

**RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL
2015**



MICHELIN

Une meilleure façon d'avancer

SOMMAIRE

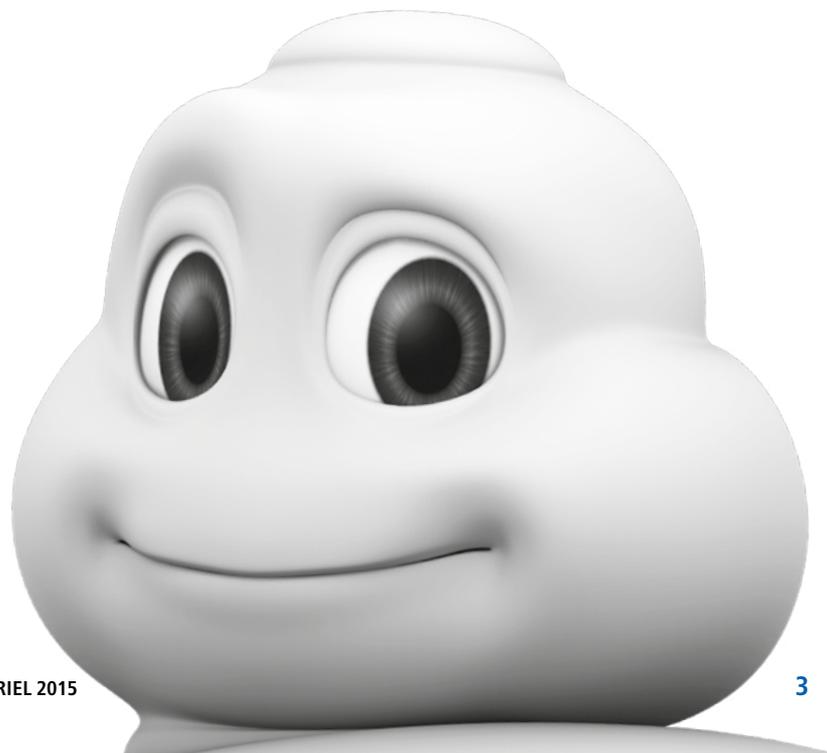
1	Communiqué de presse	3	4	États financiers consolidés intermédiaires	87
				États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2015	88
2	Présentation des résultats consolidés	11	5	Rapport des Commissaires aux Comptes	107
	Résultats 1 ^{er} semestre 2015	12		Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2015	108
3	Rapport semestriel d'activité	54	6	Attestation de la personne responsable	109
	3.1 Les marchés du pneumatique	56		Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2015	110
	3.2 Évolution des ventes nettes	62			
	3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	65			
	3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	73			
	3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	77			
	3.6 Perspectives 2015	78			
	3.7 Parties liées	79			
	3.8 Gestion des risques	79			
	3.9 Chiffres clés	79			
	3.10 Données boursières	81			
	3.11 Faits marquants	83			

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques	4
Activité et résultats du 1 ^{er} semestre 2015	5
Compagnie Générale des Établissements Michelin	6
Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2015	7
	8



**INFORMATION PRESSE**

Clermont-Ferrand, le 28 juillet 2015

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**Information financière au 30 juin 2015****1^{er} semestre 2015**Croissance solide et *cash flow* libre en amélioration

Chiffre d'affaires en hausse de 8,5 % à 10 497 millions €

Résultat opérationnel en hausse de 9 %, à 1 262 millions € (12 % des ventes nettes)

Perspectives 2015

Guidance confirmée

- Volumes en hausse de 2,4 %, supérieure aux marchés
 - Croissance des activités Tourisme camionnette nettement supérieure à celle des marchés,
 - Volumes des activités Poids lourd et Spécialités légèrement mieux orientés que leurs marchés,
 - Croissance accrue d'un trimestre à l'autre, dans des marchés contrastés, dynamiques dans les pays matures et en retrait dans la majorité des nouveaux marchés.
- Amélioration de l'effet prix-mix entre les deux premiers trimestres
 - Comme attendu, effet net Prix-mix/Matières premières négatif, reflétant notamment les ajustements mécaniques de prix liés aux clauses d'indexation sur les cours de matières premières, ainsi que les repositionnements de prix pilotés.
- *Cash Flow* libre en amélioration de 132 millions € hors acquisition de Blackcircles.com et investissement dans la plantation d'hévéas en Indonésie.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : " La croissance dynamique de Michelin au cours de ce semestre est le fruit de l'enrichissement de son offre, d'un accès élargi aux clients et d'une évolution favorable de ses marchés historiques. Le succès des gammes les plus récentes, telles que MICHELIN CrossClimate ou les nouveaux pneus BFGoodrich, ainsi que les positions renforcées en Première monte confirment l'importance de l'innovation pour la croissance du Groupe. Couplé au déroulement attendu du plan de compétitivité, il permet à Michelin de confirmer ses objectifs pour 2015. "

Perspectives 2015

Avec une demande de pneus qui devrait rester en croissance dans les zones matures et plus difficile dans les nouveaux marchés, le Groupe a pour objectif au second semestre, de poursuivre la tendance de croissance observée au premier semestre. Il devrait constater un effet net Prix-mix/Matières premières négatif sur l'ensemble de l'année pour les activités soumises à des clauses contractuelles d'indexation sur les matières premières et neutre pour les autres activités. La poursuite du plan de compétitivité permettra de compenser l'inflation des coûts sur l'année.

Le Groupe confirme son objectif de résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance hors effet de change, une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 700 millions d'€, compte tenu du programme d'investissements d'environ 1,8 milliard d'€.

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Ventes nettes	10 497	9 673
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 262	1 159
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	12,0 %	12,0 %
▶ Tourisme camionnette et distribution associée	10,8 %	11,4 %
▶ Poids lourd et distribution associée	9,6 %	7,7 %
▶ Activités de spécialités	21,5 %	21,8 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	1 245	1 072
Résultat net	707	624
Résultat par action (en €)	3,79	3,34
Investissements (hors acquisitions)	632	703
Endettement net	1 798	892
Ratio d'endettement net	18 %	9 %
Dette sociale	4 780	4 025
<i>Cash flow</i> libre ⁽¹⁾	(100)	(232)
Effectif inscrit ⁽²⁾	112 600	111 700

(1) *Cash flow* libre : Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissements.

(2) En fin de période.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

Tourisme camionnette

1 ^{er} semestre 2015/2014 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 3 %	+ 3 %	- 1 %	- 14 %	+ 4 %	+ 0 %
Remplacement	+ 3 %	+ 0 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 2 %

2 ^e trimestre 2015/2014 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 2 %	+ 5 %	- 4 %	- 16 %	- 1 %	- 1 %
Remplacement	+ 4 %	+ 5 %	+ 7 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 5 %

* Y compris Russie et Turquie.

► Première monte

- En Europe, la demande de pneus, en hausse de 3 % globalement sur le semestre, correspond à une croissance de 5 % en Europe de l'Ouest grâce à la reprise d'activité des constructeurs automobiles, et une chute de 22 % en Europe orientale dans un contexte économique et monétaire toujours difficile.
- En Amérique du Nord, le marché progresse de 3 % à fin juin, en ligne avec la demande de véhicules dopée par le faible prix des carburants, les conditions de financement attractives et une intense activité promotionnelle.
- En Asie (hors Inde), la demande globale est quasiment stable sur les 6 premiers mois. En Chine, la demande, même si elle ralentit en juin, affiche une croissance de 5 % sur le semestre, avec un recul des segments de pneus pour berlines et une progression continue des segments SUV. Les autres marchés de la zone (- 8 %) restent orientés à la baisse, sous les effets de la chute de la demande en Thaïlande notamment et d'une demande au Japon qui retrouve sa tendance de long terme et souffre de la comparaison avec le début de 2014 soutenu par les achats en anticipation de la hausse de TVA.
- En Amérique du Sud, le marché recule de 14 % au 1^{er} semestre sous l'effet du fort recul de la production de véhicules automobiles dans un contexte économique contrasté.

► Remplacement

- En Europe, le marché augmente globalement de 3 % par rapport à un 1^{er} semestre 2014 élevé. En Europe de l'Ouest, après un mois de Juin dopé par l'anticipation de hausses de prix annoncées dans le secteur, il augmente de 5 %, avec un recul au Royaume-Uni et en Allemagne et un rebond en Turquie et au Sud de l'Europe centrale. En Europe orientale, la demande poursuit sa chute (- 6 %) du fait des situations politique et économique en Russie et en Ukraine.
- En Amérique du Nord, la demande aux Etats-Unis est en croissance continue depuis le début de l'année pour les pneus vendus par les groupes membres de l'association américaine de manufacturiers (+ 4 %), tandis que les pneus d'importation chinois se stabilisent au 2^e trimestre avec l'apurement des stocks de la distribution.
- En Asie (hors Inde), la demande est en léger retrait globalement (- 1 %). Le marché chinois demeure dynamique (+ 9 %) sur le semestre, avec cependant une croissance au 1^{er} trimestre (+ 5 %) qui ralentit par rapport aux années précédentes et une progression au 2^e trimestre (+ 11 %) aidée par une base de comparaison favorable, dans un contexte de forte incertitude accentuée par les phénomènes boursiers actuels. L'évolution des autres marchés de la zone reste limitée (- 2 %) au 1^{er} semestre, avec les marchés d'Indonésie et de Malaisie mieux orientés et le marché japonais (- 6 %) pénalisé par la comparaison avec le début d'année 2014 poussé par les achats anticipant la hausse de TVA du 1^{er} avril.
- En Amérique du Sud, la demande est en hausse de 3 % dans un environnement économique et politique hétérogène. Les marchés de Colombie, du Chili, d'Amérique centrale et des Caraïbes progressent, tandis que le marché brésilien se stabilise, avec un recul des distances parcourues et une baisse des importations. La demande recule en Argentine et au Venezuela.

Poids lourd (radial et bias)

1 ^{er} semestre 2015/2014 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 4 %	+ 17 %	- 23 %	- 42 %	+ 15 %	- 8 %
Remplacement	- 3 %	+ 5 %	- 4 %	- 5 %	+ 2 %	- 2 %

2 ^e trimestre 2015/2014 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 7 %	+ 14 %	- 22 %	- 45 %	+ 11 %	- 8 %
Remplacement	- 0 %	+ 6 %	- 3 %	- 7 %	+ 1 %	- 1 %

* Y compris Russie et Turquie.

► Première monte

- En Europe, le marché augmente de 4 % à fin juin. Il profite d'une accélération de la demande en Europe de l'Ouest (+ 9 %), tandis qu'il poursuit sa chute en Europe orientale (- 24 %) dans un contexte géopolitique et économique défavorable.
- En Amérique du Nord, le marché progresse de 17 % sur le semestre, bénéficiant de la production soutenue de véhicules dans un environnement économique toujours favorable.
- En Asie (hors Inde), la demande radial et *bias* recule de 23 %. En Chine, le marché, est en baisse de 25 %, lié au ralentissement de la production industrielle. Dans les autres pays de la zone, la demande est en retrait de 14 %, avec un recul important en Indonésie et en Corée compensé en partie par une reprise en Thaïlande sur des bases très faibles.
- En Amérique du Sud, dans un contexte économique très difficile, le marché chute de 42 %, pénalisé au Brésil (- 44 %) par les arrêts massifs de production de camions et bus et la chute des immatriculations, liés à la situation économique.

► Remplacement

- En Europe, le marché baisse de 3 % sur les 6 premiers mois de l'année. En Europe de l'Ouest (+ 7 %), il est porté par l'évolution favorable des tonnes/km, sans effet à ce stade sur les prix du fret, le fort recul du segment rechapage et, en fin de période, par les annonces de hausses de prix de certains manufacturiers. Il poursuit sa chute en Europe orientale (- 24 %), en raison des difficultés en Russie.
- En Amérique du Nord, la demande est toujours bien orientée (+ 5 %) grâce à la demande de transport qui reste forte dans une économie dynamique.
- Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et *bias* s'établissent en retrait de 4 % sur le semestre. En Chine, le marché recule de 4 %, avec une activité de transport pénalisée par le ralentissement du rythme

de croissance économique. Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en retrait, avec un recul significatif notamment en Thaïlande et au Japon où le marché est en baisse accentuée en comparaison du début de 2014 qui avait fortement augmenté avant la hausse de la TVA.

- En Amérique du Sud, le marché radial et *bias* recule de 5 %, avec une chute plus accentuée au Brésil, dans un environnement économique difficile.

Pneumatiques de spécialités

- **Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines recule par rapport à l'année précédente, toujours pénalisé par la poursuite des ajustements de stocks de la part des compagnies minières et par l'impact négatif des cours des matières premières en baisse sur l'activité d'extraction de certaines mines. Les marchés du 1^{er} équipement restent marginalement orientés à la hausse dans les zones matures. Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières progressent légèrement dans les pays matures, tirés par l'Amérique du Nord.
- **Agricole** : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement est toujours en fort retrait dans les pays matures, pénalisée par des cours de matières premières agricoles en baisse et un parc machine récemment renouvelé. Le marché du remplacement diminue légèrement en Europe et fortement en Amérique du Nord, affecté par le recul des revenus agricoles.
- **Deux-roues** : les marchés Moto sont en hausse dans les pays matures, soutenus par une distribution optimiste notamment en Europe.
- **Avion** : le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, porté par la hausse du trafic passager.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

Ventes nettes

Sur les 6 premiers mois de l'année, les ventes nettes ressortent à 10 497 millions d'€, en hausse de 8,5 % par rapport à la même période de 2014, sous l'effet des facteurs suivants :

- la croissance de 2,4 % des volumes, supérieure à l'évolution des marchés, qui enregistre la dynamique attendue d'un trimestre à l'autre, la performance de la marque MICHELIN et le rebond des autres marques ;
- l'effet prix-mix en recul de 4,3 %, en amélioration entre les deux premiers trimestres de l'année comme attendu, qui intègre l'application des clauses d'indexation et des baisses de prix pilotées ;
- le fort impact positif des parités de change, à hauteur de 10,2 %, lié au retrait de l'Euro face aux principales devises opérationnelles du Groupe ;
- un écart de périmètre favorable de 0,5 %.

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 1 262 millions d'€, soit 12,0 % des ventes nettes, contre 1 159 millions d'€ et 12,0 % publiés au 1^{er} semestre 2014, soit une hausse de 103 millions d'€. Les éléments non récurrents de 17 millions € correspondent aux frais liés à la poursuite de l'adaptation des organisations du Groupe à l'environnement de marchés.

Hormis l'effet favorable des variations de change (+ 302 millions d'€), le résultat opérationnel avant éléments non récurrents enregistre principalement l'effet de la hausse des volumes (+ 86 millions d'€), celui du pilotage serré du prix-mix (- 426 millions d'€) compte tenu de l'impact favorable des matières premières (+ 228 millions d'€). Il reflète également l'effet de la hausse prévue des amortissements (- 74 millions d'€) et de l'inflation des coûts de production et autres frais (- 90 millions d'€), ainsi que l'impact favorable de la poursuite du plan de compétitivité (+ 64 millions d'€) et de la diminution annoncée des frais de démarrage (+ 49 millions d'€).

Le résultat net s'établit en bénéfice de 707 millions €.

Position financière nette

Au 1^{er} semestre 2015, le **cash flow libre est négatif de 100 millions d'€ hors acquisitions**, en amélioration de 132 millions d'€ et conforme à l'objectif annuel du Groupe. Au 1^{er} semestre, le Groupe a réalisé des acquisitions pour un montant total de 119 millions d'€ ; il a, notamment, créé avec Barito Pacific Group une joint-venture pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable en Indonésie et acquis 100 % de la société Blackcircles.com. Hors ces acquisitions, les investissements s'élevaient à 632 millions d'€.

Au 30 juin 2015, prenant en compte le *cash flow* libre négatif, les acquisitions, les rachats d'actions et l'émission obligataire de 600 millions d'€ à 7 et 12 ans, le **ratio d'endettement net s'élève à 18 %**, correspondant à un endettement financier net de 1 798 millions d'€, contre 7 % et 707 millions d'€ à fin décembre 2014.

Information sectorielle

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel avant non récurrents		Marge opérationnelle avant non récurrents	
	S1 2015	S1 2014	S1 2015	S1 2014	S1 2015	S1 2014
Tourisme camionnette et distribution associée	5 860	5 167	632	588	10,8 %	11,4 %
Poids lourd et distribution associée	3 068	2 927	293	226	9,6 %	7,7 %
Activités de spécialités	1 569	1 579	337	345	21,5 %	21,8 %
GROUPE	10 497	9 673	1 262	1 159	12,0 %	12,0 %

► Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élevaient à 5 860 millions d'€, contre 5 167 millions d'€ pour la même période de 2014, soit une hausse de 13,4 %.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'est ainsi établi à 632 millions d'€ soit 10,8 % des ventes nettes, contre 588 millions d'€ et 11,4 % publiés pour le 1^{er} semestre 2014.

Les volumes affichent une hausse de 7%, très supérieure à celle du marché, alimentée, au remplacement, par le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier All-Season, BFGoodrich KO2 et BFGoodrich COMP-2, et, en Première monte, par une croissance de 4 %, également supérieure aux marchés. Les évolutions de prix reflètent l'application des clauses matières premières en première monte, ainsi qu'un environnement compétitif qui s'accélère, en particulier en Chine. L'effet mix produit, très favorable, est compensé par le mix marques lié à la forte croissance des ventes dans les segments Tier 2 et Tier 3. En Europe, le Groupe a annoncé des hausses de prix au 2nd semestre pour compenser l'effet de la baisse Euro/Dollar sur les coûts de matières premières.

► Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevaient à 3 068 millions d'€, contre 2 927 millions d'€ pour les 6 premiers mois de 2014.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 293 millions d'€, représentant 9,6 % des ventes nettes, à comparer à 226 millions d'€ et 7,7 % des ventes nettes publiés au 1^{er} semestre 2014.

L'amélioration de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en léger retrait de 1 % sur des bases élevées, supérieure à la baisse des marchés de pneus Poids lourd : la forte croissance en Première monte sur les zones matures se conjugue avec une bonne résistance des ventes rechapage dans un marché en recul marqué, tandis que les nouvelles gammes Intermediae lancées en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Afrique Moyen Orient et en Asie du Sud-Est rencontrent un accueil favorable. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité. Le Groupe a également annoncé des hausses de prix au 2nd semestre en Europe.

► Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevaient à 1 569 millions d'€, stables par rapport à 1 579 millions d'€ au 1^{er} semestre 2014.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents se maintient à un niveau structurellement élevé, à 337 millions d'€ soit 21,5 % des ventes nettes, contre 345 millions d'€ et 21,8 % publiés pour le 1^{er} semestre 2014.

Globalement, l'évolution des volumes vendus (- 5 %) est meilleure que celle des marchés, alors que le déstockage des compagnies minières s'est poursuivi dans un contexte de marchés des matières premières atones. En parallèle, l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières pénalise la marge unitaire. Des hausses de prix sont prévues au 2nd semestre pour les pneus Agricole en Europe.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Etablissements Michelin a réalisé un bénéfice de 541 millions € pour le 1^{er} semestre de 2015, après un bénéfice de 540 millions € pour les 6 premiers mois de 2014.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 23 juillet 2015. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis le 27 juillet 2015.



FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

- Au Rallye Dakar 2015, le pneu MICHELIN Latitude C et le pneu MICHELIN D15, en Catégorie auto, les pneus MICHELIN Desert Race et MICHELIN Bibmousse, en Catégorie moto, et le pneu MICHELIN XZL+ en Catégorie camions font preuve des qualités MICHELIN Total Performance (21 janvier 2015).
- Michelin et Air Liquide rejoignent SNCF, Orange et Total en investissant dans Ecomobility Ventures, le fonds d'investissement européen dédié à l'innovation dans la mobilité durable (27 janvier 2015).
- Michelin place l'année 2015 sous le signe de la haute performance et renouvelle sa gamme de pneus moto "hypersport" et "circuit" (11 février 2015).
- Michelin un monde d'innovations pour relever tous les défis agricoles au SIMA 2015 la démonstration de sa capacité d'innovation dans tous les domaines, que ce soit dans les services connectés ou l'invention de nouveaux types de pneumatiques agricoles (22-26 février 2015).
- Michelin North America commercialise 16 nouvelles dimensions du pneu BFGoodrich All-Terrain T/A KO2 (2 mars 2015).
- Michelin reçoit les prix de "Fournisseur de l'année" et "Innovation de l'année" de la part de John Deere & Company (10 mars 2015).
- MICHELIN X[®] WORKS[™], nouvelle garantie dommage Michelin, gratuite, pilotée et activée en ligne, pour les transporteurs en approche-chantier en Europe (Mars 2015).
- Michelin prend une participation de 40 % dans la société Allopeus SAS pour un montant de 60 millions d'euros (14 avril 2015).
- Michelin remporte le titre de " Fournisseur de l'année " décerné par Boeing (16 avril 2015).
- Michelin a décidé le lancement d'un programme de rachat d'actions de 750 millions d'euros, échelonné sur 18 à 24 mois (22 avril 2015).
- Michelin commercialise sur les marchés européens, MICHELIN CrossClimate, le tout premier pneu été doté de la certification hiver (mai 2015).
- Michelin acquiert 100 % de la société Blackcircles.com pour un montant de 50 millions de livres sterling (6 mai 2015).
- Michelin et Barito Pacific Group créent une joint-venture pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable. Michelin s'engage par ailleurs aux côtés de WWF pour promouvoir une filière de caoutchouc naturel durable et pour mener plusieurs projets de protection et restauration de la faune et la flore dans les régions concernées (18 mai 2015).
- MICHELIN a placé avec succès un emprunt obligataire de 300 millions d'euros à 7 ans et de 300 millions d'euros à 12 ans (19 mai 2015).
- Michelin lance MEMS (Michelin Earthmover Management System) Evolution3, un système évolué de captation et de transmission de données liées aux pneumatiques (15 juin 2015).
- A l'occasion du Salon aéronautique du Bourget, Michelin présente sa nouvelle gamme de pneumatiques MICHELIN Air X (15 juin 2015).

