
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 169 251	40 094	1 295 385	(1 401 454)	1 103 276
Actifs destinés à être cédés et activités abandonnées	—	1 060	—	—	1 060
TOTAL ACTIFS	5 088 829	431 003	1 888 376	(1 877 173)	5 531 035
INVESTISSEMENTS AU 30 JUIN 2024					
INVESTISSEMENTS INCORPORELS, CORPORELS ET BIOLOGIQUES	68 696	13 961	2 160	—	84 817

ZONES GÉOGRAPHIQUES

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

	Chiffre d'affaires		Actifs non courants	
	S1 2024	S1 2025	31/12/2024	30/06/2025
Europe	99 062	65 626	69 148	69 591
Amérique du Nord	832 856	743 445	847 236	726 330
Amérique du Sud	321 828	235 166	737 184	734 480
Asie	176 067	200 043	179 106	154 163
Moyen-Orient	408 764	330 507	112 592	77 348
Reste du Monde	124 038	101 720	776	572
Total Tubes	1 962 615	1 676 507	1 946 042	1 762 485
Mine & Forêts	149 320	176 645	308 322	322 793
Holdings et Divers	93 368	110 886	41 255	8 133
Opérations inter-secteurs	(130 580)	(109 602)	0	0
TOTAL	2 074 723	1 854 437	2 295 619	2 093 411

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ

Le tableau suivant présente la décomposition du chiffre d'affaires du Groupe par activité au cours des premiers semestres 2024 et 2025 :

	Chiffre d'affaires	
	S1 2024	S1 2025
Pétrole & Gaz	1 640 814	1 409 220
Industrie	218 585	151 586
Autre	103 215	115 701
Total Tubes	1 962 615	1 676 507
Mine & Forêts	149 320	176 645
Holdings et Divers	93 368	110 886
Opérations inter-secteurs	(130 580)	(109 602)
TOTAL	2 074 723	1 854 437

3.1 Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation se détaille comme suit :

	S1 2024	S1 2025
Chiffre d'affaires	2 074 723	1 854 437
Coûts industriels des produits vendus	(1 443 268)	(1 275 634)
dont coûts directs sur ventes	(119 046)	(101 901)
dont coûts des matières premières consommées	(571 886)	(528 252)
dont coûts de main-d'œuvre	(285 610)	(274 561)
dont autres coûts industriels ^(a)	(472 564)	(385 608)
dont variation de stocks part non-matière	5 838	14 689
Coûts administratifs, commerciaux et de recherche	(178 292)	(173 471)
dont frais de recherche et développement	(15 139)	(16 082)
dont frais commerciaux et dépenses de marketing	(29 893)	(27 023)
dont frais généraux et administratifs	(133 260)	(130 366)
Autres	(3 411)	(10 964)
dont intéressement, participation et autres	(10 818)	(12 927)
dont autres charges et produits	7 407	1 962
Total des coûts brut d'exploitation	(1 624 971)	(1 460 070)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	449 752	394 368

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

CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel s'élèvent à 356 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 380 millions d'euros au 30 juin 2024.

3.2 Amortissements

Le détail des amortissements est le suivant :

	S1 2024	S1 2025
Amortissements industriels	(88 930)	(79 201)
Amortissements des droits d'utilisation	(9 029)	(12 728)
Amortissements des immobilisations affectées à la Recherche et Développement	(1 352)	(659)
Amortissements - frais commerciaux et dépenses de marketing	(56)	(59)
Amortissements - frais généraux et administratifs	(6 222)	(6 206)
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	(105 589)	(98 853)

3.3 Cessions d'actif, restructuration et éléments non récurrents

	S1 2024	S1 2025
Mesures d'adaptation (nettes des dépenses et provisions)	(6 631)	(1 765)
Résultats de cessions d'actifs immobilisés et autres éléments non récurrents	(69 877)	(42 116)
TOTAL	(76 508)	(43 881)

Le Groupe a poursuivi sa restructuration au cours du premier semestre 2025, ce qui a conduit à la reconnaissance de 2 millions d'euros de coûts pour des mesures d'adaptation (nettes des dépenses et provisions).