La liste complète des Faits marquants du 1^{er} semestre 2015 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fr>

Présentation et Conference call

Les résultats au 30 juin 2015 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (mardi 28 juillet 2015) à 11h, heure de Paris. Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10h50 l'un des numéros suivants :

- Depuis la France 01 70 77 09 30 (en français)
- Depuis la France 01 70 77 09 41 (en anglais)
- Depuis le Royaume-Uni (0) 207 107 1613 (en anglais)
- Depuis l'Amérique du Nord (+1) 877 642 3018 (en anglais)
- Depuis le reste du monde +44 (0) 207 107 1613 (en anglais)

La présentation des résultats du 1^{er} semestre 2015 peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fr>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence téléphonique.

Calendrier

Information trimestrielle au 30 septembre 2015 :

Jeudi 22 octobre 2015 après Bourse.

Ventes nettes et résultats au 31 décembre 2015 :

Mardi 16 février 2016 avant Bourse.

Mise à disposition du rapport financier semestriel 2015

Le rapport financier semestriel 2015 portant sur les comptes clos le 30 juin 2015 est disponible sur le site Internet : <http://www.michelin.com/fr>

Il a également été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ce document comprend notamment :

- le rapport d'activité au 30 juin 2015,
- les comptes consolidés et annexes aux comptes consolidés,
- le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015.

Relations Investisseurs

Valérie Magloire

+33 (0) 1 78 76 45 37

+33 (0) 6 76 21 88 12 (mobile)

valerie.magloire@fr.michelin.com

Matthieu Dewavrin

+33 (0) 4 73 32 18 02

+33 (0) 6 71 14 17 05 (mobile)

matthieu.dewavrin@fr.michelin.com

Humbert de Feydeau

+33 (0) 4 73 32 68 39

+33 (0) 6 82 22 39 78 (mobile)

humbert.de_feydeau@fr.michelin.com

Relations Presse

Corinne Meutey

+ 33 (0) 1 78 76 45 27

+ 33 (0) 6 08 00 13 85 (mobile)

corinne.meutey@fr.michelin.com

Actionnaires Individuels

Jacques Engasser

+ 33 (0) 4 73 98 59 08

jacques.engasser@fr.michelin.com

Avertissement

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Michelin. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Michelin, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés en France auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet www.michelin.com/fr.

Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.

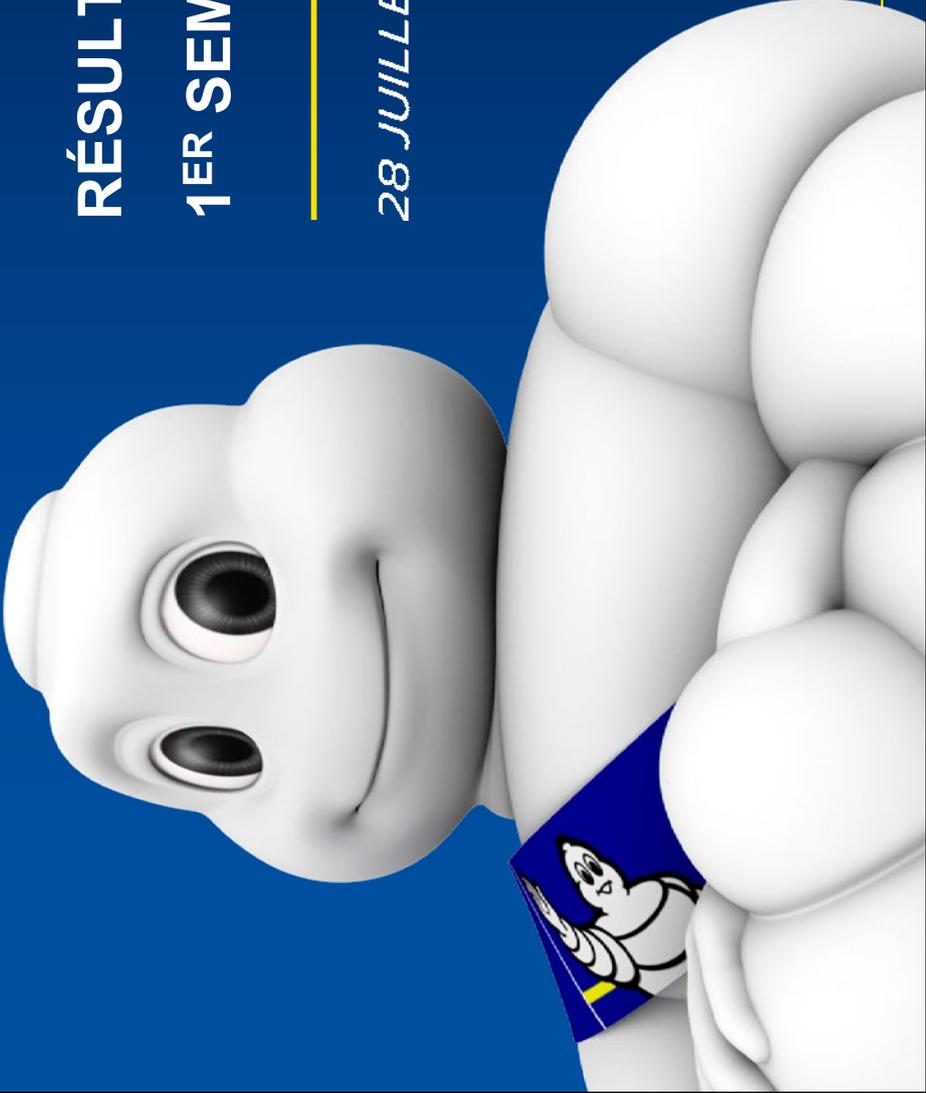
2

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

RÉSULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2015

Des marchés contrastés	12
Résultat opérationnel en hausse de 9 %	19
Résultats opérationnels par SR en ligne avec la guidance du Groupe	23
Guidance confirmée	29
	36





RÉSULTATS
1ER SEMESTRE 2015

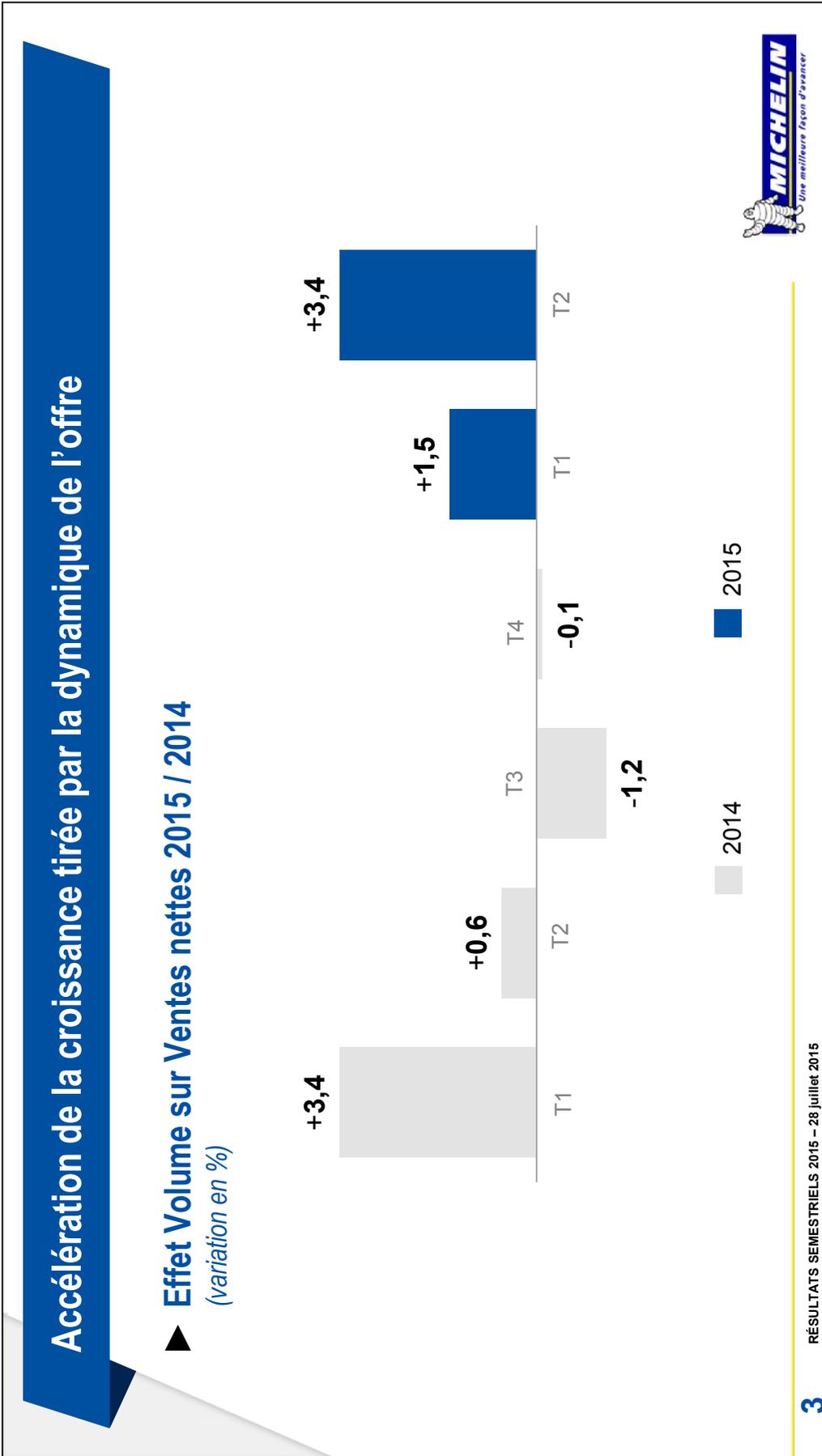
28 JUILLET 2015



Croissance solide et *cash flow* libre en amélioration

- Volumes en hausse de 2,4 %, sur des bases de comparaison élevées :
 - Croissance des activités Tourisme camionnette nettement supérieure à celle des marchés,
 - Volumes des activités Poids lourd et Spécialités légèrement mieux orientés que leurs marchés,
 - Croissance accrue d'un trimestre à l'autre dans des marchés contrastés.
- Amélioration de l'effet prix-mix entre les deux premiers trimestres de l'année :
 - Comme attendu, effet net Prix-mix/Matières premières négatif, reflétant notamment
 - les ajustements mécaniques de prix liés aux clauses d'indexation sur les cours de matières premières,
 - les repositionnements de prix pilotés.
- *Cash flow* libre avant acquisitions négatif de 100 millions €, en amélioration de 132 millions € et conforme au nouvel objectif annuel du Groupe.





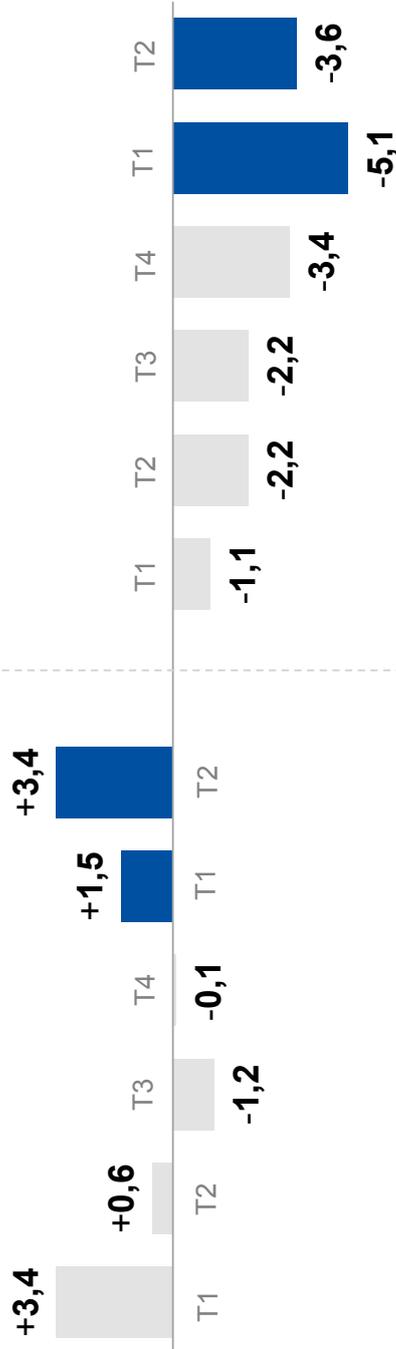
Amélioration des volumes et de l'effet Prix-mix entre les deux premiers trimestres 2015

► **Effet Volume et Effet Prix-mix sur Ventes nettes 2015 / 2014**

(variation en %)

► Volumes

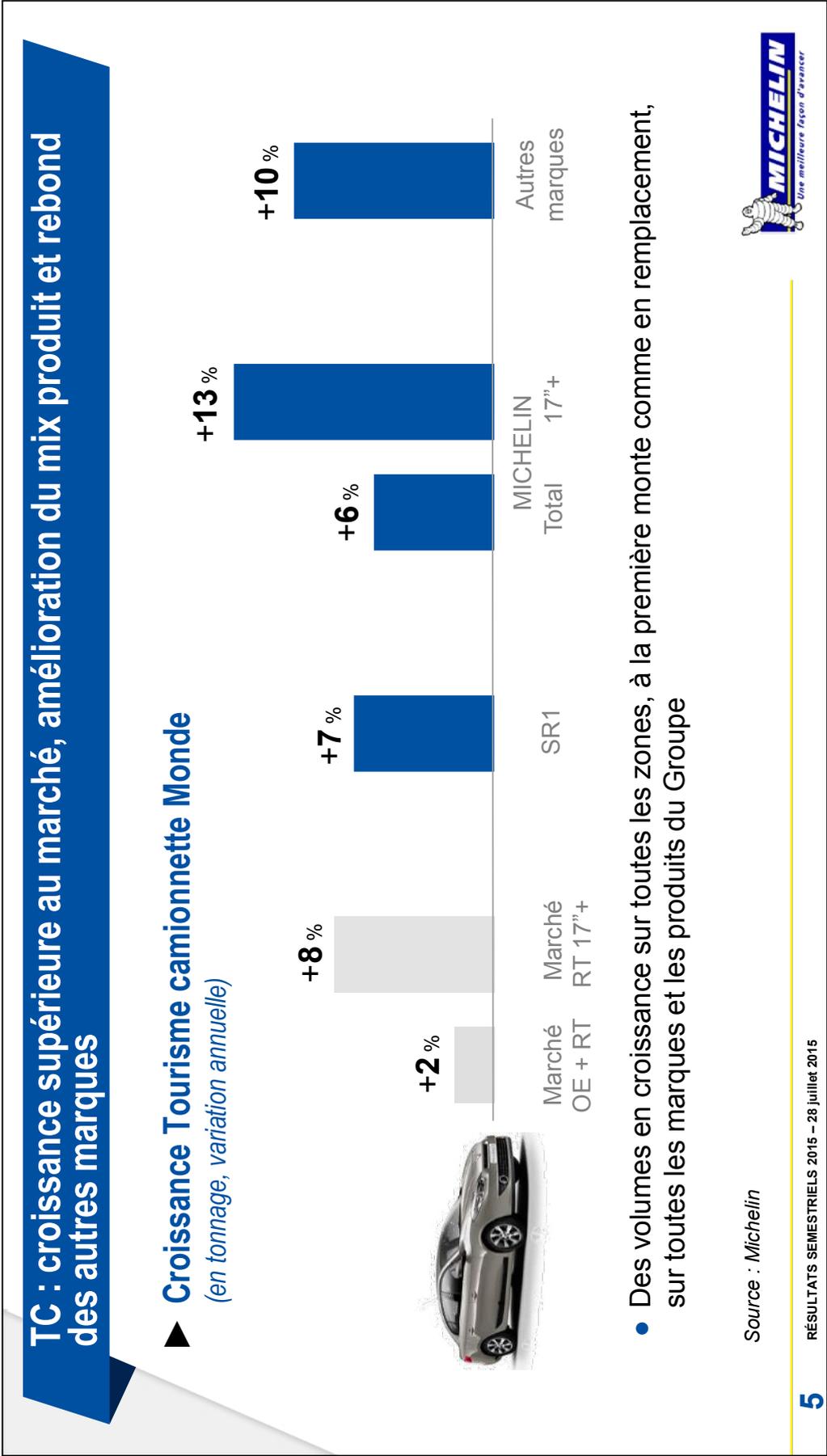
► Prix-mix



2014

2015





Chiffres clés publiés 2015 et 2014

En millions €	S1 2015	S1 2014
Ventes nettes	10 497	9 673
Résultat opérationnel (avant non récurrents)	1 262	1 159
Marge opérationnelle (avant non récurrents)	12 %	12 %
Éléments non récurrents	-17	-87
Résultat net	707	624
Résultat par action (en € par action de base)	3,79	3,34
Investissements (hors acquisitions)	632	703
Cash flow libre* (hors acquisitions)	-100	-232
Endettement net / Fonds propres	18 %	9 %
Dette sociale	4 780	4 025

*Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissement



28 juillet 2015

Résultats 1^{er} semestre 2015

- 1 Des marchés contrastés
- 2 Résultat opérationnel en hausse de 9 %
- 3 Résultats opérationnels par SR en ligne avec la guidance du Groupe
- 4 Guidance confirmée



28 juillet 2015

Résultats 1^{er} semestre 2015

1

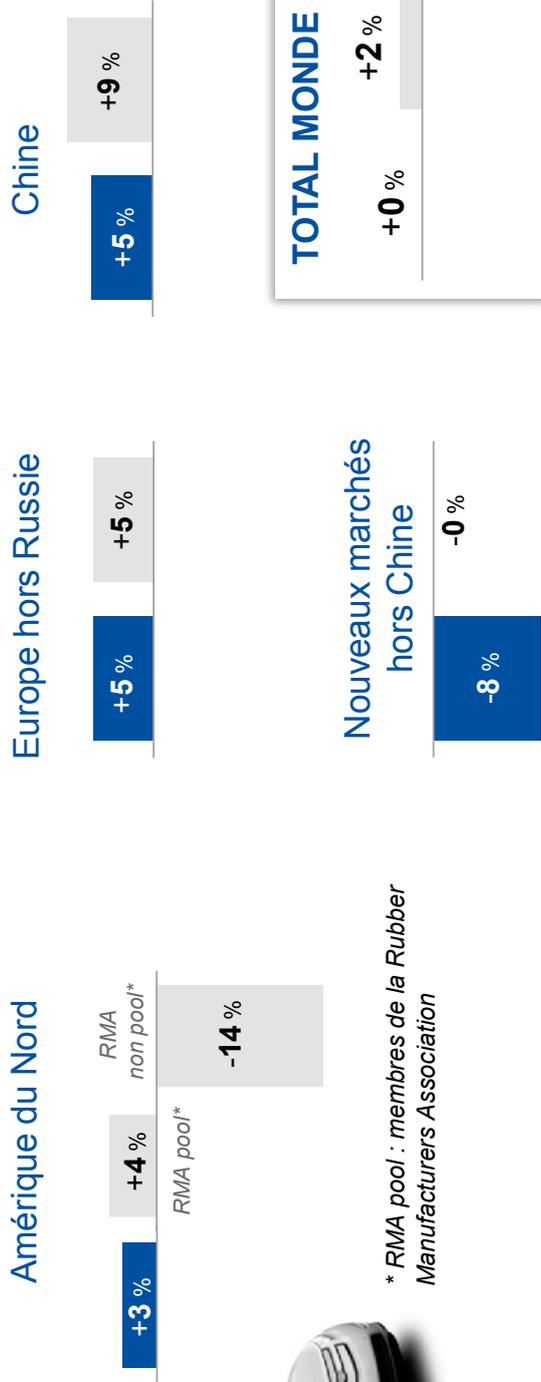
Des marchés contrastés

8 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015



Tourisme camionnette : marchés en croissance dans les pays matures et en Chine, demande en recul dans les autres nouveaux marchés

► **Marchés au 30 juin 2015 / 2014**
(variation en %, en nombre de pneus)



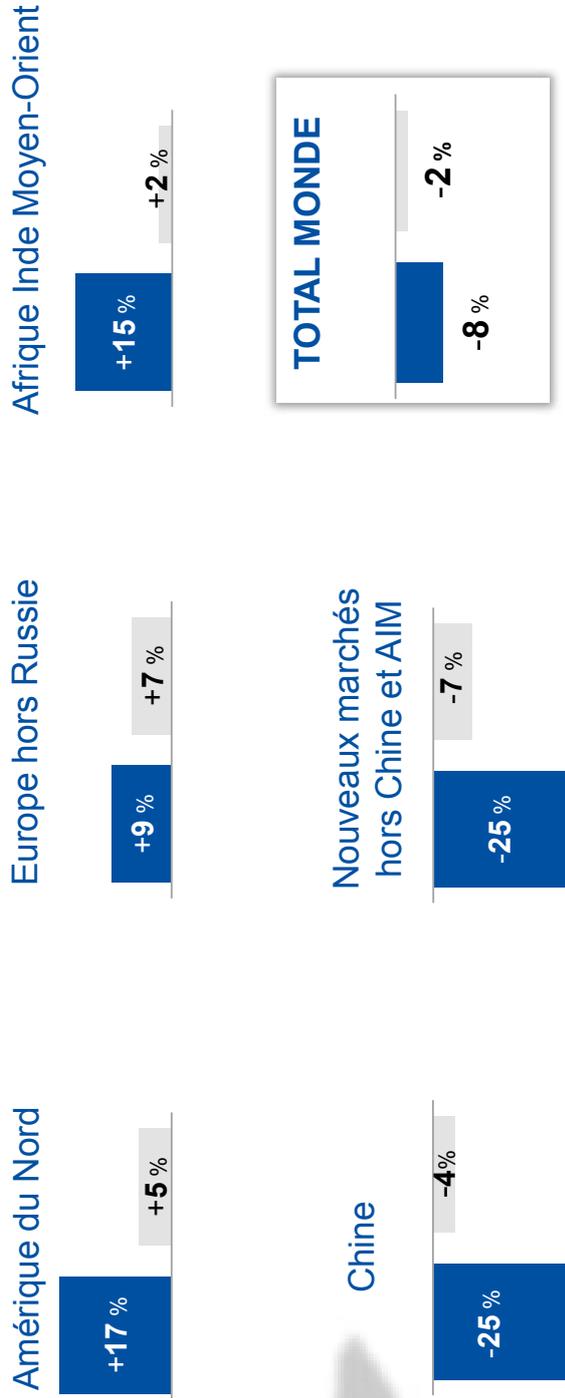
* RMA pool : membres de la Rubber Manufacturers Association