Les autres éléments non récurrents pour la période (représentant 42 millions d'euros) s'expliquent principalement comme suit :

- l'exécution du contrat HKM ainsi que la réévaluation du dérivé, désormais de 135 millions d'euros (cf. Note 8.2). Ce montant correspond à la juste valeur estimée des pertes attendues sur le contrat, régulièrement révisée jusqu'à la fin effective de l'accord

de fourniture, afin de prendre en compte les conditions de marché prévalant à ce moment-là, ainsi que les évolutions du modèle commercial de trading. Conformément à la norme IFRS 9, cet accord de fourniture a donc été traité comme un dérivé dans les états financiers de Vallourec ;

- les autres éléments non récurrents pour le premier semestre 2025 sont liés aux gains et pertes sur cession d'actifs, aux actifs mis au rebut et à d'autres coûts de restructuration (honoraires et dépenses d'exploitation liés à l'arrêt des opérations de fabrication).

3.4 Réconciliation des dotations nettes aux amortissements et aux provisions avec le tableau de flux de trésorerie

	Notes	S1 2024	S1 2025
Amortissements	3.2	(105 589)	(98 853)
Dépréciations d'actifs et d'écarts d'acquisition		5 635	(1 025)
Dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans le résultat brut d'exploitation		16 948	28 158
Dotations aux provisions nettes de reprises incluses dans les cessions d'actifs, restructuration et éléments non récurrents et résultat financier		70 490	44 248
TOTAL		(12 516)	(27 554)
Dotations nettes aux amortissements et provisions du tableau de flux de trésorerie		(12 516)	27 554

3.5 Réconciliation du besoin en fonds de roulement

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

Valeurs brutes (en milliers d'euros)	31/12/2024	Écart de conversion	Variation	Actifs/passifs destinés à être cédés	Reclassement et autres	30/06/2025
Stocks	1 272 181	(73 731)	17 238	(30 830)	3 795	1 188 654
Créances clients et avances fournisseurs	703 979	(37 728)	(203 504)	(37 054)	25 150	450 844
Fournisseurs	(795 045)	52 292	19 398	38 131	(35 317)	(720 541)
Besoin en fonds de roulement	1 181 115	(59 167)	(166 868)	(29 753)	(6 372)	918 957
Autres créances et dettes	3 529	408	31 680	(1 356)	1 836	36 097
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIÉ À L'ACTIVITÉ	1 184 644	(58 759)	(135 188)	(31 109)	(4 536)	955 054
Impact des instruments financiers de couverture			13 727			
TOTAL			(121 461)			
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité du tableau de flux de trésorerie			121 461			

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

Vallourec a mis en place un autre programme d'affacturage inversé en Allemagne. Le 30 juin 2025, le montant maximal financé

dans le cadre de ce programme s'élevait à 65 millions d'euros, montant versé par la banque gestionnaire du programme au fournisseur éligible. Ce dernier prévoit un délai de paiement maximal de 95 jours suivant la date de facturation, contre 30 jours sans un programme de ce genre.

Note 4 • Impôts

La charge d'impôts correspondant au premier semestre 2025 s'élève à 96 millions d'euros sur la base d'un résultat net avant impôts de 236 millions d'euros avec un taux d'imposition effectif estimé à 41 % (contre 23 % au 31 décembre 2024). L'augmentation du taux d'imposition effectif par rapport à l'exercice 2024 s'explique principalement par des charges

engagées en Allemagne et en France, où le Groupe ne comptabilise pas d'actifs d'impôts différés, ces charges ne générant donc aucun avantage fiscal. En outre, Vallourec a comptabilisé des retenues à la source non recouvrables, entraînant une charge fiscale plus élevée au 30 juin 2025.

Note 5 • Écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels et actifs biologiques

5.1 Tests de pertes de valeur

Au 30 juin 2025, l'analyse menée par le Groupe sur ses différentes unités génératrices de trésoreries (UGT) et groupe d'UGT n'a pas identifié d'indices externes ou internes de perte de valeur pouvant conduire à un test de dépréciation. Les hypothèses de volumes et de valeur de vente, ayant servi de bases aux prévisions de flux de

trésorerie des UGT pour l'arrêté des comptes 2024, ne sont remises en cause pour aucune des quatre UGT et groupe d'UGT (Eastern Hemisphere Tubes, Vallourec South America Tubes, Vallourec North America, Mine & Forêts).

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

	S1 2024		S1 2025	
	Incorporels et corporels	Biologiques	Incorporels et corporels	Biologiques
Acquisition d'immobilisations incorporelles	86	-	14	-
Acquisition d'immobilisations corporelles	55 663	4 078	53 360	6 602
Total des investissements industriels	55 749	4 078	53 374	6 602
Variation des dettes sur immobilisations et des apports des partenaires	24 990	-	21 952	-
TOTAL	80 739	4 078	75 326	6 602
Tableau de trésorerie : investissements décaissés au cours de l'année	84 817		81 928	

Note 6 • Opérations réalisées avec les parties liées

Les opérations réalisées avec les parties liées concernent principalement :

- les achats de barres d'acier pour les opérations propres de Vallourec et des brames achetées auprès de HKM et revendues à des tiers dans le cadre de l'engagement du Groupe à travers le contrat d'accord de fourniture d'un montant de 166 millions d'euros au premier semestre 2025 (voir note 3.3 Cessions d'actif, restructuration et éléments non récurrents) ;

- la vente de pellets industrialisés à ArcelorMittal pour un montant de 16 millions d'euros au premier semestre 2025.

Note 7 • Capitaux propres, paiement en action et résultat par action

7.1 Capitaux propres - part du Groupe

Au 30 juin 2025, le capital de Vallourec est composé de 238 391 214 actions au nominal de 0,02 euro, entièrement libérées.

RÉSERVES, INSTRUMENTS FINANCIERS

Ces réserves de variation de juste valeur des instruments de couverture (nettes d'impôt) sont alimentées principalement par deux types d'opérations :

- les opérations de couverture de change efficaces affectées au carnet de commandes et aux offres commerciales. Les variations des effets de change constatées à la clôture sont comptabilisées dans les « Autres éléments du résultat global » ;

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

RÉSERVES DE CONVERSION

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

	USD	GBP	BRL	CNY	Autres	Total
AU 31 DECEMBRE 2023	335 632	(12 719)	(1 069 968)	13 770	(22 787)	(756 072)
Variation	75 926	305	(199 803)	12 344	18 168	(93 061)
AU 31 DECEMBRE 2024	411 558	(12 414)	(1 269 771)	26 114	(4 619)	(849 133)
Variation	(194 553)	(277)	(4 550)	(38 978)	(20 676)	(259 035)
AU 30 JUIN 2025	217 004	(12 691)	(1 274 321)	(12 865)	(25 295)	(1 108 168)

7.2 Paiements en actions**MANAGEMENT EQUITY PLANS**

Les caractéristiques des plans conclus avant le 31 décembre 2024 sont détaillées dans les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Elles sont ajustées, le cas échéant, sur la base des paramètres applicables au 30 juin 2025.

Au cours du premier semestre 2025, le Groupe n'a pas attribué de nouveaux plans d'attribution gratuite d'actions « Management Equity Plan » (MEP).