Source : Michelin



Poids lourd : marché mondial en retrait, croissance dans les pays matures et en Inde, demande en recul dans les nouveaux marchés

► **Marchés au 30 juin 2015 / 2014**
(variation en %, en nombre de pneus)



Source : Michelin

■ Première monte ■ Remplacement

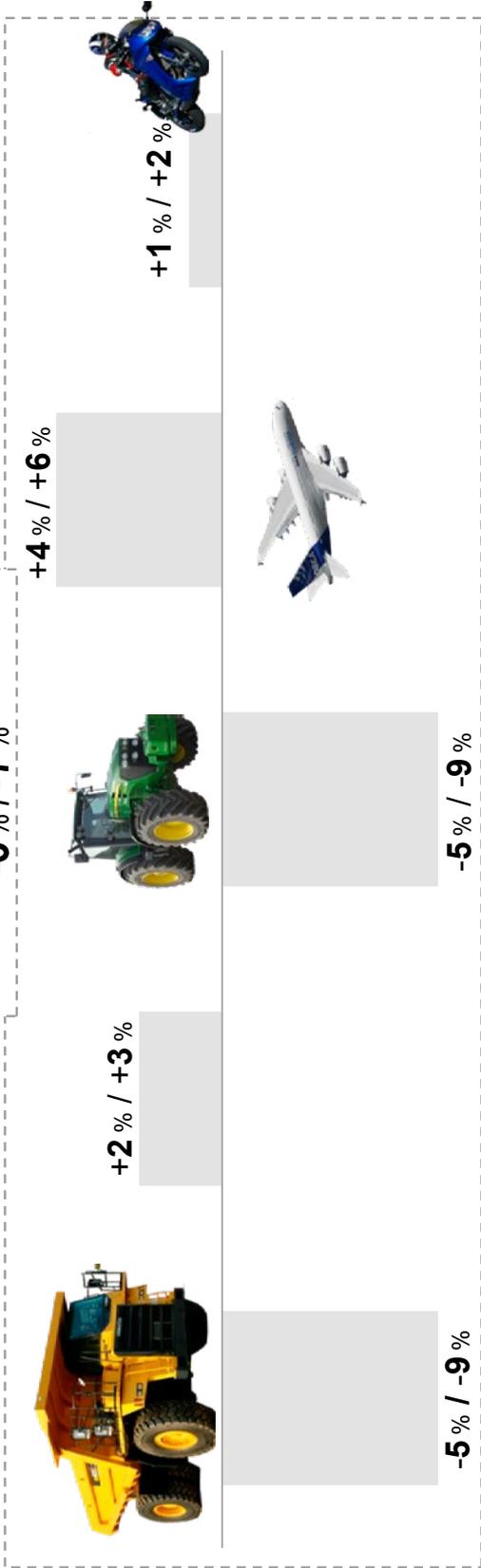


10 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015

Marchés de Spécialités : perspectives 2015 toujours moroses sur le Minier et l'Agricole et en légère croissance sur les autres segments

► **Variation estimée (en tonnages)**

Marchés Spécialités pondérés -3 % / -7 %



Minier

Première Monte & Infrastructure*

Agricole*

Avion**

Deux roues***

* Europe et Amérique du Nord
 ** Avions commerciaux
 *** Moto Europe, USA, Japon

Source : Michelin



28 juillet 2015

Résultats 1^{er} semestre 2015

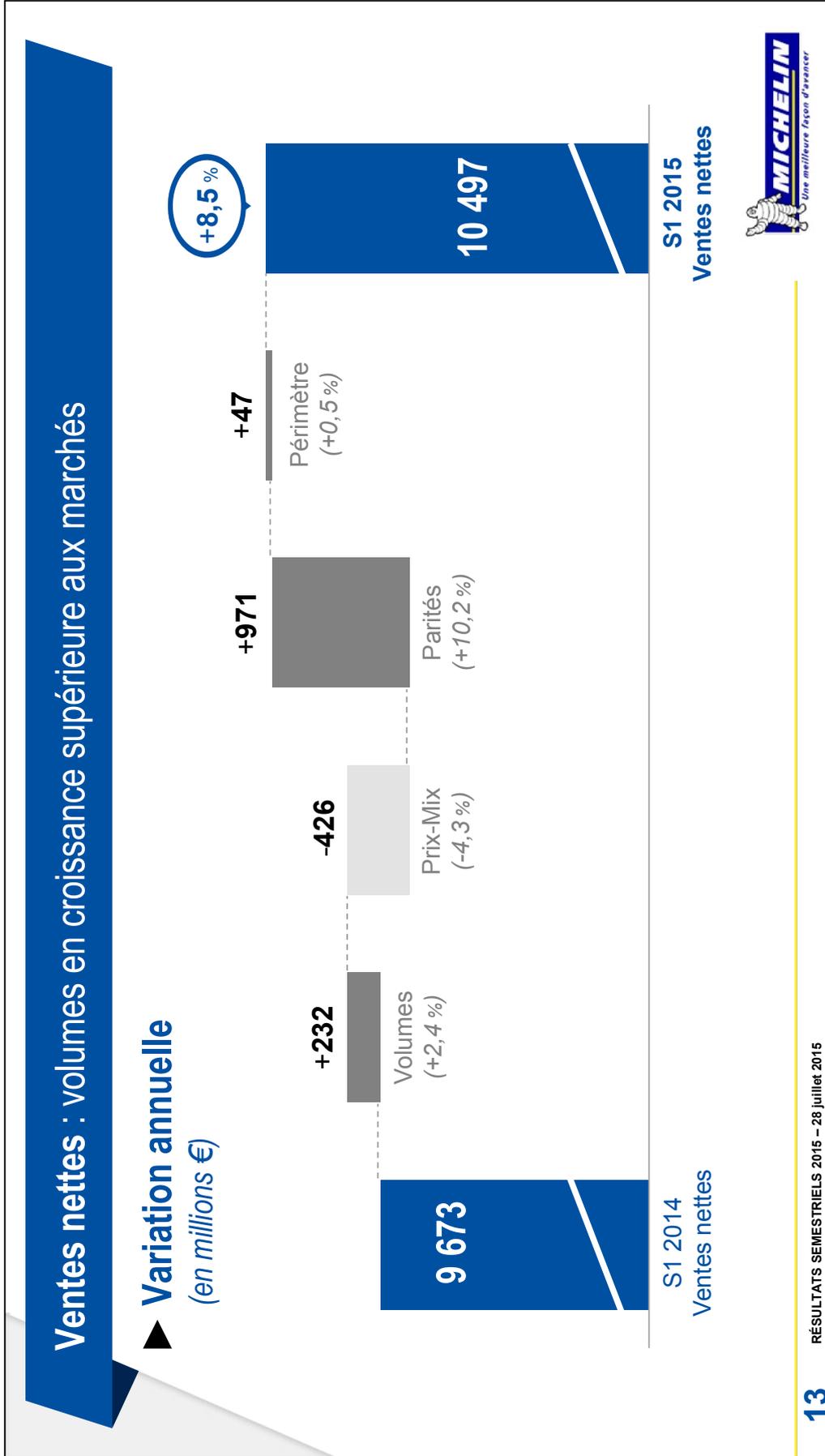
2

Résultat opérationnel en hausse de 9 %



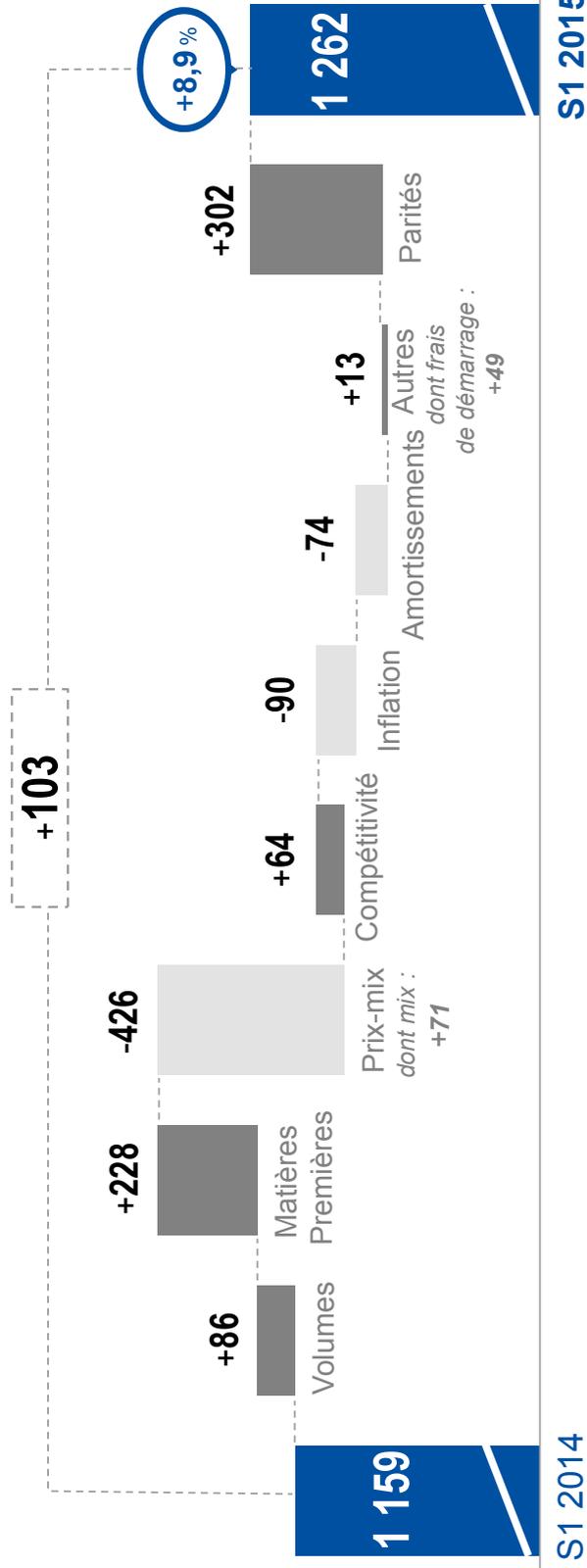
RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015

12



Résultat opérationnel avant NR en croissance de 9 %, soit +103M€

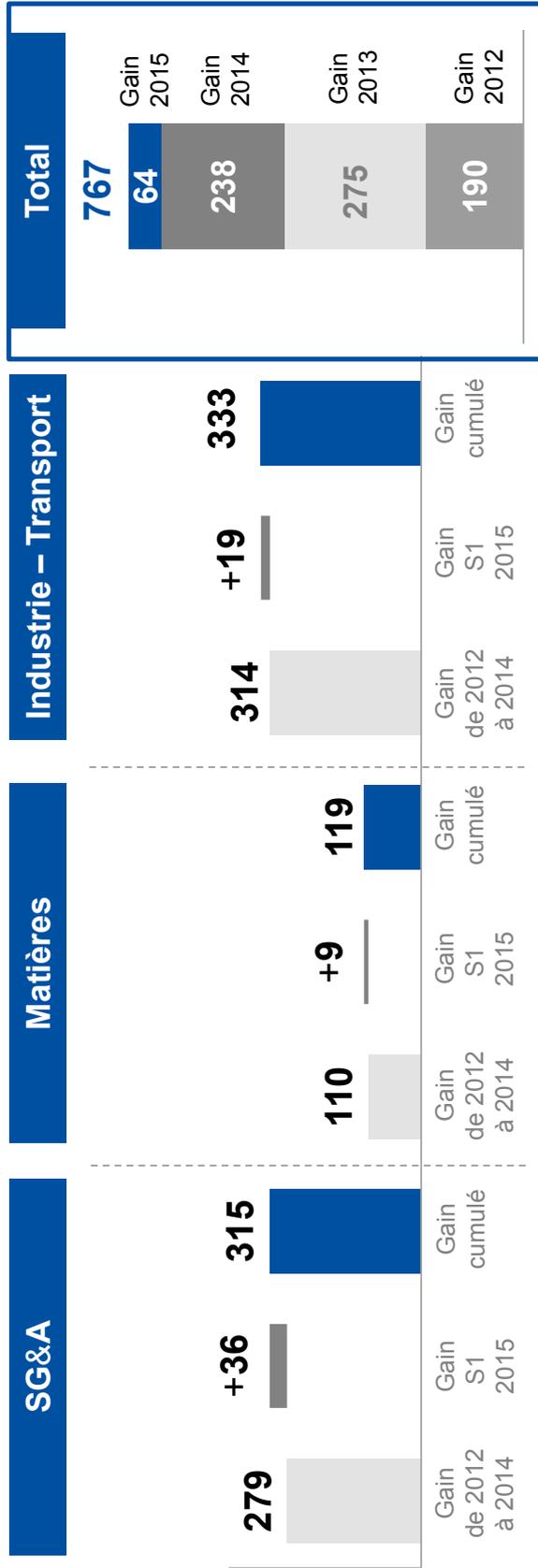
► **Variation semestrielle**
(en millions €)



Le plan de compétitivité permettra d'atteindre l'objectif de gains 2015-2016 de 500M€ et de compenser l'inflation sur l'année

Objectifs de gains* 2012 – 2016

300M€/ 400M€ + 200M€/ 300M€ + 600M€/ 700M€ = 1 200M€



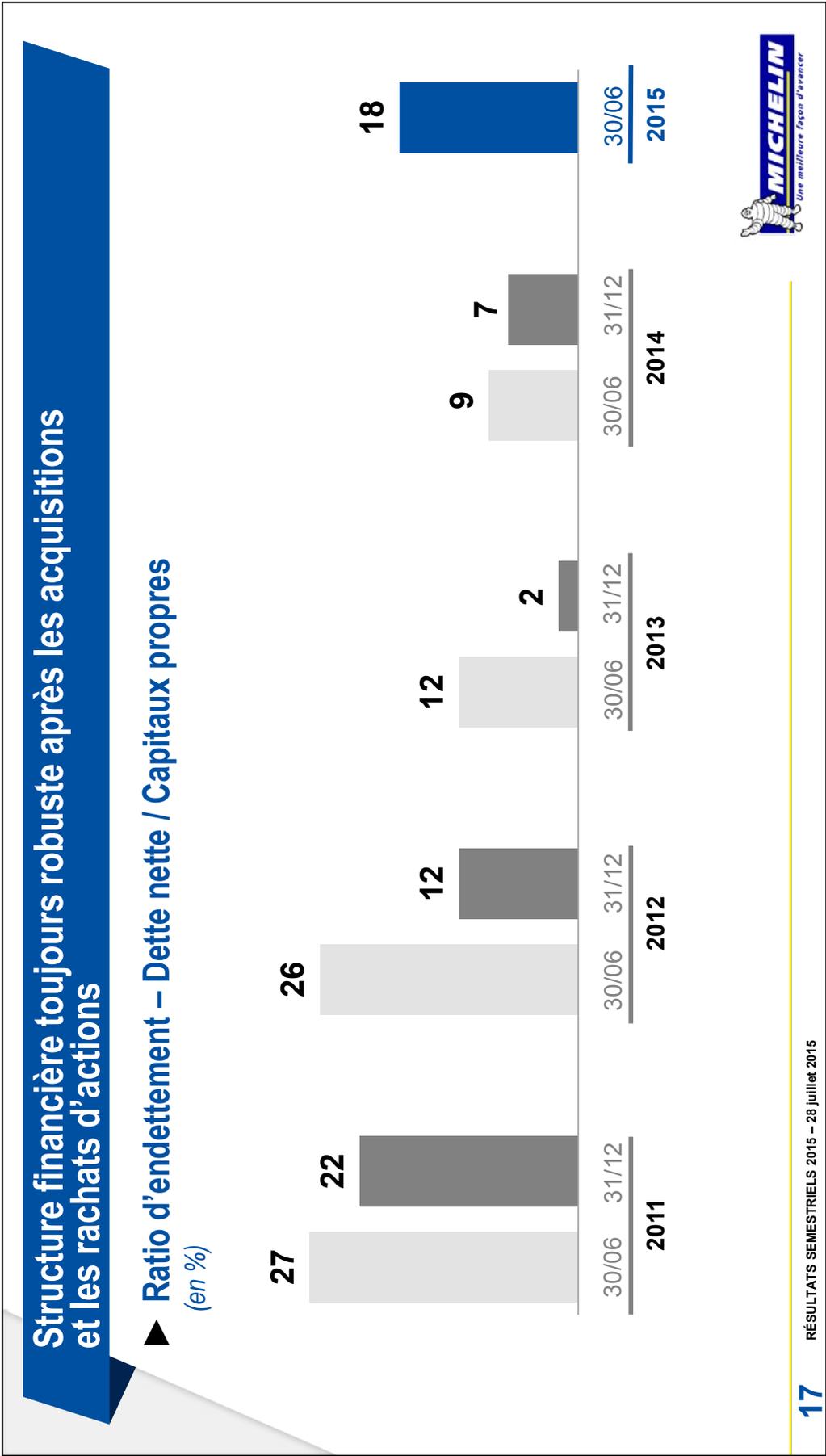
* Avant inflation et y compris coûts évités



Amélioration de 132M€ du Cash flow libre avant acquisitions

En millions €	S1 2015	S1 2014 publié	Variation
EBITDA	1 916	1 687	229
Variation de BFR opérationnel	(654)	(617)	-37
Cash out restructurations	(48)	(37)	-11
Impôts & intérêts payés	(361)	(385)	24
Autres	(43)	(12)	-31
Trésorerie d'activité	810	636	174
Investissement récurrent (Maintenance, IS/IT, Distribution)	(404)	(312)	-92
Cash flow disponible	406	324	82
Investissement de croissance	(228)	(391)	163
Autres	(278)	(165)	-113
Cash flow libre avant acquisitions	(100)	(232)	132
Acquisitions	(119)	(11)	-108
Cash flow libre	(219)	(243)	24





28 juillet 2015

Résultats 1^{er} semestre 2015

3

Résultats opérationnels par SR en ligne avec la guidance du Groupe



18

RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015

TC et distribution associée : croissance des volumes supérieure au marché, qui devrait se poursuivre au second semestre

► Tourisme camionnette (en millions €)

	S1 2015	S1 2014 publié	Évolution
Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	5 860 + 7 %	5 167	+13,4 %
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	632	588	+7,5 %
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	10,8 %	11,4 %	-0,6 pt

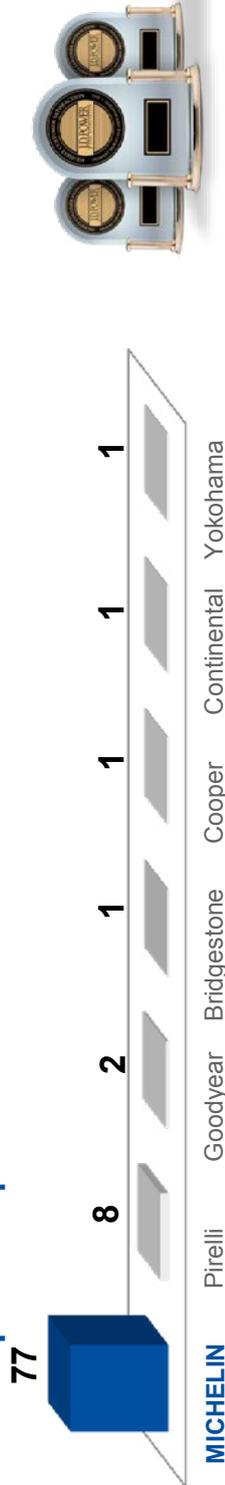


- Volumes du Groupe en hausse de 7 %, très supérieure au marché
 - RT : succès des nouveaux produits MICHELIN CrossClimate et Premier A/S, BFG KO2 et COMP-2
 - OE : croissance de +4 %, supérieure aux marchés portée par les homologations
- Effet Prix
 - Pression prix accélérée sur les nouveaux marchés (en particulier en Chine)
 - Effet clauses matières premières significatif
 - Europe : hausse de prix au second semestre pour compenser la baisse euro / dollar sur les matières premières
- Effet Mix : mix produit très positif atténué par le mix marques avec une forte croissance Tier 2/Tier 3



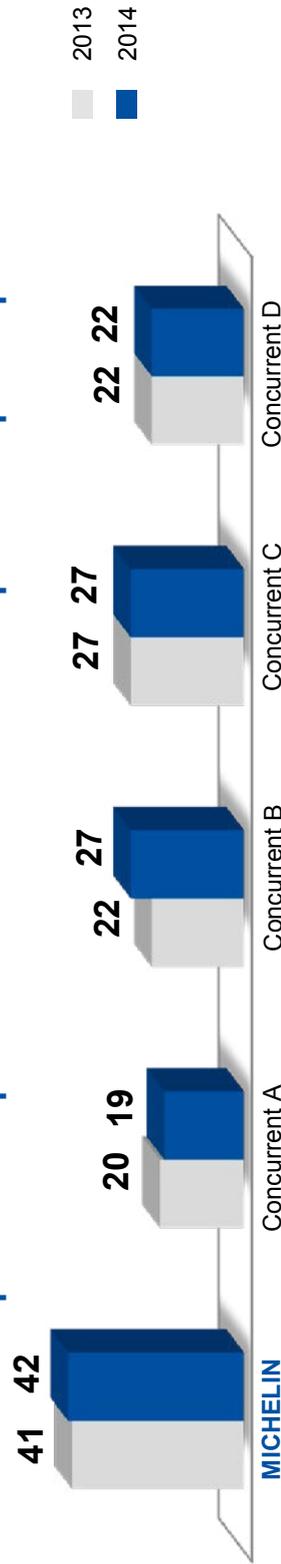
Michelin largement en tête des enquêtes consommateurs Tourisme en Europe et en Amérique du Nord