Évolution du nombre d'actions

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

<i>En nombre d'actions</i>	Actions ordinaires	Actions de performance
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 1^{er} janvier 2025	1 533 238	1 068 916
Actions livrées sur la période	(16 744)	30 574
Actions annulées	(19 163)	(113 835)
Actions de performance converties	—	(223 320)
Actions attribuées sur l'année	—	—
NOMBRE D'ACTIONS EN COURS D'ACQUISITION AU 30 JUIN 2025	1 497 331	762 335

PLANS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS**Évolution du nombre d'options en cours de validité**

<i>En nombre d'options</i>	2024	S1 2025
Options en circulation au 1^{er} janvier	209 595	155 264
Options exercées	—	—
Options devenues caduques	(5 620)	(2 306)
Options radiées	(48 711)	(1 750)
Options distribuées sur l'exercice	—	—
OPTIONS EN CIRCULATION AU 30 JUIN	155 264	151 208
Dont options pouvant être exercées	26 629	24 323

PLANS D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE

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

<i>En nombre d'actions</i>	2024	S1 2025
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 1^{er} janvier	839 022	859 030
Actions livrées sur la période	(173 939)	(145 261)
Superperformance	—	—
Actions annulées	(149 753)	(33 069)
Actions attribuées sur l'année	343 700	—
NOMBRE D'ACTIONS EN COURS D'ACQUISITION AU 30 JUIN	859 030	680 700

7.3 Résultat par action

Le résultat net par action s'élève à 0,54 euro par action au premier semestre 2025 contre 0,94 euro par action, tel que publié au premier semestre 2024.

Le résultat net dilué par action (après effet de la dilution des plans d'options, d'actions de performance, des « Management Equity

Plans » et des bons de souscription d'action) s'élève à 0,51 euro par action au premier semestre 2025, contre 0,90 euro par action au premier semestre 2024.

Note 8 • Financement et instruments financiers

8.1 Endettement financier net

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

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

- remboursement des précédentes obligations pour 1 023 millions d'euros portant intérêt au taux de 8,5 % par an à échéance 2026 ;
- remboursement d'environ 68 millions d'euros des 262 millions d'euros de prêts garantis par l'État au moment de la réalisation de l'opération. Les 194 millions d'euros restants étant dus en 2027.

La dette nette consolidée (ou « endettement financier net ») se définit comme les emprunts et dettes financières non courants majorés des emprunts et concours bancaires courants et minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie plus la juste valeur des cross-currency swaps liés à la couverture EUR/USD du principal des 820 millions de dollars d'obligations senior portant intérêt au taux de 7,5 % par an. La dette nette exclut la dette de location financement.

Le tableau ci-dessous présente la structure de l'endettement net du Groupe après ces opérations de refinancement :

	31/12/2024			30/06/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Emprunts obligataires	771 362	771 362	—	682 642	682 642	—
Emprunts auprès des établissements de crédit	190 694	189 213	1 481	193 885	193 165	720
Autres emprunts et dettes assimilées	63 868	1 522	62 346	63 831	479	63 352
Concours bancaires courants	77 003	—	77 003	829	—	829
Total emprunts et dettes financières courants et non courants	1 102 927	962 097	140 830	941 187	876 286	64 901
Valeurs mobilières de placement	788 754	—	788 754	527 241	—	527 241
Disponibilités	314 522	—	314 522	281 903	—	281 903
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 103 276	—	1 103 276	809 144	—	809 144
Couverture de la juste valeur du cross-currency swap*	(20 931)	(20 931)	—	68 707	68 707	—
ENDETTEMENT FINANCIER NET	(21 280)	941 166	(962 446)	200 750	944 993	(744 243)
ENDETTEMENT FINANCIER NET LIÉ AUX ACTIFS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES				(6 438)	113	(6 551)
TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	(21 280)	941 166	(962 446)	207 188	944 880	(737 692)

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

Principales dettes à long terme au 30 juin 2025

En millions	Devise	Montant nominal initial	Montant du principal restant dû	Échéance	Taux facial	Valeur comptable (en millions d'euros)
Emprunt obligataire – avril 2024 ^(a)	USD	820	820	avril-32	7,50 %	683
Prêts garantis par l'État (PGE) – juin 2021	EUR	262	194	juin-27	1,84 %	180
TOTAL						863