- ▶ 77 “J.D. Power awards” pour la marque MICHELIN, cinq fois plus de récompenses que ses concurrents réunis



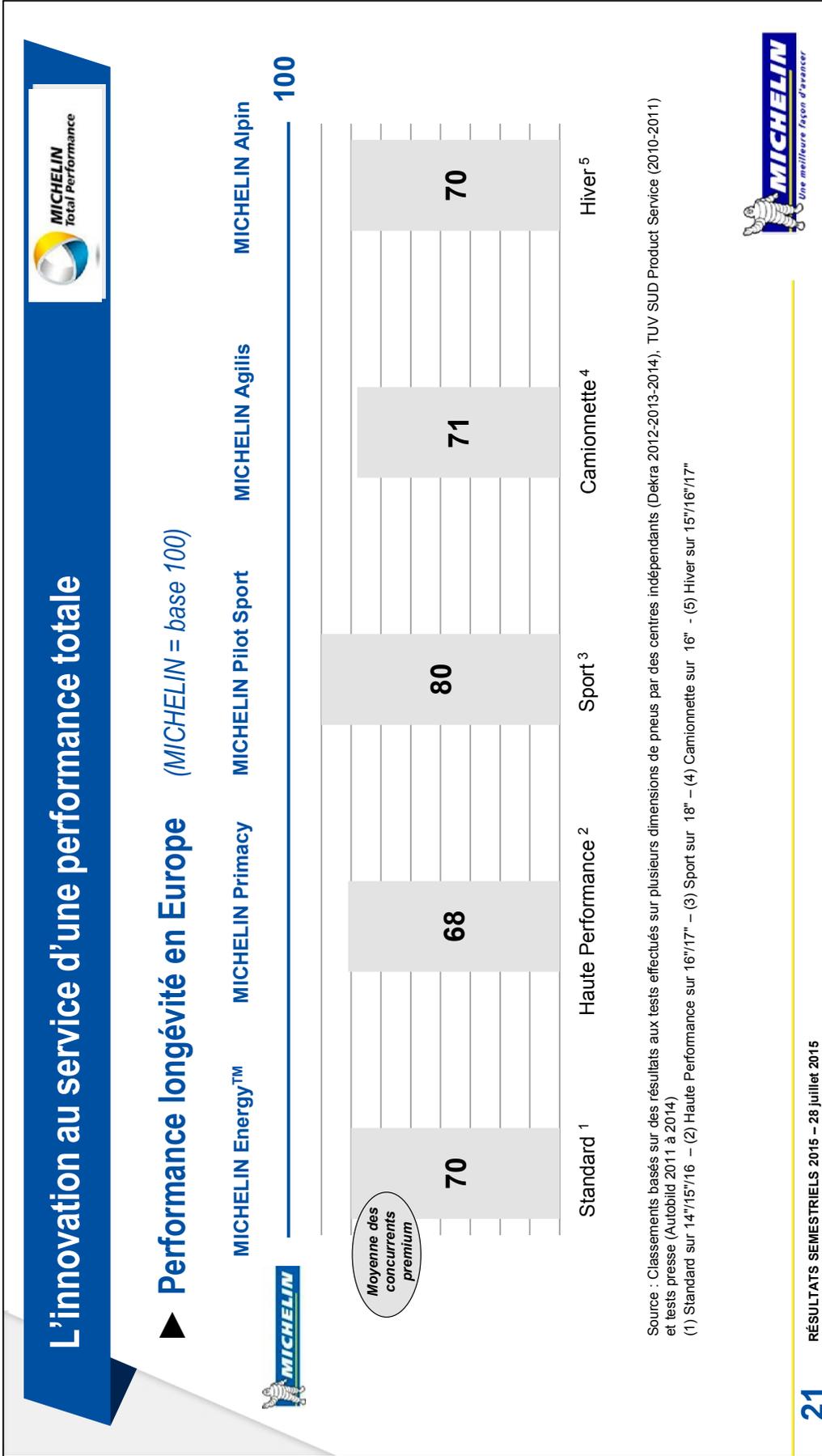
Source: JD Power & Associates Awards, consumer satisfaction survey 1989-2014

- ▶ Performance plébiscitée par les consommateurs européens de pneus premium



NPS (Net Promoter Score) : panel de consommateurs ayant acheté des pneus dans les 6 derniers mois
Source étude GfK – Consumer Behavior Monitoring - Périmètre FR, IT, SP, DE, UK, TR





Une distribution plus offensive

- Croissance des réseaux traditionnels
 - Prises de participations minoritaires dans certains marchés
 - Exemple : Rodi en Espagne
 - Développement de la franchise : 146 nouveaux points de vente au 1^{er} semestre
 - Euromaster en Europe et TyrePlus dans le reste du monde
 - Plateforme d'achats, systèmes d'informations...
 - 1 500 points de vente TyrePlus dans le monde, dont 1 200 en Chine

- Développement de nouvelles voies d'accès aux marchés :
 - Grossisme : acquisition de Ihle en Allemagne
 - La plupart des petits détaillants ont une capacité de stockage insuffisante au vu de la multiplicité des gammes
 - Le grossisme est une réponse de qualité de service pour ces détaillants
 - Ventes en ligne : prise de participation dans Allopneus et acquisition de Blackcircles
 - En France, 70 % des consommateurs recherchent en ligne et 12 % des consommateurs achètent en ligne
 - Forte croissance de la vente sur Internet : +10 % par an



PL et distribution associée : poursuite du redressement de la rentabilité et saisonnalité historiquement favorable au second semestre

► Poids lourd (en millions €)

	S1 2015	S1 2014 publié	Évolution
Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	3 068 -1 %	2 927	+4,8 %
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	293	226	+29,6 %
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	9,6 %	7,7 %	+1,9 pt



- Résilience des volumes face à la baisse des marchés
 - Forte croissance en OE sur les marchés matures
 - Bonne résistance des ventes rechapage dans un marché en recul marqué
 - Lancements réussis des nouvelles gammes *Intermediate* dans un environnement surcapacitaire
- Hausse de prix en Europe au second semestre pour compenser la baisse euro / dollar sur les matières premières
- Positionnement prix, approvisionnement des marchés en croissance et maîtrise des frais permettent l'amélioration de la marge



Spécialités : une marge opérationnelle 2015 en ligne avec celle de 2014

► Spécialités (en millions €)



	S1 2015	S1 2014 publié	Évolution
Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	1 569 -5 %	1 579	-0,6 %
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	337	345	-2,3 %
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	21,5 %	21,8 %	-0,3 pt

- Evolution des volumes vendus légèrement meilleure que celle des marchés
 - Poursuite du déstockage des compagnies minières dans un marché des matières premières atone
 - Agricole : Michelin élu fournisseur de l'année chez John Deere et CNH Industrial
- L'effet retard des clauses matières premières pénalise la marge unitaire



28 juillet 2015
Résultats 1^{er} semestre 2015

4 **Guidance confirmée**

MICHELIN
Une meilleure façon d'avancer

25 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015

Guidance confirmée

	2015	2015 antérieure
Volumes	Croissance supérieure aux marchés	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat opérationnel avant non récurrents	En croissance hors effet parités	En croissance hors effet parités
Effet matières premières*	Idem	Favorable d'environ 600M€
Effet Prix-Mix-Matières premières	Activités indexées : négatif Autres activités : neutre	Négatif au H1, positif sur l'année
Compétitivité / Inflation coûts	Idem	Equilibre sur l'année
Effet Parités sur Résultat opérationnel*	Idem	Au-delà de 350M€
Cash Flow Libre structurel	Supérieur à 700M€	Environ 700M€
Investissements	Idem	Environ 1 800M€
ROCE	Supérieur à 11 %	Supérieur à 11 %

* Sur base d'un cours moyen annuel de : EUR/USD = 1,12 ; d'un pétrole à 60 USD ; d'un caoutchouc naturel à 1,6 USD/Kg.



Programme de rachat d'actions de 750M€

Première tranche de 250M€ quasiment achevée en date du 22 juillet

- Quantité de titres achetés : 2 415 485
- Coût d'acquisition : 230M€
- Prix moyen pondéré : 95,16 €



Key Takeways

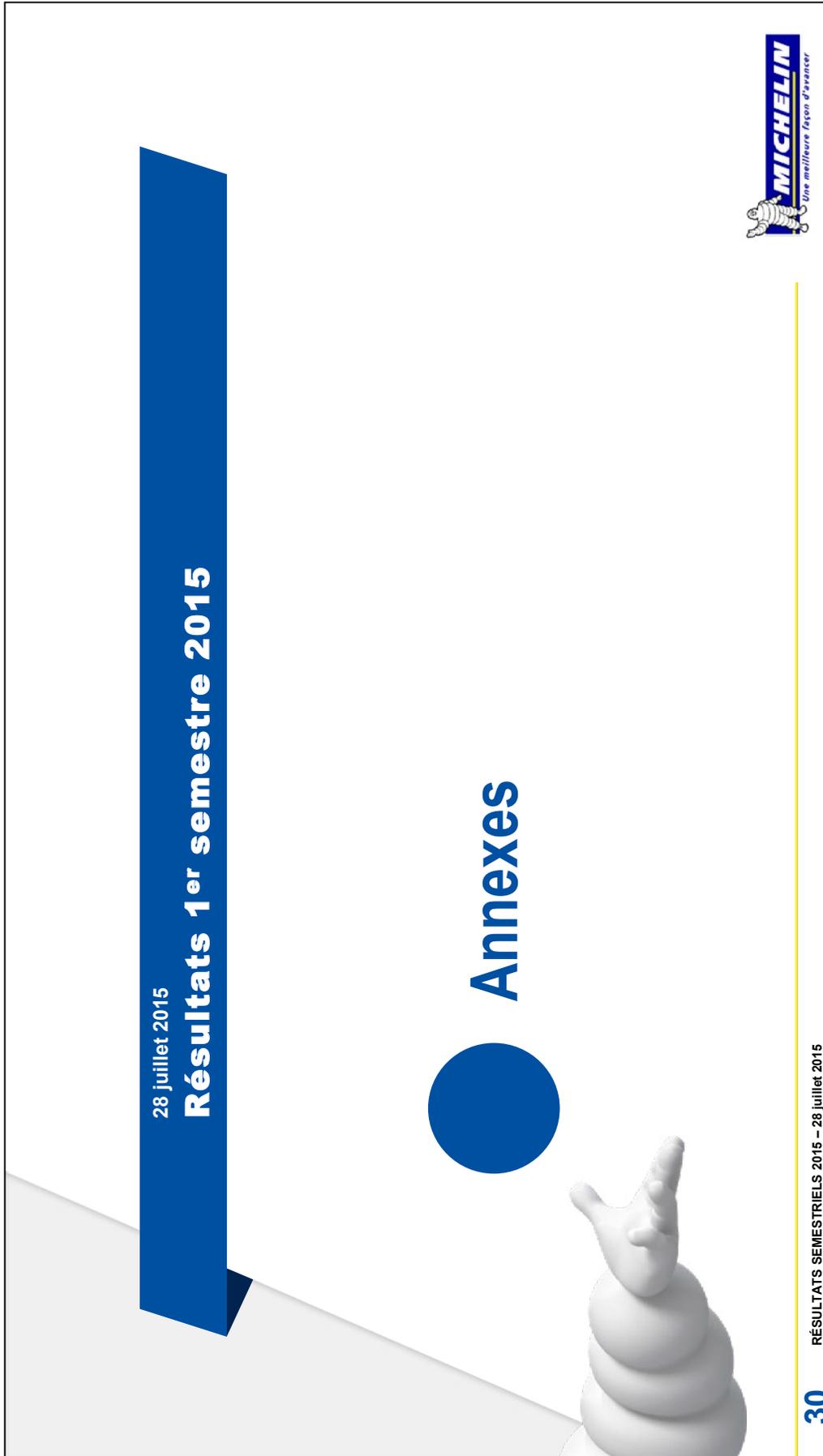
- **Croissance solide**
- **Confirmation par le marché de la pertinence de nos offres**
- **Cash flow libre en amélioration au 1er semestre 2015**
- **Guidance confirmée**



**NEW MICHELIN
CROSSCLIMATE TYRE.
ARM YOURSELF FOR EVERY
WEATHER CONDITION.**

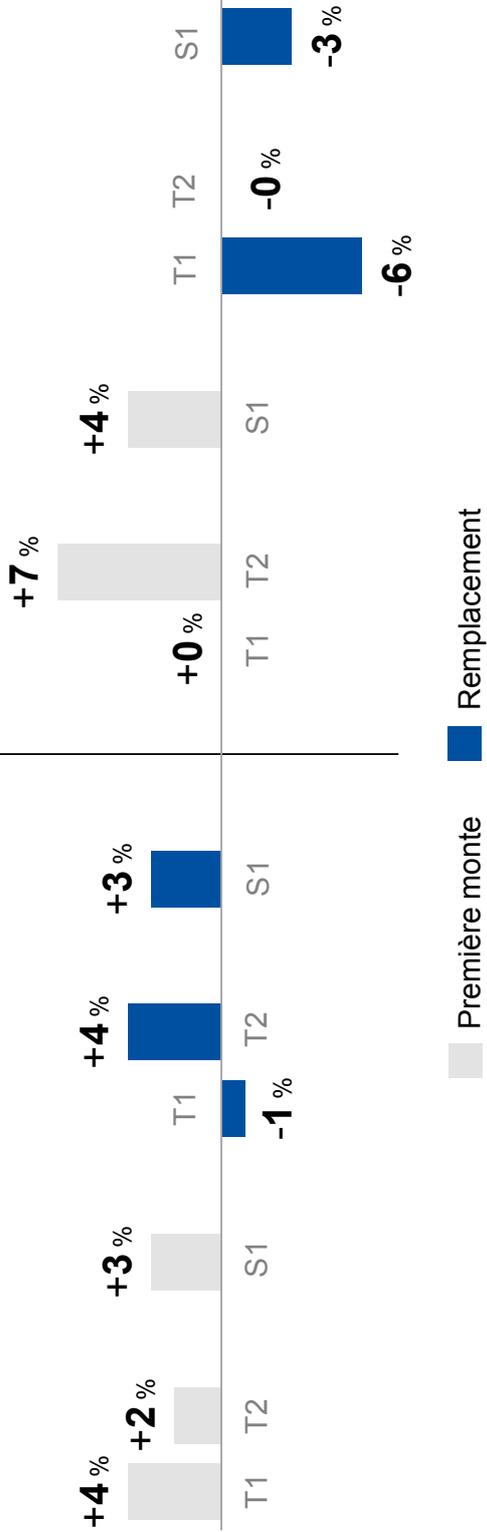
MICHELIN
LA PASSION DU PNEU

Michelin creates CrossClimate, the first tyre able to cope with unexpected weather thanks to its revolutionary performance in dry braking, wet grip ("A" rating for wet braking) and traction on snow (certified 3PMSF for performance on snow).
Test the MICHELIN CrossClimate Innovation at: www.crossclimate.michelin.co.uk



Europe : zone pénalisée par l'Europe Orientale

► **Marchés Europe au 30 juin 2015 / 2014**
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



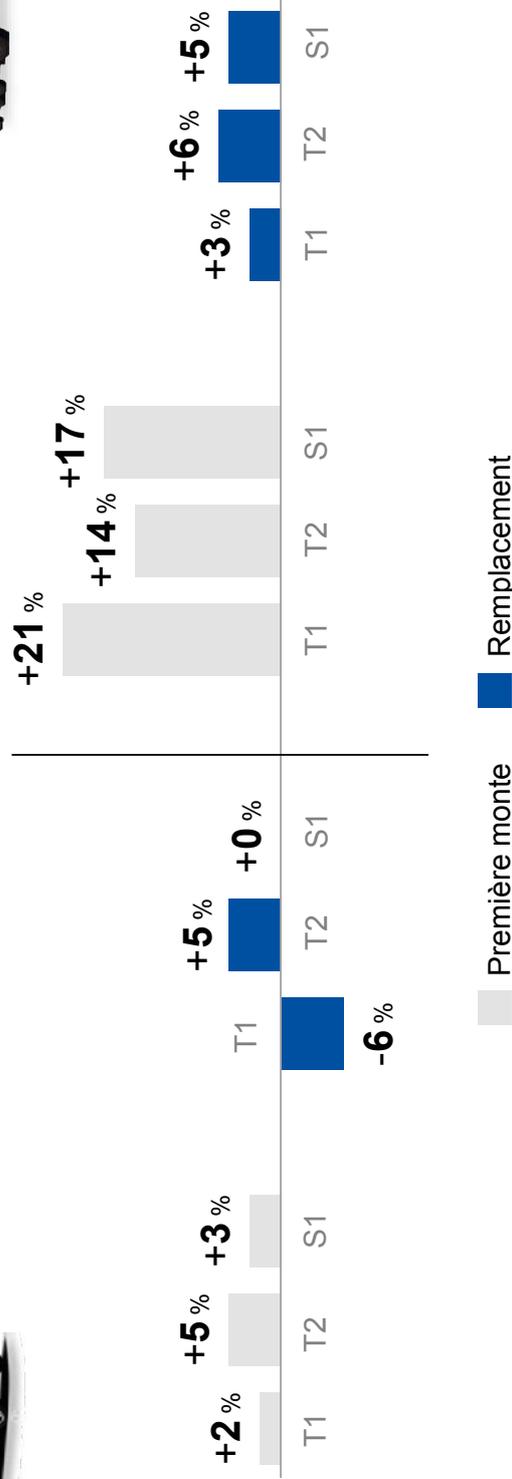
Source : Michelin



Amérique du Nord : apurement des stocks d'importation chinois en TC et forte croissance en PL

► **Marchés Amérique du Nord au 30 juin 2015 / 2014**

(variation en %, en nombre de pneus neufs)

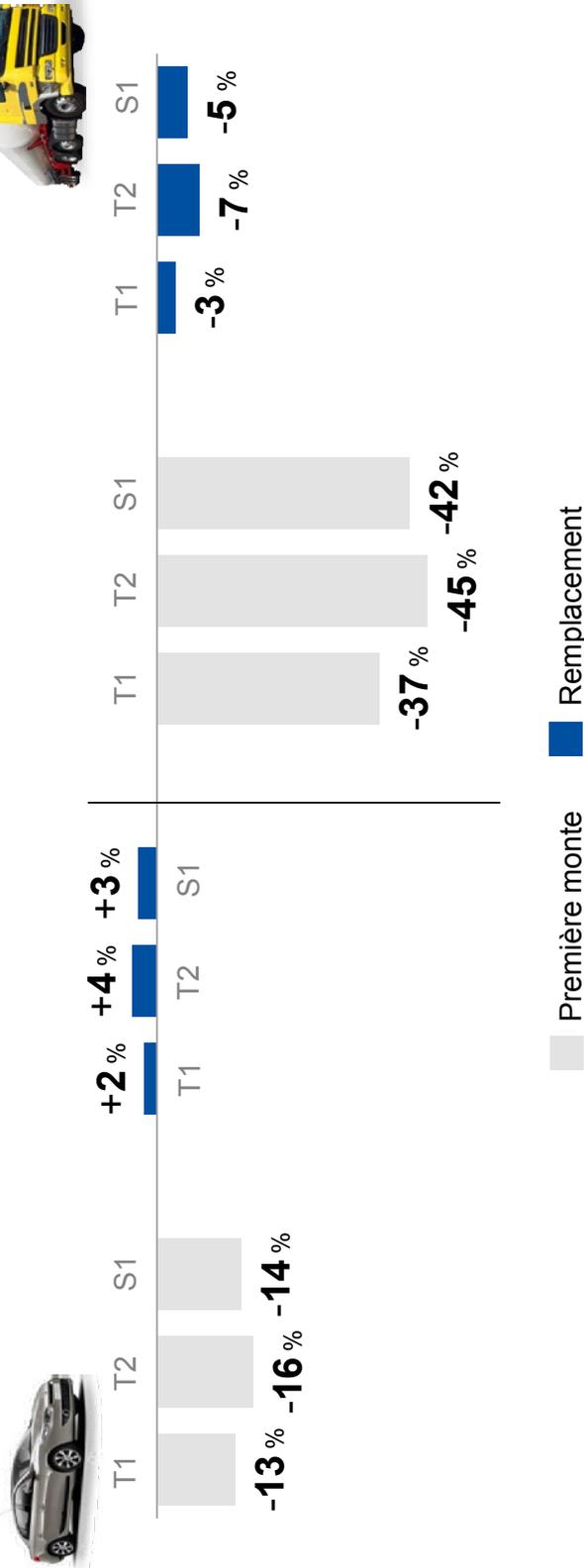


Source : Michelin



Amérique du Sud : conjoncture économique difficile

► Marchés Amérique du Sud au 30 juin 2015 / 2014 (variation en %, en nombre de pneus neufs)