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

Principales liquidités disponibles au 30 juin 2025

En millions	Devise	Montant nominal initial	Montant tiré	Échéance	Montant disponible (en millions d'euros)
Ligne de crédit adossée à des actifs (ABL) – novembre 2022 ^(a)	USD	350	0	avril-29	177
Ligne de crédit renouvelable (RCF) – avril 2024	EUR	550	0	avril-29	550
TOTAL					727

(a) En avril 2024, Vallourec a augmenté le montant de sa ligne de crédit ABL à 350 millions de dollars et l'a prolongée sur 5 ans. L'utilisation de la ligne de crédit est plafonnée par la base d'emprunt de ce contrat qui était d'environ 217 millions de dollars au 30 juin 2025. La disponibilité du financement indiquée est nette d'environ 10 millions de dollars de lettres de crédit émises et d'autres éléments.

Billets de trésorerie

Vallourec S.A. a mis en place le 12 octobre 2011 un programme de billets de trésorerie (NEU CP) pour satisfaire ses besoins à court terme. Le plafond du programme est de 1 milliard d'euros. Au 30 juin 2025, Vallourec n'avait pas d'encours de billets de trésorerie.

Analyse par échéance des emprunts et dettes financières

	31/12/24	30/06/25
< 3 mois	91 871	2 777
> 3 mois et < 1 an	48 687	61 864
> 1 an	2 262	181 907
> 2 ans	178 982	1 874
> 3 ans	2 113	1 859
> 4 ans	1 885	1 903
5 ans et plus	777 127	688 892
TOTAL	1 102 927	941 076

8.1.1 RÉSULTAT FINANCIER

	S1 2024	S1 2025
PRODUITS FINANCIERS		
Revenus de valeurs mobilières de placement	6 508	6 646
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	11 688	8 401
Total	18 176	15 047
Charges d'intérêts	4 432	(29 852)
Coût financier net	22 608	(14 805)
AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS		
Revenu des titres, prêts et créances	1 317	112
Pertes (-) ou profits (+) de change et variation du report/déport	(10 081)	5 788
Dotations aux provisions, nettes de reprises	616	(36)
Autres charges et produits financiers	27 179	563
Total	19 031	6 427
CHARGES D'INTÉRÊT SUR CONTRAT DE LOCATION	(3 194)	(4 844)
AUTRES CHARGES D'ACTUALISATION		
Charges financières d'actualisation sur retraites	(2 420)	(1 886)
Produits financiers d'actualisation des éléments d'actifs et de passifs	749	—
Total	(1 671)	(1 886)
RÉSULTAT FINANCIER	36 774	(15 108)

Le résultat financier du premier semestre 2025 correspond à une perte de 15 millions d'euros, contre un profit de 37 millions d'euros au premier semestre 2024.

Le résultat du premier semestre 2024 résulte notamment d'un bénéfice de 4,4 millions d'euros, principalement dû au refinancement de Vallourec en avril 2024, qui a entraîné un ajustement de la juste valeur comptabilisée pour les obligations senior d'un montant de

1 023 millions d'euros portant intérêt au taux de 8,5 % par an à échéance 2026, ainsi qu'un ajustement de la juste valeur des prêts garantis par l'État. De même, les autres charges et produits financiers, qui s'élevaient à 27,2 millions d'euros au premier semestre 2024 résultaient principalement de l'ajustement de la subvention relative aux prêts garantis par l'État, ajustement également lié au refinancement.

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

	31/12/2024	Écart de conversion	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Restructuration financière	Reclassement courant/non courant et autres	30/06/2025
Passifs financiers non courants	962 097	1 207	—	(101)	—	(94 458)	876 175
Passifs financiers courants	140 830	493	15 417	(2 077)	—	(89 763)	64 901
Passifs financiers (1)	1 102 927	1 700	15 417	(2 178)	—	(184 221)	941 076
Impact des instruments financiers de couverture et autres (2)			—	—			
TOTAL (1) + (2)			15 417	(2 178)			
Variation des passifs financiers du tableau des flux de trésorerie			15 417	(2 178)			

8.1.3 RÉCONCILIATION DE LA TRÉSORERIE

Réconciliation de la trésorerie du tableau des flux de trésorerie et du bilan – premier semestre 2025

En milliers d'euros	Notes	31/12/2024	Variation	Écarts de conversion	Trésorerie et équivalents de trésorerie liés aux actifs destinés à être cédés	30/06/2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	8.1	1 103 276	(271 906)	(22 078)	(6 698)	802 594
Concours bancaires courants (2)	8.1	77 003	(76 173)	-		830
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)		1 026 273	(195 733)	(22 078)	(6 698)	801 764

Réconciliation de la trésorerie du tableau des flux de trésorerie et du bilan – premier semestre 2024

En milliers d'euros	31/12/2023	Variation	Écarts de conversion	30/06/2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie (1)	899 948	(178 057)	(2 097)	719 794
Concours bancaires courants (2)	1 733	(998)	—	735
TRÉSORERIE (3) = (1) – (2)	898 215	(177 059)	(2 097)	719 059

8.2 Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers sont essentiellement constitués de dettes de location et d'instruments dérivés.

	31/12/2024			30/06/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Dettes de location	67 327	40 981	26 346	55 903	35 125	20 778
Autres emprunts et dettes assimilées	7 431	7 431	—	6 153	6 153	—
Instruments dérivés	215 799	84 000	131 799	267 717	160 711	107 006
TOTAL	290 557	132 412	158 145	329 773	201 989	127 784

Comme indiqué dans la note 3.3 « Cessions d'actif, restructuration et éléments non récurrents », Vallourec a comptabilisé une juste valeur négative de 135 millions d'euros liée au contrat de fourniture HKM. Cela a été comptabilisé en tant que

dérivé, correspondant à la meilleure estimation de Vallourec de la valeur actuelle des flux de trésorerie attendus liés à l'exécution de ce contrat jusqu'à son expiration à la fin de 2028.

8.3 Instruments financiers

8.3.1 MODÈLE DE COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS ET NIVEAUX DE JUSTE VALEUR

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

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

30/06/2025	Coût amorti	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Juste valeur des instruments de couverture	Total	Juste valeur
ACTIFS						
Créances clients et comptes rattachés	439 989	—	—	—	439 989	439 989
Autres actifs financiers courants et non courants	27 723	—	14 751	80 690	123 164	123 164
Autres actifs courants et non courants	278 933	—	—	—	278 933	278 933
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	802 594	—	—	802 594	802 594
Total actifs financiers	746 645	802 594	14 751	80 690	1 644 680	1 644 680
Total actifs non financiers	—	—	—	(1)	3 188 022	3 188 022
TOTAL ACTIFS	—	—	—	—	4 832 702	4 832 702
PASSIFS						
Dettes financières	941 076	—	—	—	941 076	992 805
Fournisseurs	720 541	—	—	—	720 541	720 541
Autres passifs financiers courants et non courants	62 057	135 000	—	132 716	329 773	329 773
Autres passifs courants et non courants	289 016	—	—	—	289 016	289 002
Total passifs financiers	2 012 689	135 000	—	132 716	2 280 405	2 325 969
Total passifs non financiers	—	—	—	—	2 552 297	2 552 309
TOTAL PASSIFS	—	—	—	—	4 832 702	4 878 278

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

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

	31/12/2024			30/06/2025		
	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau
ACTIFS						
Autres actifs financiers courants et non courants (Autres placements en titres de capitaux propres)	15 347	15 347	2	14 751	14 751	2
Autres actifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	56 965	56 965	2	80 689	80 689	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 103 276	1 103 276	1	802 594	802 594	1
PASSIFS						
Autres passifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	132 000	132 000	3	135 000	135 000	3
Autres passifs financiers courants et non courants (Instruments dérivés)	83 799	83 799	2	132 717	132 717	2