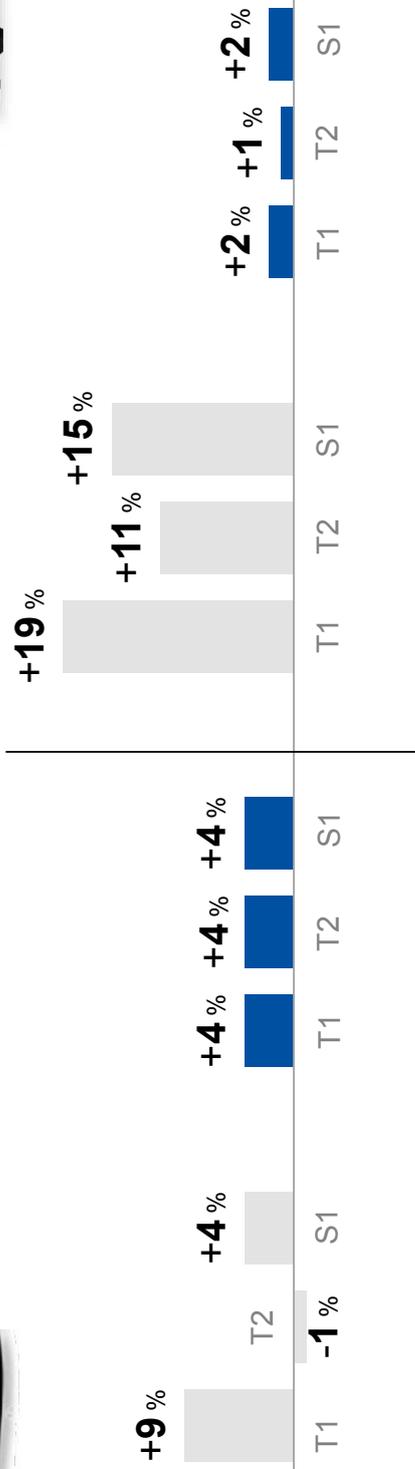
Source : Michelin



Afrique Inde Moyen-Orient : croissance portée par le marché indien

► **Marchés Afrique Inde Moyen-Orient au 30 juin 2015 / 2014**

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



■ Première monte ■ Remplacement

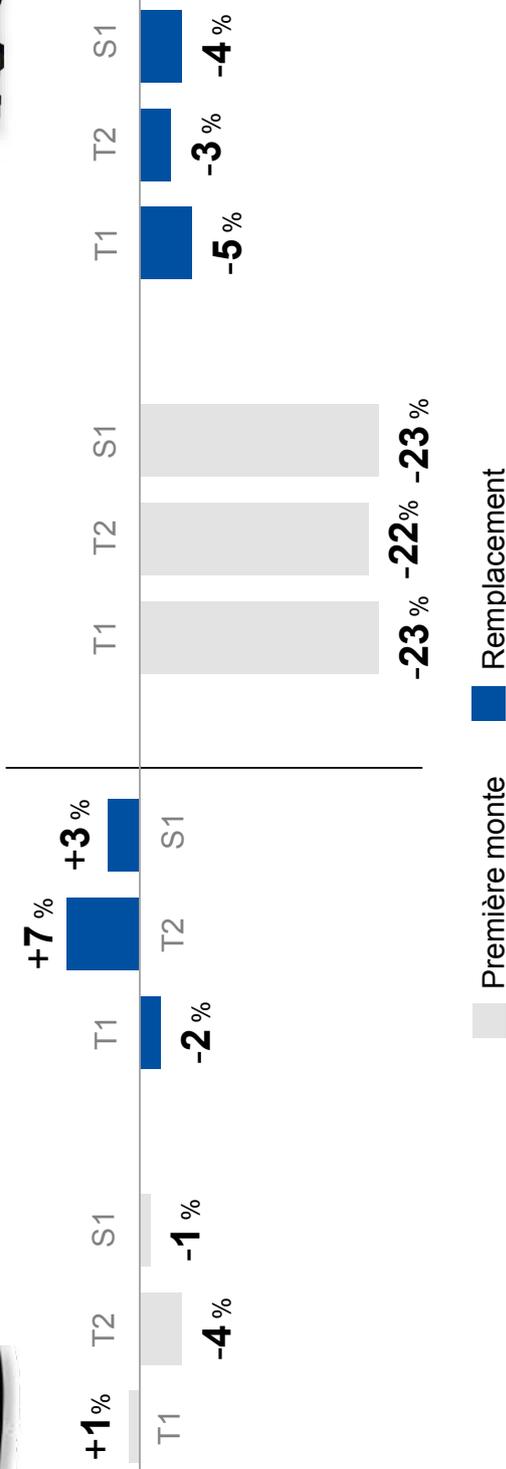
Source : Michelin



34 RÉSULTATS SEMESTRIELS 2015 – 28 juillet 2015

Asie (hors Inde) : TC toujours en croissance en Chine et PL en retrait

► **Marchés Asie (hors Inde) au 30 juin 2015 / 2014**
(variation en %, en nombre de pneus neufs)

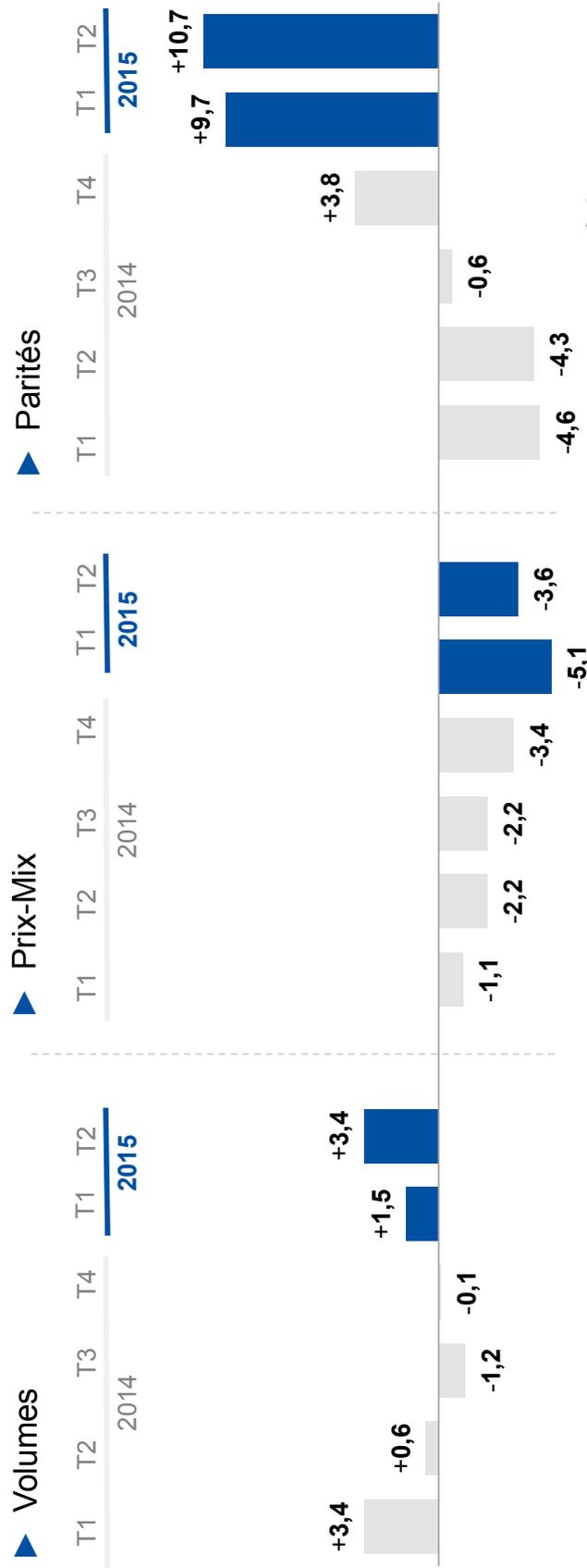


Source : Michelin



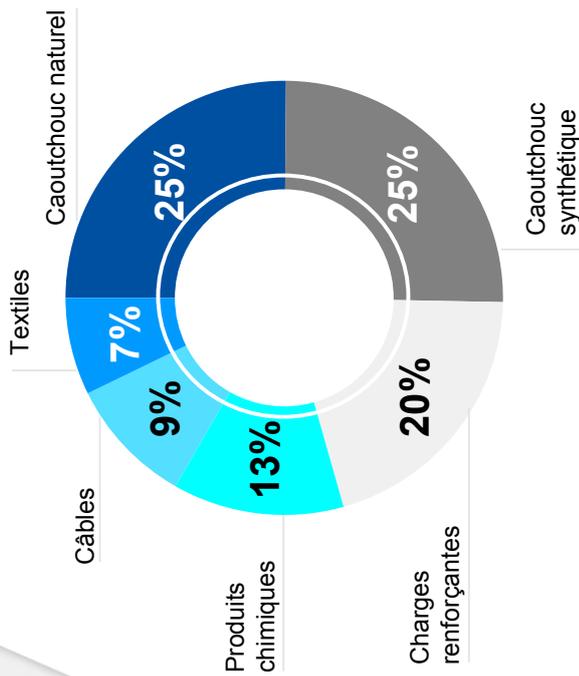
Comme attendu, amélioration séquentielle des volumes et de l'effet prix-mix entre les deux trimestres

► **Variation trimestrielle 2015 / 2014 (en %)**

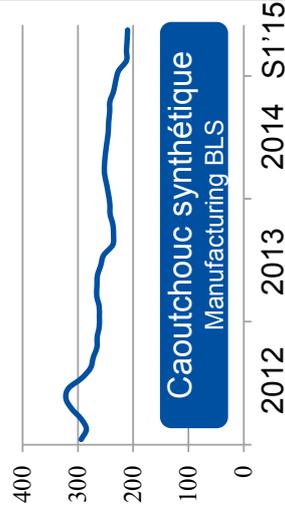
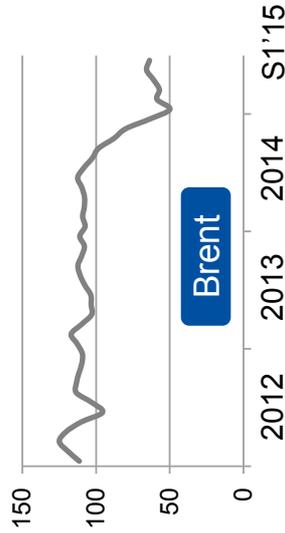
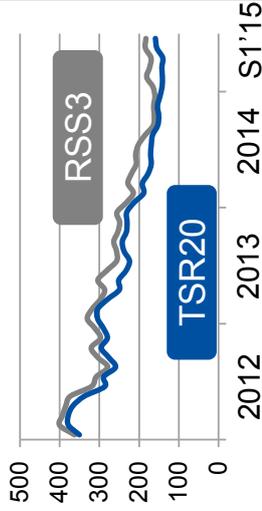


Matières premières et évolution de leurs cours sur S1 2015

► **Achats matières premières S1 2015**
(2 414M€)

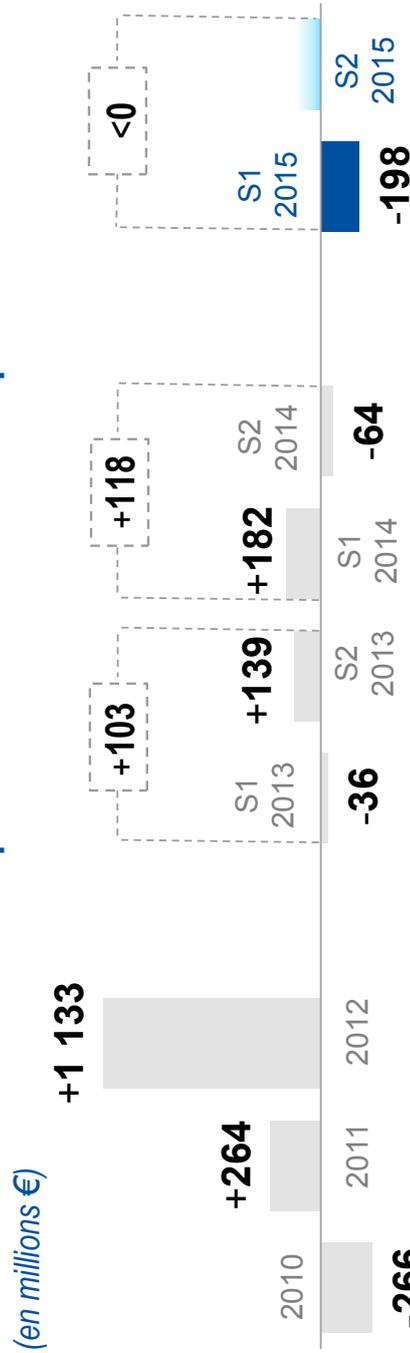


Taux de change €/€ :
Moyenne S1'14 : 1,37
-18%
Moyenne S1'15 : 1,12



Pilotage de la politique de prix dans la durée : effet net positif de plus de 1 100 M€ cumulé depuis 2010

► **Effet net Prix-mix / Matières premières sur le Résultat opérationnel**



- Clauses d'indexation représentant un tiers de l'effet prix du premier semestre 2015
- Effet Matières premières positif de 600M€ attendu sur l'année 2015 compte tenu des évolutions de cours passées, après 228M€ au premier semestre
- Hausses de prix de 3 % en Europe annoncées pour TC, PL et Agricole au second semestre



Performance reconnue par la presse allemande

- **MICHELIN Primacy 3** : 1^{er} pneu été

— Autobild 2014 : (225/50R17)

— ADAC 2015 : (205/55R16)

- **MICHELIN Pilot Alpin PA4** : meilleure recommandation

— Meilleure recommandation "exemplaire" Autobild 2014 (235/35R19)

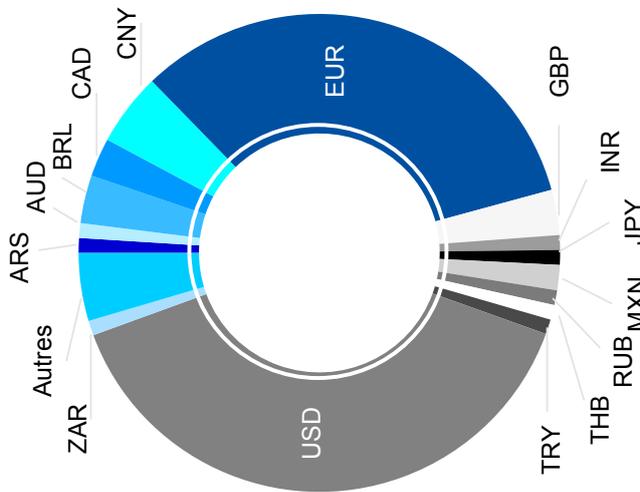
- **MICHELIN Energy™ Saver +** : meilleure recommandation

— Meilleure recommandation "exemplaire" Autobild 2015 (185/60R15)



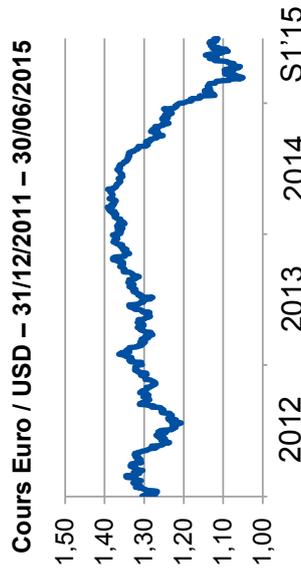
Guidance 2015 : un effet de change positif estimé à plus de 350M€ sur l'EBIT

► Répartition des ventes nettes S1 2015 par devises



Poids des devises en %	
ARS	1%
AUD	1%
BRL	3%
CAD	3%
CNY	5%
EUR	33%
GBP	3%
INR	1%
JPY	1%
MXN	2%
RUB	1%
THB	1%
TRY	1%
USD	39%
ZAR	1%
Autres	5%

Rappel de la sensibilité €/€ sur EBIT :
une variation de 1 cent du taux de change moyen annuel €/€ génère une variation entre 15-20M€ de notre EBIT annuel.



Source : Thomson One



Avertissement

" Cette présentation ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Michelin. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Michelin, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés en France auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet <http://www.michelin.com/fr>

Cette présentation peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. "



Contacts

Valérie MAGLOIRE
Matthieu DEWAVRIN
Humbert de FEYDEAU

+33 (0) 1 78 76 45 36

27, cours de l'île Seguin
92100 Boulogne-Billancourt - France

investor-relationships@fr.michelin.com



3

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

3.1	LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	56
3.1.1	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette	56
3.1.2	Les marchés des pneumatiques Poids lourd	59
3.1.3	Les marchés des pneumatiques de spécialités	61
3.2	ÉVOLUTION DES VENTES NETTES	62
3.2.1	Analyse des ventes nettes	62
3.2.2	Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	63
3.2.3	Principales variations monétaires	64
3.2.4	Évolution des ventes nettes par zone géographique	65
3.3	COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	65
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	66
3.3.2	Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel	67
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	69
3.4	COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	73
3.4.1	Goodwill	74
3.4.2	Immobilisations incorporelles	74
3.4.3	Immobilisations corporelles	74
3.4.4	Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	74
3.4.5	Impôts différés	74
3.4.6	Besoin en fonds de roulement opérationnel	74
3.4.7	Trésorerie	75
3.4.8	Capitaux propres	75
3.4.9	Endettement net	75
3.4.10	Provisions	76
3.4.11	Avantages du personnel	76

3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	77
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	77
3.5.2	Investissements non financiers	78
3.5.3	Cash flow disponible et cash flow libre	78
3.6	PERSPECTIVES 2015	78
3.7	PARTIES LIÉES	79
3.8	GESTION DES RISQUES	79
3.9	CHIFFRES CLÉS	79
3.10	DONNÉES BOURSIÈRES	81
3.10.1	L'action Michelin	81
3.10.2	Données boursières	82
3.10.3	Données par action	82
3.10.4	Le capital et l'actionnariat	82
3.11	FAITS MARQUANTS	83
3.11.1	Stratégie – Partenariats – Investissements	83
3.11.2	Produits – Innovations – Services	84
3.11.3	Compétition	86



3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

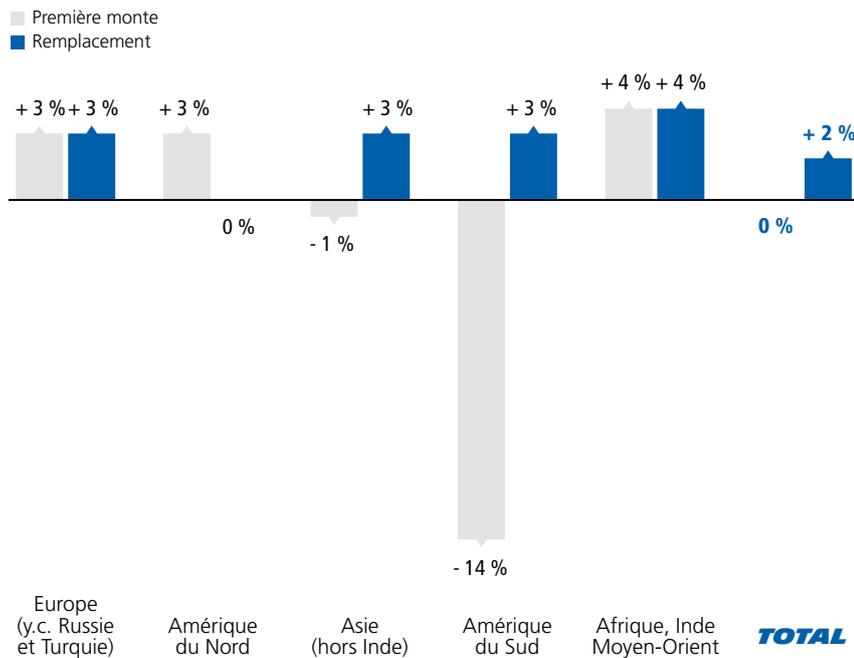
Au cours du 1^{er} semestre 2015, les marchés mondiaux de pneumatiques ont présenté un contexte difficile. La demande de pneus Tourisme camionnette et Poids lourd s'est établie en croissance régulière en Amérique du Nord, en Chine et dans une moindre mesure en Europe de l'Ouest, tandis que les marchés d'Europe orientale, du Brésil et de Thaïlande poursuivaient leur chute. Enfin, les clients de pneus miniers ont poursuivi leur déstockage et le segment des pneus Agricole a reculé en Première monte comme au Remplacement.

Pour mémoire – Méthodologie : Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique *sell-in* (ventes des manufacturiers aux distributeurs) en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens non membres de ces associations professionnelles. Ces estimations proviennent pour l'essentiel des statistiques import-export et portent sur le nombre de pneumatiques vendus.

3.1.1 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Au 1^{er} semestre, les marchés **Tourisme camionnette**, en nombre de pneus, sont stables en première monte et progressent de 2 % en remplacement, par rapport à la même période de 2014. Ils ont montré une accélération de la demande première monte en Europe de l'Ouest, une croissance continue en Amérique du Nord et un recul marqué au Brésil et en Europe orientale.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2015 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2014



Estimations Michelin.

3.1.1 a) Première monte

En première monte, la demande est globalement stable, avec des marchés porteurs en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest notamment.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014	2 ^e trimestre 2015/2014	1 ^{er} trimestre 2015/2014
Europe ⁽¹⁾	51,4	49,9	+ 3 %	+ 2 %	+ 4 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	43,5	42,1	+ 3 %	+ 5 %	+ 2 %
Asie (hors Inde)	97,1	98,2	- 1 %	- 4 %	+ 1 %
Amérique du Sud	8,0	9,4	- 14 %	- 16 %	- 13 %
Afrique Inde Moyen-Orient	14,0	13,5	+ 4 %	- 1 %	+ 9 %
TOTAL	214,0	213,2	+ 0 %	- 1 %	+ 1 %

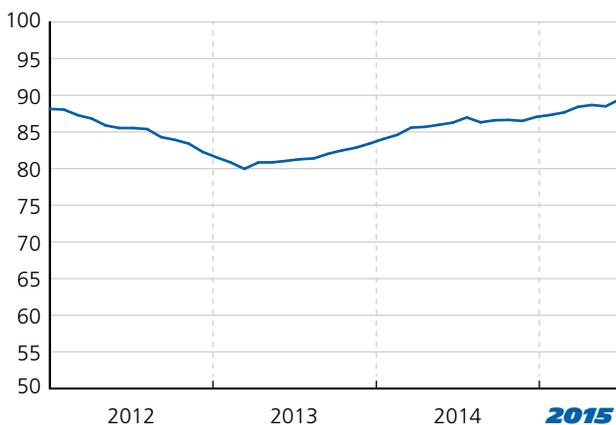
(1) Y compris Russie et Turquie.
(2) États-Unis, Canada et Mexique.
Estimations Michelin.

En Europe, la demande de pneus, en hausse de 3 % globalement sur le semestre, correspond à une croissance de 5 % en Europe de l'Ouest grâce à la reprise d'activité des constructeurs automobiles, et une chute de 22 % en Europe orientale dans un contexte économique et monétaire toujours difficile.

Le marché **en Amérique du Nord** progresse de 3 % à fin juin, en ligne avec la demande de véhicules dopée par le faible prix des carburants, les conditions de financement attractives et une intense activité promotionnelle.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

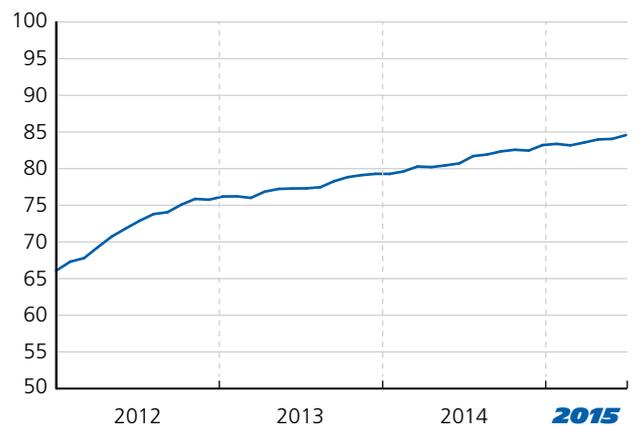
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), le marché global est quasiment stable sur les six premiers mois. En Chine, la demande, même si elle ralentit en juin, affiche une croissance de 5 % sur le semestre, avec un recul des segments de pneus pour berlines et une progression continue des segments SUV. Les autres marchés de la zone (- 8 %) restent orientés à la baisse, sous les effets de la chute de la demande en Thaïlande notamment et d'une demande au Japon qui retrouve sa tendance de long terme et souffre de la comparaison avec le début de 2014 soutenu par les achats en anticipation de la hausse de TVA.

En Amérique du Sud, le marché recule de 14 % au 1^{er} semestre sous l'effet du fort recul de la production de véhicules automobiles dans un contexte économique contrasté.

En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande, en augmentation de 4 %, traduit notamment le redémarrage du marché indien et le dynamisme plus modéré en Afrique du Sud.

3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 2 % sur le semestre. Il s'est affiché en léger retrait (- 2 %) au 1^{er} trimestre par rapport au niveau élevé du début 2014 et progresse de 5 % au 2^e trimestre.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014	2 ^e trimestre 2015/2014	1 ^{er} trimestre 2015/2014
Europe ⁽¹⁾	173,9	168,9	+ 3 %	+ 4 %	- 1 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	134,8	134,6	+ 0 %	+ 5 %	- 6 %
Asie (hors Inde)	124,0	120,8	+ 3 %	+ 7 %	- 2 %
Amérique du Sud	37,2	36,4	+ 3 %	+ 4 %	+ 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	50,0	48,1	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %
TOTAL	519,8	508,8	+ 2 %	+ 5 %	- 2 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché augmente globalement de 3 % par rapport à un 1^{er} semestre 2014 élevé.

En Europe de l'Ouest, après un mois de Juin dopé par l'anticipation de hausses de prix passées en juillet, il augmente de 5 %, avec un recul au Royaume-Uni et en Allemagne et un rebond en Turquie et au Sud de l'Europe centrale. Au global sur le 1^{er} semestre, le marché *sell in* en pneus été est dynamique, porté par un *sell out* positif et même une légère tendance au stockage. En revanche, sur le marché hiver, on s'attend à un fort phénomène de déstockage malgré un *sell out* qui devrait être positif.

En Europe orientale, dans un contexte politique et économique difficile en Russie et en Ukraine, la demande poursuit sa chute (- 6 %) liée au niveau élevé des stocks de la distribution fin 2014 et aux moindres premiers équipements en pneus hiver du fait du recul des ventes de véhicules neufs.

Par principaux pays, les marchés évoluent comme suit sur le semestre :

- Europe de l'Ouest **+ 5 %**
 - dont France + 5 %
 - dont Espagne + 12 %
 - dont Italie + 8 %
 - dont Royaume-Uni - 1 %
 - dont Allemagne - 2 %
 - dont Pologne - 2 %
 - dont Turquie + 23 %
- Europe orientale **- 6 %**
 - dont Russie - 9 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)

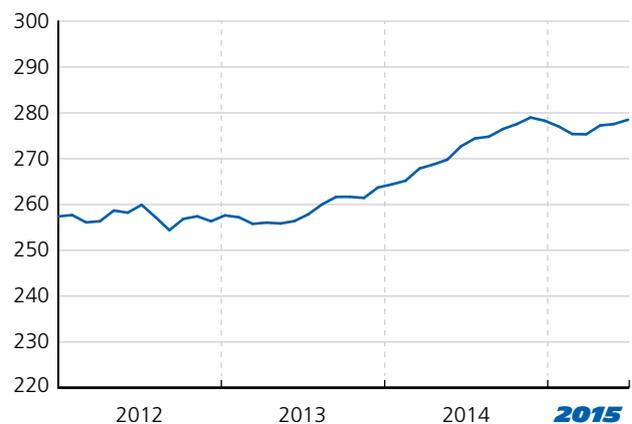


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande recule légèrement aux États-Unis (- 1 %) tandis que les marchés du Canada et du Mexique sont mieux orientés. Le marché aux États-Unis est en croissance continue depuis le début de l'année pour les pneus vendus par les groupes membres de l'association américaine de manufacturiers (+ 4 %), tandis que les pneus d'importation chinois se stabilisent au 2^e trimestre avec l'appurement des stocks de la distribution.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande est en hausse de 3 %. Elle est tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 9 %) sur le semestre, avec cependant une croissance au 1^{er} trimestre (+ 5 %) qui ralentit par rapport aux années précédentes et une progression au 2^e trimestre (+ 11 %) aidée par une base de comparaison favorable, dans un contexte de forte incertitude accentué par les phénomènes boursiers actuels. L'évolution sur le reste de la zone reste limitée (- 2 %) au 1^{er} semestre avec un marché japonais (- 6 %) pénalisé par la comparaison avec le début d'année 2014 poussé par les achats anticipant la hausse de TVA du 1^{er} avril et des marchés d'Indonésie et de Malaisie mieux orientés.

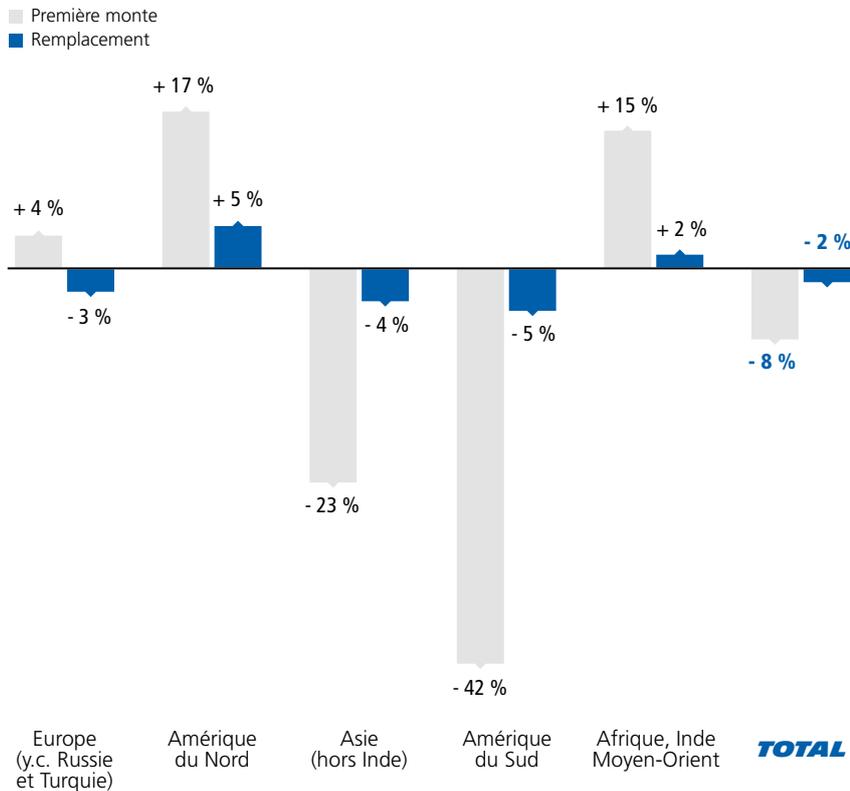
En Amérique du Sud, la demande est en hausse de 3 % dans un environnement économique et politique hétérogène. Les marchés de Colombie, du Chili, d'Amérique centrale et des Caraïbes progressent, tandis que le marché brésilien se stabilise, avec un recul des distances parcourues et une baisse des importations, et la demande recule en Argentine et au Venezuela.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché augmente de 4 % dans la lignée des mois précédents, avec une forte croissance en Inde et une progression plus modérée en Afrique du Sud et au Moyen-Orient.

3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande en pneus *bias* et radial est en baisse, tant en première monte (- 8 %) qu'en remplacement (- 2 %), avec un 2^e trimestre dans la lignée du 1^{er}.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2015 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2014



Estimations Michelin – Radial et Bias.

3.1.2 a) Première monte

En première monte, le **marché mondial** est en baisse de 8 %, compte tenu d'une forte contraction en Chine qui est le premier marché mondial, mais également en Amérique du Sud et en Europe orientale. À noter le bon dynamisme des zones matures.

Marchés Poids lourd* Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014	2 ^e trimestre 2015/2014	1 ^{er} trimestre 2015/2014
Europe ⁽¹⁾	3,2	3,0	+ 4 %	+ 7 %	+ 1 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	3,3	2,9	+ 17 %	+ 14 %	+ 21 %
Asie (hors Inde)	6,6	8,4	- 23 %	- 22 %	- 23 %
Amérique du Sud	0,7	1,2	- 42 %	- 45 %	- 37 %
Afrique Inde Moyen-Orient	2,5	2,1	+ 15 %	+ 11 %	+ 19 %
TOTAL	16,3	17,6	- 8 %	- 8 %	- 7 %

* Radial et Bias.

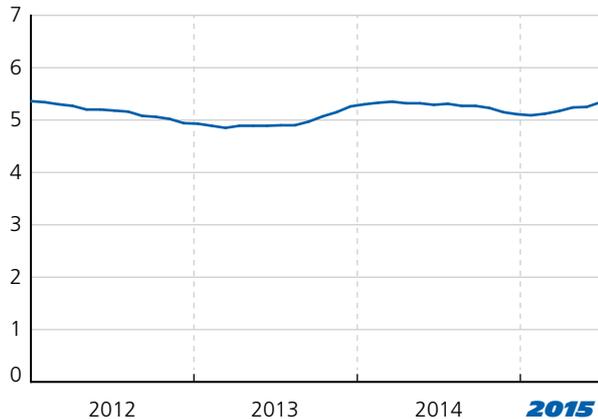
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

En Europe, le marché augmente de 4 % à fin juin. Il profite d'une accélération de la demande en Europe de l'Ouest (+ 9 %), tandis qu'il poursuit sa chute en Europe orientale (- 24 %) dans un contexte géopolitique et économique défavorable.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché progresse de 17 % sur le semestre, bénéficiant de la production soutenue de véhicules afin de permettre le renouvellement d'un parc relativement ancien dans un environnement économique toujours favorable.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande radial et bias recule de 23 %.

En Chine, le marché qui représente 75 % du marché de la zone, est en baisse de 25 %, lié au ralentissement de la production industrielle ainsi qu'à la poursuite d'optimisation chez les différents acteurs du transport. Dans les autres pays de la zone, la demande est en retrait de 14 %, avec un recul important en Indonésie et en Corée compensé en partie par une reprise en Thaïlande sur des bases très faibles.

En Amérique du Sud, le marché au 1^{er} semestre 2015 s'inscrit en recul de 42 % dans un contexte économique très difficile. Au Brésil, le marché des pneus de première monte (- 44 %) subit les arrêts de production de camions et bus, y compris pour les segments *heavy truck* et *trailer*. Cette chute fait suite à une moindre demande domestique, ainsi qu'aux difficultés économiques en Argentine et au Venezuela qui pèsent sur les exportations de poids lourds produits au Brésil. Les ventes de camions poids lourd au Brésil reviennent à leur niveau de 2003-2005, après les renouvellements accélérés de véhicules qui ont été permis par les financements avantageux du FINAME.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché radial et bias poursuit sa hausse (15 %), essentiellement attribuable au marché indien (+ 25 %).

3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le marché mondial est en recul de 2 % avec une légère amélioration au 2^e trimestre. Comme à la première monte, ce sont les pays matures qui progressent alors que les nouveaux marchés sont en recul.

Marchés Poids lourd* Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014	2 ^e trimestre 2015/2014	1 ^{er} trimestre 2015/2014
Europe ⁽¹⁾	10,1	10,4	- 3 %	- 0 %	- 6 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	11,4	10,9	+ 5 %	+ 6 %	+ 4 %
Asie (hors Inde)	27,1	28,2	- 4 %	- 3 %	- 5 %
Amérique du Sud	6,8	7,2	- 5 %	- 7 %	- 3 %
Afrique Inde Moyen-Orient	14,4	14,1	+ 2 %	+ 1 %	+ 2 %
TOTAL	69,7	71,1	- 2 %	- 1 %	- 2 %

* Radial et Bias.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

En Europe, le marché baisse de 3 % sur les six premiers mois de l'année.

En Europe de l'Ouest (+ 7 %), il est porté par l'évolution favorable des tonnes/km, sans effet à ce stade sur les prix du fret, le fort recul du segment rechapage et, en fin de période, par les annonces de hausses de prix de certains manufacturiers.

Il poursuit sa chute en Europe orientale (- 24 %), en raison des difficultés en Russie.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

Les marchés **d'Asie (hors Inde)** radial et *bias* s'établissent en retrait de 4 % sur le semestre.

En Chine, le marché recule de 4 %, avec une activité de transport pénalisée par le ralentissement du rythme de croissance économique.

Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en retrait, avec un recul significatif notamment en Thaïlande et au Japon, où le marché est en baisse accentuée en comparaison du début de 2014 qui avait fortement augmenté avant la hausse de la TVA.

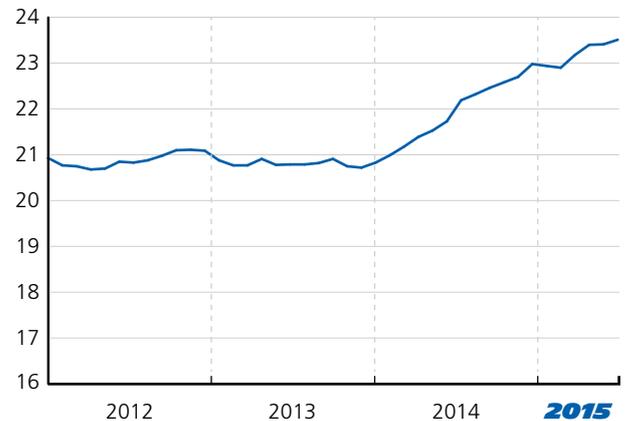
En Amérique du Sud, le marché radial et *bias* recule de 5 %, avec une chute plus accentuée au Brésil, dans un environnement économique difficile.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché *bias* et radial augmente de 2 % et se caractérise par une demande faible en Afrique et Moyen-Orient et forte en Inde (+ 4 %) portée en partie par des pneus exportés depuis la Chine.

En Amérique du Nord, la demande toujours bien orientée (+ 5 %) grâce à la demande de transport qui reste forte dans une économie dynamique.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : le marché des pneumatiques pour les mines recule par rapport à l'année précédente, toujours pénalisé par la poursuite des ajustements de stocks de la part des compagnies minières et par l'impact négatif des cours des matières premières en baisse sur l'activité d'extraction de certaines mines. Les marchés du 1^{er} équipement restent marginalement orientés à la hausse dans les zones matures. Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières progressent légèrement dans les pays matures, tirés par l'Amérique du Nord.

Agricole : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement est toujours en fort retrait dans les pays matures, pénalisée par des cours de matières premières agricoles en baisse et un parc machine récemment renouvelé. Le marché du remplacement diminue légèrement en Europe et fortement en Amérique du Nord, affecté par le recul des revenus agricoles.

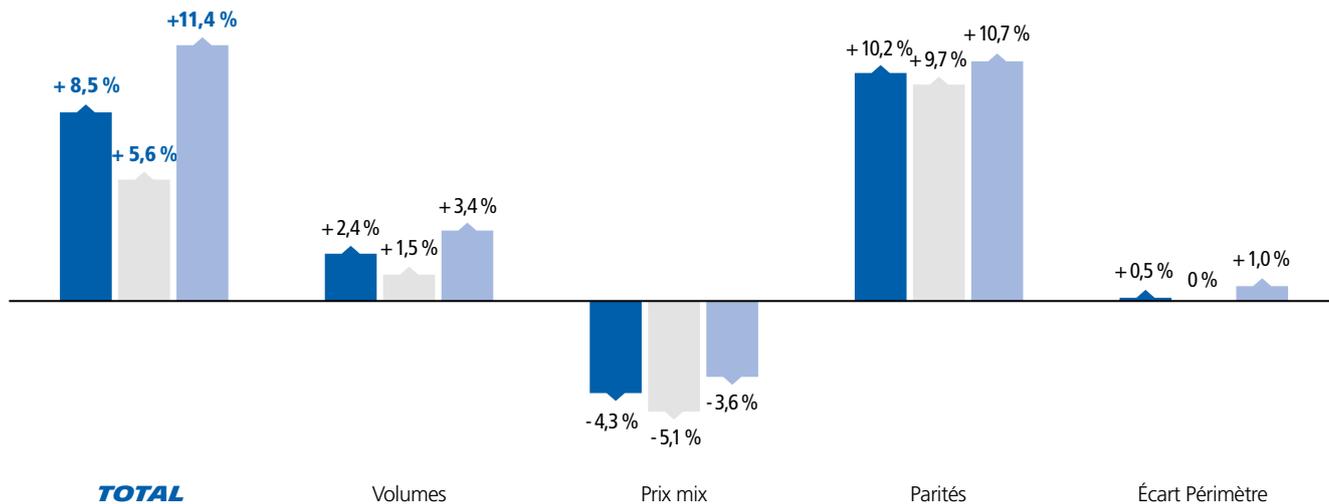
Deux-roues : les marchés Moto sont en hausse dans les pays matures, soutenus par des distributeurs plus optimistes notamment en Europe.

Avion : le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, porté par la hausse du trafic passager.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

- 1^{er} semestre 2015/2014
- 1^{er} trimestre 2015/2014
- 2^e trimestre 2015/2014



Pour le 1^{er} semestre 2015, les ventes nettes s'élevaient à 10 497 millions €, en hausse de 8,5 % à taux de change courants par rapport à 9 673 millions € pour les six premiers mois de 2014. À périmètre et taux de change constants, les ventes nettes du Groupe sont en retrait de 194 millions € dans un contexte de forte baisse des matières premières dans lequel le Groupe s'est efforcé de maintenir un pilotage serré de ses prix, tout en assurant une hausse des volumes supérieure aux marchés.

Ainsi les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- l'effet favorable, à hauteur de 232 millions €, de la hausse de 2,4 % des volumes, dans un contexte de marchés globalement en retrait ;
- l'effet prix-mix négatif de 426 millions € (- 4,3 %). Il correspond, à hauteur de - 507 millions €, à l'effet combiné des ajustements contractuels de prix à la baisse, liés à l'indexation sur les matières premières, et des repositionnements pilotés de prix, dans un environnement de forte baisse des matières premières. Il comprend également, à hauteur de 81 millions €, l'effet de l'amélioration continue du mix liée à la stratégie premium dans le segment 17 pouces et plus dont l'effet positif est atténué par le rebond des marques Tier 2 et Tier 3 ;
- l'impact positif de l'intégration de Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes, et du grossiste allemand Ihle ;
- l'impact positif, à hauteur de 971 millions € (+ 10,2 %), des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution favorable de l'euro notamment par rapport au dollar américain, au dollar canadien et au yuan chinois.

(en millions € et en %)	1 ^{er} semestre 2015	2 ^e trimestre 2015	1 ^{er} trimestre 2015
VENTES NETTES	10 497	5 475	5 022
Variation par rapport à la même période de 2014	+ 824	+ 560	+ 264
Volumes	+ 232	+ 163	+ 69
Prix mix	- 426	- 181	- 245
Parités	+ 971	+ 528	+ 443
Écart périmètre	+ 47	+ 49	- 2
Variation par rapport à la même période de 2014	+ 8,5 %	+ 11,4 %	+ 5,6 %
Volumes	+ 2,4 %	+ 3,4 %	+ 1,5 %
Prix mix	- 4,3 %	- 3,6 %	- 5,1 %
Parités	+ 10,2 %	+ 10,7 %	+ 9,7 %
Écart périmètre	+ 1,0 %	+ 2,6 %	+ 0,0 %

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	2 ^e trimestre 2015	1 ^{er} trimestre 2015
GROUPE	10 497	5 475	5 022
Tourisme camionnette et distribution associée	5 860	3 083	2 777
Poids lourd et distribution associée	3 068	1 594	1 474
Activités de spécialités ⁽¹⁾	1 569	798	771
Variation par rapport à la même période de 2014	+ 8,5 %	+ 11,4 %	+ 5,6 %
Tourisme camionnette et distribution associée	+ 13,4 %	+ 16,5 %	+ 10,2 %
Poids lourd et distribution associée	+ 4,8 %	+ 8,8 %	+ 0,8 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	- 0,6 %	- 0,7 %	- 0,6 %

(1) Activités de spécialités : Pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion ; Michelin Travel Partner et Michelin Lifestyle.

3.2.2 a) Tourisme camionnette et distribution associée – Analyse des ventes nettes

En Europe, les ventes sur les segments Première monte et remplacement suivent globalement l'évolution du marché en Europe de l'Ouest, soutenues par la bonne performance de la marque MICHELIN, notamment sur le segment 17 pouces et plus, ainsi que par le lancement réussi de la nouvelle gamme MICHELIN Cross Climate. Les ventes en Europe de l'Est subissent les difficultés économiques en Russie et la chute du Rouble.