Les autres passifs financiers courants et non courants (instruments dérivés) classés en niveau 3 correspondent à la juste valeur du dérivé lié au contrat HKM pour un montant de 135 millions d'euros au 30 juin 2025. Ce montant correspond à la meilleure estimation de Vallourec de la juste valeur actuelle des flux de trésorerie attendus résultant de l'exécution de ce contrat sur la période résiduelle jusqu'à la fin de 2028. La juste valeur

estimée de ces pertes attendues est régulièrement révisée jusqu'à la fin effective de l'accord de fourniture, afin de prendre en compte les conditions de marché prévalant à ce moment-là, ainsi que les évolutions du modèle commercial de trading. Conformément à la norme IFRS 9, cet accord de fourniture a donc été traité comme un dérivé dans les états financiers de Vallourec (voir notes 3.3 et 8.2).

8.3.2 COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

Au 30 juin 2025, les instruments de couverture affichaient une juste valeur nette négative de 52,0 millions d'euros, contre une juste valeur nette négative de 26,8 millions d'euros au 31 décembre 2024.

	Qualification comptable	Réserve OCI ^(a)	30/06/2025	31/12/2024
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Cash flow hedge	49 565	30 592	(18 970)
Instruments de couverture de change sur opérations commerciales	Fair value hedge	(228)	5 965	(11 128)
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Cash flow hedge	0	(7 953)	(8 200)
Instruments de couverture de change sur opérations financières	Fair value hedge	0	(80 652)	11 340
Instruments de couverture mis en place dans le cadre de l'actionnariat salarié	Fair value hedge	(4)	19	126
Sous-total Instruments dérivés		49 333	(52 029)	(26 833)
dont instruments dérivés – actifs		0	80 689	56 965
dont instruments dérivés – passifs		0	(132 717)	(83 799)
Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales	Cash flow hedge	27 263	(3 750)	(31 012)
Créances (dettes) utilisées pour la couverture d'opérations commerciales	Fair value hedge	0	485	(20 259)
TOTAL		76 595	(47 341)	(78 105)

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

8.3.3 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Au cours du premier semestre 2025, le Groupe n'a procédé à aucun changement significatif sur la gestion de ses risques financiers. Sur la même période, Vallourec a couvert le risque de conversion d'une petite partie des revenus futurs hautement probables qui ne figurent pas encore dans le carnet de commandes. Se référer aux annexes aux comptes du 31 décembre 2024.

Risque de liquidité

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

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

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

Les obligations senior sur 8 ans portant intérêt au taux de 7,5 % par an émises par Vallourec S.A., qui représentent un montant total de 820 millions de dollars, sont soumises à une période de non-call de 3 ans. Elles sont garanties par les mêmes filiales qui garantissent la ligne de crédit renouvelable (RCF). Les obligations sont soumises à des clauses restrictives spécifiques, notamment en ce qui concerne les privilèges, les fusions, la consolidation ou la vente d'actifs et les cessions-bail, avec certains seuils et exceptions.

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

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

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

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

En outre, en cas de changement de contrôle, chaque prêteur est en droit d'exiger le remboursement de tout montant en souffrance et l'annulation de ses engagements dans un délai prescrit. Il est aussi prévu que la dette devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (« cross default »), ou s'il advenait un événement significatif emportant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

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

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

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

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

En 2021, Vallourec a mis en place des PGE pour un montant total nominal tiré de 262 millions d'euros. L'échéance initiale des PGE était fixée au 30 juin 2022 mais contractuellement prorogeable à l'initiative de Vallourec au 30 juin 2027. Vallourec a activé cette option d'extension et les PGE ont désormais une maturité au 30 juin 2027. Cela comprend un changement de contrôle de Vallourec qui pourrait provoquer le remboursement de tout ou partie de la ligne de crédit et des PGE, sur décision de chacune des banques participantes. Il est aussi prévu que la dette devienne immédiatement exigible si le Groupe venait à faire défaut sur le remboursement d'une de ses dettes financières (« cross default »), ou s'il advenait un événement significatif emportant des conséquences sur l'activité ou la condition financière du Groupe et sa capacité à rembourser sa dette.