En Amérique du Nord, dans un environnement de marché porteur, les ventes du Groupe profitent du succès de la gamme MICHELIN Premier A/S, du redémarrage de la marque BFGoodrich grâce au renouvellement de la gamme KO2 et de l'amélioration des approvisionnements.

En Amérique du Sud, les ventes nettes restent stables, tandis que le Groupe renforce ses positions dans un marché fortement pénalisé par l'environnement économique.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin profitent en Chine de la forte image et de la gamme de la marque MICHELIN, ainsi que du déploiement du réseau de distribution TirePlus. Elles évoluent en ligne avec le marché en Thaïlande et sont bien orientées au Japon.

En Afrique Inde Moyen-Orient, alors que la zone renoue avec la croissance, les ventes du Groupe progressent fortement, soutenues par les progrès dans le pilotage de ses flux intercontinentaux.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 860 millions €, contre 5 167 millions € au 1^{er} semestre 2014. Les volumes affichent une hausse de 7 %, très supérieure à celle du marché, alimentée, au Remplacement, par le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier All Season et BFGoodrich KO2 et COMP-2, et, en Première monte, par une croissance de 4 %, également supérieure aux marchés. Les évolutions de prix reflètent l'application des clauses matières premières en première monte, ainsi qu'un environnement compétitif qui s'accélère, en particulier en Chine. L'effet mix produit, très favorable, est atténué par le mix marques lié à la forte croissance des ventes dans les segments Tier 2 et Tier 3. En Europe, des hausses de prix sont prévues au second semestre pour compenser l'effet de la baisse euro/dollar sur les coûts de matières premières.

3.2.2 b) Poids lourd et distribution associée – Analyse des ventes nettes

En Europe de l'Ouest, les ventes suivent globalement des marchés dynamiques avec une bonne performance en première monte qui profite notamment des produits à faible résistance au roulement

très appréciés par les constructeurs, et une bonne résistance des ventes rechapage dans un marché en recul marqué. En Russie et CEI, compte tenu du marché pneumatique en baisse, de concurrents notamment chinois agressifs, et de la dévaluation des devises, le Groupe a cherché à privilégier la rentabilité.

En Amérique du Nord, l'amélioration de la chaîne d'approvisionnement notamment depuis l'Europe dans un contexte de marché très porteur permet de renforcer la position du Groupe en première monte. Au remplacement, les ventes à la marque MICHELIN sont stables alors que le lancement au Canada et au Mexique de la marque Uniroyal est un succès. Le développement des services aux flottes est également en plein essor.

En Amérique du Sud, compte tenu du contexte de marché en forte baisse, les ventes remplacement du Groupe résistent bien, notamment avec le renfort de l'offre *Intermediate*.

En Asie (hors Inde), les ventes en Chine progressent en première monte et résistent en remplacement dans un contexte de marché en chute et de forte agressivité prix. En Asie du Sud-Est, les ventes sont contrastées selon les pays, mais le succès de la marque *Intermediate* SIAM Tire lancée en 2014 ne se dément pas confirmant la stratégie du Groupe.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes sont en forte croissance bénéficiant du marché Indien mais surtout de l'amélioration de la chaîne d'approvisionnements intercontinentaux du Groupe qui permet de mieux servir les clients, notamment à la marque MICHELIN, ainsi que la forte croissance des marques *Intermediate*.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 3 068 millions € au 1^{er} semestre soit une hausse de 4,8 % par rapport à la même période en 2014. Cette hausse résulte d'abord de l'impact favorable des parités, des volumes vendus en légère baisse de 1 % sur six mois, en ligne avec le recul mondial du marché des pneus Poids lourd et, conformément à la stratégie d'amélioration de la rentabilité, d'une bonne résistance des prix hormis l'impact des clauses d'indexation en première monte. En Europe, une hausse de prix a été annoncée avec effet sur le second semestre compte tenu de l'effet parité €/ USD défavorable sur le coût des achats de matières premières.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : Les ventes nettes sont en recul, sous l'effet de la diminution des volumes et de l'effet défavorable des clauses d'indexation sur les matières premières. L'impact des taux de change est favorable. Les volumes de ventes du segment Infrastructure sont en augmentation.

Agricole : Les ventes nettes baissent, en ligne avec le retrait des volumes. Les taux de change favorables compensent l'impact négatif des clauses matières premières.

Deux-roues : Les ventes nettes, en augmentation, sont tirées par la hausse des volumes dans les pays matures comme dans les nouveaux marchés.

Avion : Les ventes nettes affichent une hausse significative, grâce à l'effet favorable des parités monétaires. Les volumes livrés sont en légère augmentation, tirés par les ventes en radial.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner, en forte hausse**, ont été marquées principalement par un gain de parts de marché *Print* sur des marchés à l'évolution contrastée, mais également par l'accélération, dans le Digital, de la migration vers les écrans

mobiles qui représentent désormais 38 % des visites Internet et par la croissance de Michelin Restaurants qui enrichit son offre, notamment en France et en Allemagne.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 1 569 millions €, stables par rapport aux 1 579 millions € des six premiers mois de 2014. Globalement, l'évolution des volumes vendus est meilleure que celle des marchés. Le déstockage des compagnies minières s'est poursuivi dans un contexte de marché des matières premières atone. Sur le segment Agricole, le groupe Michelin a été élu fournisseur de l'année chez John Deere et CNH Industrial.

Des hausses de prix sont prévues au second semestre pour les pneus agricoles en Europe.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe du 1^{er} semestre 2015 bénéficient d'un impact favorable de change de 971 millions €, lié principalement à l'évolution favorable de l'euro notamment par rapport au dollar américain, au dollar canadien et au yuan chinois.

Cours moyen	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
EUR/USD	1,118	1,371	- 18,4 %
EUR/CAD	1,378	1,503	- 8,3 %
EUR/MXN	16,905	17,987	- 6,0 %
EUR/BRL	3,297	3,148	+ 4,7 %
EUR/GBP	0,734	0,822	- 10,7 %
EUR/JPY	134,364	140,573	- 4,4 %
EUR/CNY	6,955	8,452	- 17,7 %
EUR/THB	36,824	44,644	- 17,5 %
EUR/RUB	63,849	47,947	+ 33,2 %
EUR/AUD	1,427	1,500	- 4,8 %
EUR/ZAR	13,312	14,673	- 9,3 %
EUR/ARS	9,852	10,650	- 7,5 %
EUR/TRY	2,857	2,966	- 3,7 %
EUR/INR	70,259	83,322	- 15,7 %

La répartition des ventes nettes par devises, sur le 1^{er} semestre 2015, est la suivante :

Devises	%
ARS	1 %
AUD	1 %
BRL	3 %
CAD	3 %
CNY	5 %
EUR	33 %
GBP	3 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	2 %
RUB	1 %
THB	1 %
TRY	1 %
USD	39 %
ZAR	1 %
Autres	5 %
TOTAL	100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014
GROUPE	10 497	9 673	+ 8,5 %
Europe	4 018	4 052	- 0,8 %
dont France	976	978	- 0,2 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 956	3 298	+ 20 %
Autres zones	2 523	2 323	+ 8,6 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	En % du total	1 ^{er} semestre 2014	En % du total
GROUPE	10 497		9 673	
Europe	4 018	38,3 %	4 052	41,9 %
dont France	976	9,3 %	978	10,1 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	3 956	37,7 %	3 298	34,1 %
Autres zones	2 523	24,0 %	2 323	24,0 %

Dans un contexte de baisse des coûts des matières premières, d'ajustements ciblés de prix et d'évolution des parités monétaires, les ventes nettes du Groupe sont en léger retrait en Europe et en France mais en forte progression dans les autres zones géographiques.

Plus de 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et plus de 90 % hors de France.

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

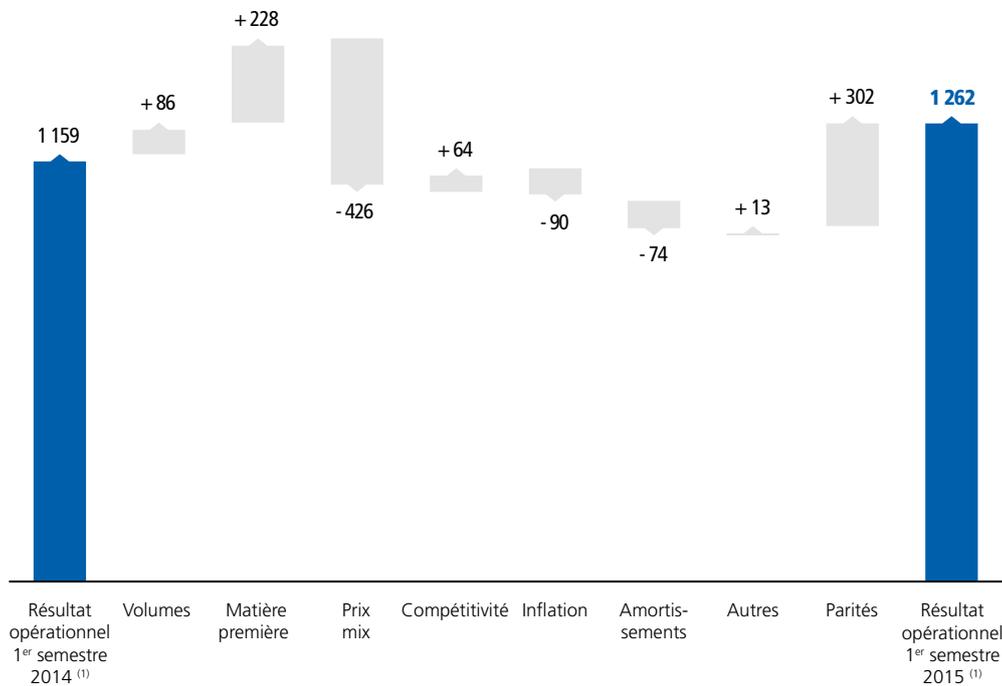
Le Groupe a adopté la norme IFRIC 21 de manière rétrospective au 1er janvier 2015. A la suite de ce changement de principe comptable, les montants publiés au 30 juin 2014 ont été retraités dans les états financiers présentés au chapitre 4. Les effets de ce changement sur le compte de résultat au 30 juin 2014 sont présentés au paragraphe 2.4 des états financiers consolidés.

Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés du 1er semestre 2014 et 2015, tels que publiés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

(en millions €, sauf données par action)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 Publié	1 ^{er} semestre 2015/2014	1 ^{er} semestre 2015 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2014 (en % des ventes nettes)
Ventes nettes	10 497	9 673	+ 8,5 %		
Coût de revient des ventes	(7 035)	(6 505)	+ 8,1 %	67,0 %	67,2 %
Marge brute	3 462	3 168	+ 9,3 %	33,0 %	32,8 %
Frais commerciaux	(936)	(875)	+ 7,0 %	8,9 %	9,0 %
Frais de recherche et développement	(349)	(319)	+ 9,4 %	3,3 %	3,3 %
Frais administratifs et généraux	(888)	(812)	+ 9,4 %	8,5 %	8,4 %
Autres produits et charges opérationnels	(27)	(3)	NS	0,3 %	0,0 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 262	1 159	+ 8,9 %	12,0 %	12,0 %
Produits et charges non récurrents	(17)	(87)	NS	-	-
Résultat opérationnel	1 245	1 072	+ 16,1 %	11,9 %	11,1 %
Coût de l'endettement net	(100)	(65)	+ 53,8 %	1,0 %	0,7 %
Autres produits et charges financiers	(23)	12	NS	0,2 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(70)	(76)	- 7,9 %	0,7 %	0,8 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6	(6)	NS	0,1 %	0,1 %
Résultat avant impôts	1 058	937	+ 12,9 %	10,1 %	9,7 %
Impôts sur le résultat	(351)	(313)	+ 12,1 %	3,3 %	3,2 %
Résultat net	707	624	+ 13,3 %	6,7 %	6,5 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	709	624	+ 13,6 %	6,8 %	6,5 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(2)	-	-	-	-
Résultat par action (en €)					
▶ Résultat de base par action	3,79	3,34	+ 13,5 %		
▶ Résultat dilué par action	3,72	3,28	+ 13,4 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



(1) Avant éléments non récurrents.

Au 30 juin 2015, le **résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents** s'établit à 1 262 millions €, contre 1 159 millions € publiés au 30 juin 2014, soit une hausse de 103 millions €.

Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

- effet favorable de 86 millions € correspondant à l'augmentation de 2,4 % des volumes ;
- effet net défavorable de 198 millions € entre l'effet défavorable prix-mix de - 426 millions € (dont - 497 millions € au titre des prix) et l'effet favorable de 228 millions € engendré par les baisses de coûts des matières premières ;
- effet net légèrement défavorable de 26 millions € entre les effets de + 64 millions € du plan de compétitivité (36 millions € sur les frais, 9 millions € sur les matériaux et 19 millions € sur la productivité) et l'inflation de - 90 millions € (36 millions € sur les coûts de production et 54 millions € sur les frais) ;
- effet défavorable de la hausse des amortissements pour 74 millions € ;
- autres effets favorables de 13 millions € dont 49 millions € au titre de la baisse des frais de démarrage ;
- effet favorable des parités pour 302 millions €.

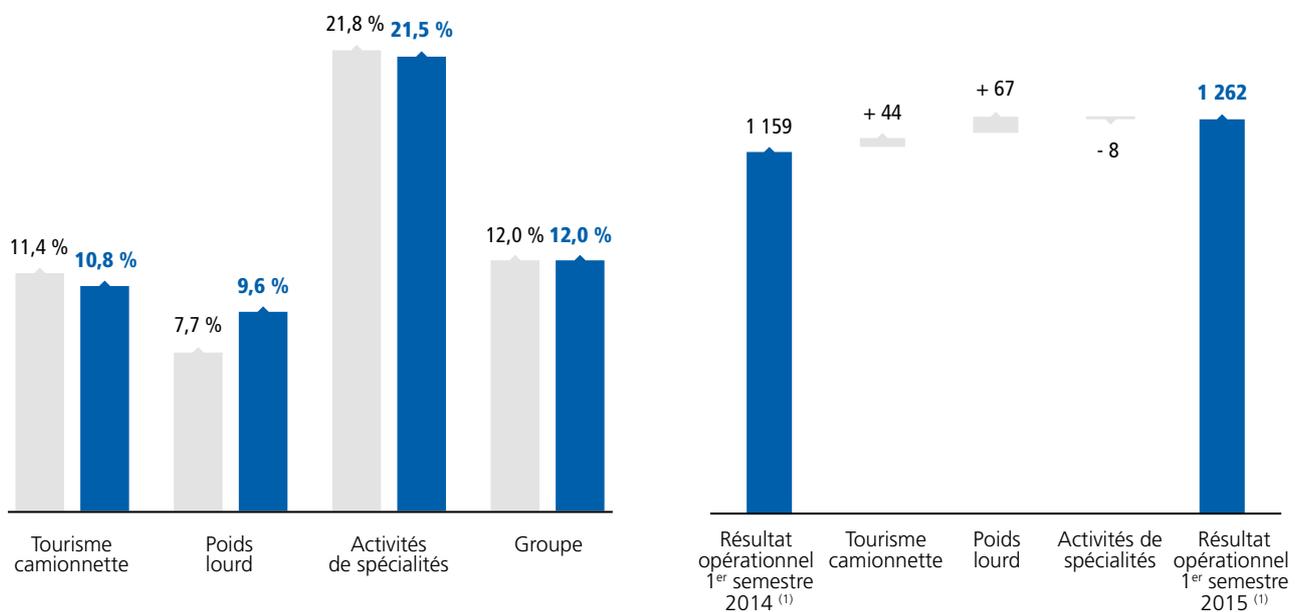
3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 Publié
Tourisme camionnette et distribution associée		
Ventes nettes	5 860	5 167
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	632	588
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,8 %	11,4 %
Poids lourd et distribution associée		
Ventes nettes	3 068	2 927
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	293	226
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,6 %	7,7 %
Activités de spécialités		
Ventes nettes	1 569	1 579
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	337	345
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,5 %	21,8 %
Groupe		
Ventes nettes	10 497	9 673
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 262	1 159
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	12,0 %	12,0 %

3.3.2 a) Marge opérationnelle avant éléments non récurrents par secteur opérationnel

■ 1^{er} semestre 2014
■ 1^{er} semestre 2015

(en millions €)



(1) Avant éléments non récurrents.

- Tourisme camionnette et distribution associée.
- Poids lourd et distribution associée.
- Activités de spécialités : Pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion ; Michelin Travel Partner et Michelin Lifestyle.

3.3.2 b) Tourisme camionnette et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 Publié	1 ^{er} semestre 2015/ 2014	1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	5 860	5 167	+ 13,4 %	56 %	54 %
Variation des volumes	+ 7 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	632	588	+ 7,5 %	50 %	51 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,8 %	11,4 %	- 0,6 pt		

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'est ainsi établi à 632 millions € soit 10,8 % des ventes nettes, contre 588 millions € et 11,4 % publiés pour le 1^{er} semestre 2014.

Les volumes affichent une hausse de 7 %, très supérieure à celle du marché, alimentée, au Remplacement, par le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier All-Season et BFGoodrich KO2 et COMP-2, et, en Première monte, par une croissance

de 4 %, également supérieure aux marchés. Les évolutions de prix reflètent l'application des clauses matières premières en première monte, ainsi qu'un environnement compétitif qui s'accélère, en particulier en Chine. L'effet mix produit, très favorable, est atténué par le mix marques lié à la forte croissance des ventes dans les segments *Tier 2* et *Tier 3*.

3.3.2 c) Poids lourd et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 Publié	1 ^{er} semestre 2015/ 2014	1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	3 068	2 927	+ 4,8 %	29 %	30 %
Variation des volumes	- 1 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	293	226	+ 29,6 %	23 %	19 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,6 %	7,7 %	+ 1,9 pt		

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 293 millions €, représentant 9,6 % des ventes nettes, à comparer à 226 millions € et 7,7 % des ventes nettes publiés au 1^{er} semestre 2014.

L'amélioration de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en léger retrait de 1 %, supérieure à la baisse des marchés de pneus Poids lourd : la forte croissance en Première monte sur les marchés

matures a équilibré les tensions sur le marché du rechapage, tandis que les nouvelles gammes *Intermediate* lancées en Amérique du Sud, en Afrique Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est rencontrent un accueil favorable. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité.

3.3.2 d) Activités de spécialités – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Activités de spécialités (en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 Publié	1 ^{er} semestre 2015/ 2014	1 ^{er} semestre 2015 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	1 569	1 579	- 0,6 %	15 %	16 %
Variation des volumes	- 5 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	337	345	- 2,3 %	27 %	30 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	21,5 %	21,8 %	- 0,3 pt		

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents se maintient à un niveau structurellement élevé, à 337 millions € soit 21,5 % des ventes nettes, contre 345 millions € et 21,8 % publiés pour le 1^{er} semestre 2014.

Globalement, l'évolution des volumes vendus (- 5 %) est légèrement supérieure à celle des marchés, alors que le déstockage des compagnies minières s'est poursuivi dans un contexte de marchés des matières premières atones. En parallèle, l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières pénalise la marge unitaire.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

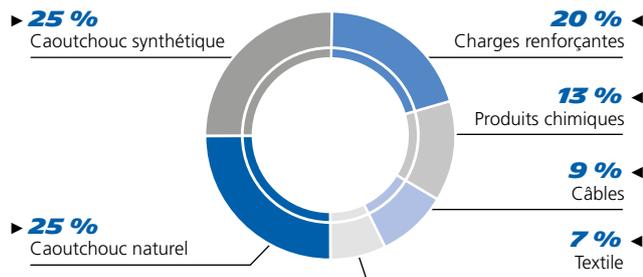
3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (2 414 millions € au 1^{er} semestre 2015 contre 2 522 millions € au 1^{er} semestre 2014). Ce coût est lié à la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts d'achat de la période, compte tenu du délai entre les achats de matières premières et la vente d'un produit fini.

Les cours spots du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second. Ainsi, l'impact favorable des matières premières devrait se poursuivre au 2^e semestre.

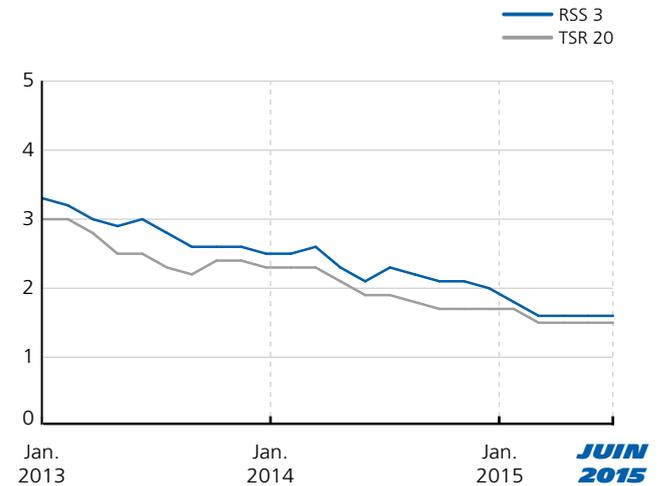
Pour le 1^{er} semestre 2015, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 228 millions € de baisse des prix, y compris les effets parités.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES AU 1^{ER} SEMESTRE 2015 (2 414 MILLIONS €)

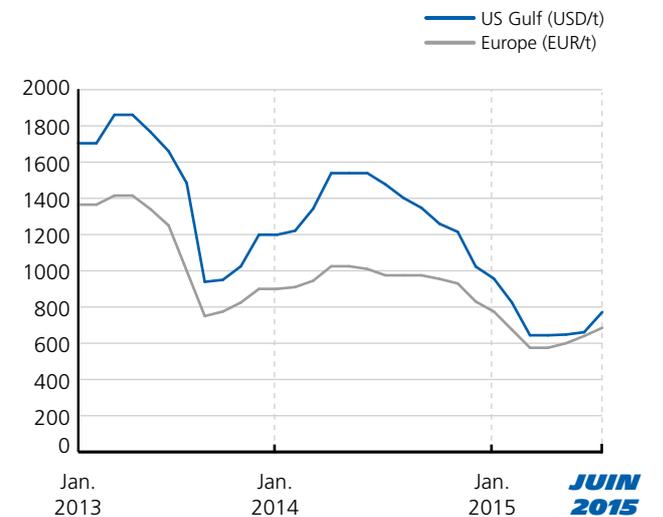


ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

(en millions € et en nombre de personnes)

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Total des frais de personnel	2 975	2 697	+ 10,3 %
En % des ventes nettes	28,3 %	27,9 %	+ 0,4 pt
Effectif inscrit au 30 juin	112 600	111 600	+ 0,9 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	107 100	106 500	+ 0,6 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 800	106 300	+ 0,5 %

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 2 975 millions €, représentent 28,3 % au 1^{er} semestre 2015, contre 27,9 % sur la même période en 2014. Malgré une diminution des effectifs dans les régions matures, cette hausse résulte des effets combinés de l'intégration des nouvelles activités digitales et grossistes et de l'inflation.