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

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

Vallourec S.A. a mis en place le 12 octobre 2011 un programme de billets de trésorerie pour satisfaire ses besoins à court terme. Le plafond du programme est de 1 milliard d'euros.

Au 30 juin 2025, Vallourec S.A. n'avait pas d'encours de billets de trésorerie. Ce programme fait l'objet d'une notation court terme, B, par Standard & Poor's.

Note 9 • Engagements envers le personnel

Les engagements envers le personnel baissent de 13,3 millions d'euros sur la période, principalement liés aux prestations payées par l'employeur et au reclassement de Serimax en actifs/passifs destinés à être cédés.

AU 1^{ER} JANVIER	74 630
Coût des services rendus	4 028
Prestation payée par l'employeur	(8 400)
Prestation payée par le fonds	(843)
Variation des écarts actuariels	977
Effet des variations de change	(1 184)
Actifs/passifs destinés à être cédés	(4 261)
Reclassement et autres variations	(3 653)
TOTAL AU 30 JUIN	61 293

Note 10 • Provisions pour risques et charges et passifs éventuels

	31/12/2024			30/06/2025		
	Total	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant
Litiges et engagements commerciaux	18 851	7 008	11 843	22 501	6 699	15 802
Commandes en carnet – Pertes à terminaison	10 036	—	10 036	2 094	—	2 094
Mesures d'adaptation et restructuration	117 776	71 696	46 080	86 409	52 044	34 365
Risques fiscaux (impôts indirects, taxes, etc.)	7 369	7 369	—	8 253	8 253	—
Provisions environnementales	27 024	19 398	7 626	26 144	19 372	6 772
Autres	49 075	41 199	7 876	39 076	29 731	9 345
TOTAL	230 131	146 670	83 461	184 477	116 099	68 378
Au 1^{er} janvier	450 203	200 798	249 405	230 131	146 670	83 461
Dotations	68 883	22 419	46 464	19 948	5 393	14 555
Utilisations	(280 592)	(58 199)	(222 393)	(63 600)	(15 968)	(47 632)
Autres reprises	(4 152)	—	(4 152)	(787)	(787)	—
Effet des variations de change	(18 833)	(10 471)	(8 362)	(609)	(284)	(325)
Provisions des actifs/passifs destinés à être cédés				(706)	(706)	—
Reclassement et autres variations	14 622	(7 877)	22 499	100	(18 219)	18 319
À LA FIN DE LA PÉRIODE	230 131	146 670	83 461	184 477	116 099	68 378

Note 11 • Périmètre

Le 4 juin 2025, Vallourec Thermal Coating Services do Brasil a été intégrée dans le périmètre de consolidation.

Note 12 • Événements postérieurs à la clôture

Le 24 juillet 2025, Vallourec a finalisé la cession de Serimax, filiale de Vallourec spécialisée dans les solutions de soudage mécanique, comme indiqué dans la note 2.2 des états financiers. À compter de cette date, Serimax ne fait plus partie du Groupe Vallourec.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux actionnaires de la société Vallourec,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

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

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Les commissaires aux comptes,
Paris la Défense, le 25 juillet 2025

KPMG S.A.
Philippe Grandclerc
Associé

Ernst & Young et Autres
May Kassis-Morin
Associée



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory
Contact : fr_content_and_design@pwc.com



SIÈGE SOCIAL

12, rue de la Verrerie
92190 Meudon (France)
552 142 200 RCS Nanterre

Tel.: +33 (0)1 49 09 35 00

WWW.VALLOUREC.COM

Société anonyme à Conseil d'administration
au capital de 4 767 824,28 €