3.3.3 c) Dotations aux amortissements

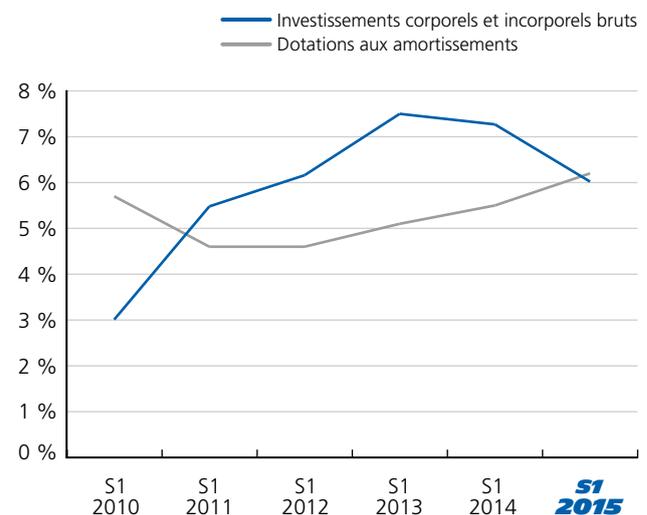
(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Dotations aux amortissements	648	533	+ 21,6 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	103 %	76 %	

(en % des ventes nettes)

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 115 millions €, à 648 millions €. Cette augmentation attendue reflète la hausse temporaire des investissements réalisés par le Groupe ces dernières années pour accompagner sa croissance ainsi qu'un effet défavorable des évolutions de changes.

Étant donné les projets engagés par le Groupe, les amortissements devraient continuer à croître dans les années à venir.



3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport** s'élèvent à 554 millions € (5,3 % des ventes nettes). La hausse de 41 millions € résulte essentiellement de la progression des volumes vendus, les frais de transport en pourcentage des ventes nettes étant stables par rapport au 1^{er} semestre 2014.

(en millions €)

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Frais de transport	554	513	+ 8,0 %
En % des ventes nettes	5,3 %	5,3 %	

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 8,9 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2015, contre 9,0 % pour la même période de 2014. En valeur, ils augmentent de 61 millions €, à 936 millions €. Cette évolution traduit l'optimisation des dépenses commerciales qui a permis de compenser l'inflation.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Frais de recherche et développement	349	319	+ 9,4 %
En % des ventes nettes	3,3 %	3,3 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élevaient à 349 millions €, en augmentation de 11 millions € hors parités, traduisant la stratégie du Groupe qui vise à accélérer les lancements de nouvelles gammes, à se rapprocher de ses marchés et à renforcer son leadership technologique.

En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont stables par rapport au 1^{er} semestre 2014.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 888 millions €, représentent 8,5 % des ventes nettes, stables en pourcentage des ventes nettes par rapport au 1^{er} semestre 2014. Ils augmentent de 37 millions € hors parités, correspondant essentiellement à l'évolution de frais de personnel.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Coût de l'endettement net	100	65	+ 35

À 100 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 35 millions € par rapport au 1^{er} semestre 2014. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- charge nette d'intérêt en hausse de 36 millions € sous les effets suivants :
 - effet volume défavorable de 30 millions €, le niveau moyen de la dette nette passant de 682 millions € au 1^{er} semestre 2014 à 1 478 millions € au 1^{er} semestre 2015,

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** sont une charge de 27 millions € au 1^{er} semestre 2015, contre une charge de 3 millions € publiés pour la même période en 2014, soit une hausse de 20 millions € hors parités.

3.3.3 i) Produits et charges non récurrents

Les **charges non récurrentes** s'élevaient à 17 millions € liés à la poursuite de l'adaptation des organisations à l'environnement dégradé de marché, principalement en Europe.

- effet taux défavorable de 4 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 6,3 % au 1^{er} semestre 2014 à 7,4 % au 1^{er} semestre 2015,
- d'autres effets globalement défavorables de 2 millions €, incluant le *negative carry* correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidité et coûts d'emprunt ;
- d'autres effets globalement favorables de 1 million €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Autres produits et charges financiers	(23)	12	- 35

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à une charge de 23 millions €. La dégradation de 35 millions € résulte principalement d'un dividende exceptionnel perçu sur le 1^{er} semestre 2014 (20 millions €) et d'un résultat de change en baisse de 6 millions €.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Résultat avant impôts	1 058	937	+ 121
Impôts sur le résultat	(351)	(313)	+ 38
Impôts courants	(335)	(299)	+ 36
Retenues à la source	(20)	(31)	- 11
Impôts différés	4	17	- 13

La **charge d'impôt** s'élève à 351 millions € à fin juin 2015, en hausse de 38 millions € par rapport à la même période de 2014. Elle correspond à un taux d'imposition effectif de 33,2 %, contre 33,4 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Résultat net	707	624	+ 83
En % des ventes nettes	6,7 %	6,5 %	+ 0,2 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	709	624	+ 85
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(2)	-	(2)
Résultat par action (en €)			
▶ de base	3,79	3,34	+ 0,45
▶ dilué	3,72	3,28	+ 0,44

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 707 millions € (6,7 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 624 millions € publié au 1^{er} semestre 2014. Les principaux éléments de variation sont les suivants :

- éléments favorables :
 - la hausse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents de 103 millions €,
 - la diminution de 70 millions € de l'impact des charges non récurrentes qui passent de 87 millions € sur le 1^{er} semestre 2014 à 17 millions € sur la même période en 2015,
 - la diminution de la charge d'intérêt net sur les avantages du personnel de 6 millions €,
- la hausse des résultats des titres mis en équivalence qui passent d'une charge de 6 millions € sur le 1^{er} semestre 2014 à un produit de 6 millions € sur la même période en 2015, soit un impact positif de 12 millions € ;
- éléments défavorables :
 - la hausse du coût de l'endettement net de 35 millions €,
 - la dégradation de 35 millions € des autres produits et charges qui passent d'un produit de 12 millions € en 2014 à une charge de 23 millions € en 2015,
 - l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 38 millions €, en lien avec la hausse des résultats.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Le Groupe a adopté la norme IFRIC 21 de manière rétrospective au 1^{er} janvier 2015. A la suite de ce changement de principe comptable, les montants publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 ont été retraités dans les états financiers présentés au chapitre 4. Les effets de ce changement sur le bilan au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 sont présentés au paragraphe 2.4 des états financiers consolidés. Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés de l'exercice 2014, du 1^{er} semestre 2014 et du premier semestre 2015, tels que publiés au 31 décembre 2014, au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

ACTIF

(en millions €)	30 juin 2015	31 décembre 2014 Publié	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	837	835	2	2	- 0
Immobilisations incorporelles	665	602	63	10	+ 53
Immobilisations corporelles	10 469	10 081	388	440	- 52
Actifs financiers et autres actifs à long terme	348	283	65	6	+ 59
Titres mis en équivalence	253	189	64	11	+ 53
Impôts différés actifs	1 219	1 149	70	60	+ 10
Actifs non courants	13 791	13 139	+ 652	529	+ 123
Stocks	4 510	4 203	307	202	+ 105
Créances commerciales	3 190	2 569	621	104	+ 517
Actifs financiers à court terme	377	462	(85)	1	- 85
Autres actifs à court terme	882	883	(1)	- 13	+ 12
Trésorerie	1 153	1 167	(14)	7	- 21
Actifs courants	10 112	9 284	+ 828	300	+ 519
TOTAL DE L'ACTIF	23 903	22 423	1 480	829	+ 644

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	30 juin 2015	31 décembre 2014 Publié	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	373	371	2	-	+ 2
Primes liées au capital	3 658	3 601	57	-	+ 57
Réserves	5 716	5 539	177	210	- 33
Intérêts non assortis de contrôle	56	12	44	2	+ 42
Capitaux propres	9 803	9 523	280	212	+ 68
Dettes financières à long terme	2 279	1 621	658	195	+ 463
Dettes sociales	4 780	4 612	168	206	- 38
Provisions et autres passifs à long terme	1 564	1 476	88	55	+ 33
Impôts différés passif	107	95	12	- 3	+ 15
Passifs non courants	8 730	7 804	926	453	+ 473
Dettes financières à court terme	1 075	726	349	- 28	+ 377
Dettes fournisseurs	1 872	2 154	- 282	90	- 372
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	96	8	88	2	+ 86
Autres passifs à court terme	2 327	2 208	119	97	+ 22
Passifs courants	5 370	5 096	274	162	+ 112
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	23 903	22 423	1 480	828	+ 652

3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2015, le **goodwill** est stable par rapport au 31 décembre 2014.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élevaient à 665 millions €, en hausse de 53 millions € hors effets des variations monétaires (+ 10 millions €) par rapport au 31 décembre 2014, correspondant principalement à l'acquisition de logiciels informatiques et de droit d'usage de terrains à des fins industrielles.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 469 millions €, en baisse de 52 millions € hors effet des variations monétaires (+ 440 millions €), par rapport au 31 décembre 2014. Cette diminution traduit le ralentissement des investissements de croissance opérés

ces dernières années dans les nouveaux marchés et la montée en puissance des amortissements de ces mêmes investissements. Au total sur le semestre, les amortissements excèdent les acquisitions d'immobilisations.

3.4.4 ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme**, à 348 millions €, augmentent de 59 millions € hors effet des variations monétaires (+ 6 millions €). Cette hausse correspond essentiellement à l'acquisition de 100 % des titres de la société Blackcircles au Royaume-Uni.

3.4.5 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Hors effet des variations monétaires (+ 60 millions €), les **impôts différés actifs** sont en hausse de 10 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2014. Cette évolution est principalement liée à des différences temporelles, que viennent compenser des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Europe.

3.4.6 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	30 juin 2015	30 juin 2014 Publié	Variation	30 juin 2015 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 juin 2014 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	4 510	4 229	+ 281	22,1 %	21,4 %
Créances commerciales	3 190	2 939	+ 251	15,7 %	14,9 %
Dettes fournisseurs	(1 968)	(1 777)	- 191	9,2 %	9,0 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL	5 732	5 391	+ 341	28,6 %	27,3 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** augmente de 341 millions € par rapport au 30 juin 2014, en raison de l'augmentation des stocks et des créances clients. Il représente 28,6 % des ventes nettes des 12 derniers mois glissants.

Les **stocks** s'établissent à 4 510 millions €. Ils augmentent de 281 millions € par rapport au 30 juin 2014, essentiellement en raison d'une hausse des stocks de produits finis en tonnage (+ 4 %) liée notamment à la croissance de l'activité, et à l'intégration des stocks de Ihle, partiellement compensée par l'impact de la baisse des prix de matières premières.

Les **créances commerciales** s'élevaient à 3 190 millions €, en hausse de 251 millions € par rapport au 30 juin 2014, principalement en raison de la hausse des ventes du Groupe, partiellement compensée par une diminution des prix de vente.

Les **dettes fournisseurs**, à 1 968 millions €, y compris 96 millions € de dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances, augmentent par rapport au 30 juin 2014 en raison de la croissance de l'activité.

3.4.7 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 153 millions €, diminue de 21 millions € par rapport au 31 décembre 2014 (hors effet des variations monétaires de + 7 millions €). Cette évolution est le résultat pour l'essentiel de :

- éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - une augmentation de la dette financière de 755 millions € notamment sous l'effet de l'émission de nouveaux emprunts obligataires,
 - une baisse des actifs financiers de gestion de trésorerie et des actifs financiers de garantie d'emprunt à hauteur de 66 millions €;
- éléments de diminution de la trésorerie :
 - un *cash flow* libre négatif de 219 millions €,
 - les distributions à hauteur de 483 millions €,
 - des rachats d'actions pour 113 millions €,
 - d'autres variations défavorables de 28 millions €.

3.4.8 CAPITAUX PROPRES

À 9 803 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 280 millions € par rapport aux 9 523 millions € publiés au 31 décembre 2014.

L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par :

- effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période de 910 millions € incluant notamment :
 - le résultat net de 707 millions €,
 - des engagements postérieurs à l'emploi de 15 millions €,
 - l'impact fiscal défavorable de ces engagements postérieurs à l'emploi pour 8 millions €,
 - des pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente pour 16 millions €,
 - des écarts de conversion favorables de 212 millions €,
 - des émissions d'actions nouvelles pour 59 millions € correspondant à la création de 826 349 actions liées à l'exercice d'options et à des conversions,
 - des parts de minoritaires dans les augmentations de capital pour 45 millions €,
 - des coûts des services liés aux plans de rémunération pour 5 millions €;
- effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 483 millions €,
 - le rachat et engagement de rachat à hauteur de 251 millions € de 1 192 662 actions propres opéré dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires.

Au 30 juin 2015, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 373 105 098 €, composé de 186 552 549 actions correspondant à 244 025 637 droits de vote.

3.4.9 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 30 juin 2015 s'élève à 1 798 millions €, en hausse de 1 091 millions € par rapport au 31 décembre 2014, liée principalement aux éléments suivants :

- la consommation nette de trésorerie pour 867 millions € incluant :
 - la génération de *cash flow* libre négatif de la période (219 millions €),
 - les dividendes, prélèvements et autres variations de capitaux propres pour 397 millions €,
 - des rachats et engagements de rachats d'actions pour 251 millions €;
- d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 224 millions € dont :
 - l'impact défavorable des parités monétaires (162 millions €),
 - la charge d'intérêts sur les emprunts zéro coupon (16 millions €),
 - d'autres éléments défavorables à hauteur de 46 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Au 1^{er} janvier	707	142
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 219	+ 243
Distributions et autres	+ 397	+ 446
Rachats d'actions Michelin (réels et engagés)	+ 251	+ 24
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	+ 16	+ 16
Parités monétaires	+ 162	+ 32
Autres	+ 46	- 11
AU 30 JUIN	1 798	892
VARIATION	+ 1 091	+ 750

(1) *Cash flow* libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles - flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts).

3.4.9 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 30 juin 2015 s'établit à 18 %, contre 7 % au 31 décembre 2014. Cette hausse est notamment liée aux différentes acquisitions effectuées ces 12 derniers mois (notamment Sascar, Blackcircles et l'investissement dans la plantation indonésienne), ainsi qu'au programme de rachat d'actions actuellement en cours.

3.4.9 b) Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière du groupe Michelin "Senard et Cie" (CFM) bénéficient des notations financières sollicitées ci-après :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB+	BBB+
	Moody's	A3	A3
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable	Stable

- Le 23 mars 2012, Standard & Poor's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "BBB" à "BBB+", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".
- Le 20 mars 2015, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa1" à "A3", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

3.4.10 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 564 millions €, contre 1 476 millions € au 31 décembre 2014, soit une hausse de 55 millions € hors effet des variations monétaires de 33 millions €. Cette hausse est liée notamment aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe.

3.4.11 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	2 326	2 286	4 612	3 895
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(79)	-	(79)	(26)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(14)	(70)	(84)	(71)
Autres mouvements	-	-	-	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	35	34	69	57
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	-	-	-	6
Effet des réductions ou liquidations de régimes	-	-	-	8
Autres éléments	2	-	2	2
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	34	36	70	76
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	109	96	205	29
(Gains) ou pertes actuariels	(51)	(37)	(88)	49
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	73	-	73	-
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN	2 435	2 345	4 780	4 025

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2015 s'établit à 4 780 millions €, en hausse par rapport au 31 décembre 2014 de 168 millions €. L'impact de l'appréciation du dollar américain, du dollar canadien et de la livre anglaise par rapport à l'euro, évalué à 205 millions € au 30 juin 2015, constitue la cause principale de l'augmentation de l'engagement net enregistré au bilan.

La charge enregistrée dans le compte de résultat au titre des régimes à prestations définies, en ligne par rapport aux prévisions du Groupe, s'élève à 141 millions € dont 71 millions € en résultat opérationnel et 70 millions € hors du résultat opérationnel.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au 30 juin 2015 s'établit à 163 millions € (1^{er} semestre 2014 : 97 millions €) dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 79 millions € (1^{er} semestre 2014 : 26 millions €). L'écart de 53 millions € est principalement lié à la reprise, en 2015, du versement des contributions sur le plan de pension anglais ;
- paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 84 millions € (1^{er} semestre 2014 : 71 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2015 s'élèvent à 93 millions € (1^{er} semestre 2014 : 69 millions €).

Les gains actuariels enregistrés en capitaux propres au 30 juin 2015 s'élèvent à 88 millions € et peuvent être présentés comme ci-dessous :

- gains actuariels sur l'obligation pour un montant de 121 millions €, liés principalement à la hausse des taux d'actualisation sur la zone Amérique du Nord (gain : 245 millions €) et au changement de table de mortalité en Amérique du Nord (perte : 141 millions €) ;
- pertes actuarielles sur les actifs de couverture pour un montant de 33 millions €, liées au faible rendement réel de ces actifs au cours du 1^{er} semestre en Amérique du Nord.

Un montant de 73 millions € a été enregistré dans l'état du résultat global suite à l'application de la règle du plafonnement des actifs sur le plan de pension canadien.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
EBITDA avant produits et charges non récurrents	1 916	1 687	+ 229
Variation des stocks	(69)	(245)	+ 176
Variation du poste clients	(556)	(391)	- 165
Variation du poste fournisseurs	(29)	19	- 48
Cash out lié aux restructurations	(48)	(37)	- 11
Impôts et intérêts payés	(361)	(385)	+ 24
Autres	(43)	(12)	- 31
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	810	636	+ 174

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 1 916 millions €, en hausse de 229 millions € par rapport à fin juin 2014. Cette hausse est attribuable au résultat avant éléments non récurrents, en hausse de 103 millions €, à 1 262 millions € contre 1 159 millions € au 1^{er} semestre 2014, et ce malgré une hausse des amortissements de 115 millions €.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en hausse de 174 millions €, passant de 636 millions € à 810 millions €, en raison principalement de :

- la forte hausse de l'EBITDA ;
- la faible hausse de l'impact négatif de l'augmentation du BFR (- 654 millions € sur le 1^{er} semestre 2015 vs - 617 millions € sur le 1^{er} semestre 2014), en raison notamment de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une variation défavorable de 245 millions € en 2014 à une variation défavorable de 69 millions € en 2015, soit une diminution de l'impact négatif de 176 millions €,

– la variation des créances clients et avances, qui passe d'une variation défavorable de 391 millions € en 2014 à une variation défavorable de 556 millions € en 2015, notamment sous l'effet de la forte croissance des ventes sur le 1^{er} semestre,

– la variation du poste fournisseurs qui passe d'une variation favorable de 19 millions € en 2014 à une variation défavorable de 29 millions € en 2015 malgré la hausse du poste fournisseurs sous contrat de cession de créances pour 86 millions € ;

- la légère hausse des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées qui passent de 37 millions € au 1^{er} semestre 2014 à 48 millions € au 1^{er} semestre 2015 ;
- la baisse des impôts et intérêts payés, qui passent de 385 millions € à 361 millions €.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	1 ^{er} semestre 2015/2014	1 ^{er} semestre 2015 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} semestre 2014 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	632	703	(71)	6,0 %	7,3 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	274	185	89	2,6 %	1,9 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(7)	(13)	+ 6	- 0,1 %	- 0,1 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	899	875	24	8,6 %	9,0 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élevaient à 632 millions € à fin juin 2015 contre 703 millions € sur la même période en 2014. Les investissements représentent ainsi 6,0 % des ventes nettes contre 7,3 % au 1^{er} semestre 2014.

La part des investissements de croissance s'élève à 228 millions € dont plus de la moitié pour les nouvelles usines en Indonésie, en Chine et en Serbie.

Pour mémoire, le financement du Groupe est fonction de sa capacité à générer du *cash flow* d'une part, et des opportunités offertes par le marché, d'autre part. En conséquence, il n'y a globalement pas de lien direct entre source de financement et projets d'investissements.

3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

Le *cash flow* disponible correspond au *cash flow* généré par l'activité récurrente du Groupe. Il s'entend donc après investissements récurrents, et avant politique d'investissements de croissance.

Le *cash flow* libre s'entend avant dividende et toutes opérations de financement. Il est égal aux flux de trésorerie sur activités opérationnelles moins les flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des flux de trésorerie nets sur les actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts).

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	Variation
Trésorerie sur activités opérationnelles	810	636	+ 174
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(404)	(312)	- 92
CASH FLOW DISPONIBLE	406	324	+ 82
Investissements de croissance	(228)	(391)	+ 163
Autre <i>cash flow</i> d'investissement	(397)	(176)	- 221
CASH FLOW LIBRE	(219)	(243)	+ 24

À fin juin 2015, le *cash flow* disponible s'établit à 406 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 404 millions €. Au 1^{er} semestre, le Groupe a réalisé des acquisitions pour un montant total de 119 millions € ; il a, notamment, créé avec Barito Pacific Group une joint-venture pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable en Indonésie et acquis 100 % de la société Blackcircles.com. Le *cash flow* libre s'élève à - 219 millions € après prise en compte de ces acquisitions et des investissements de croissance (228 millions €).

3.6 PERSPECTIVES 2015

Avec une demande de pneus qui devrait rester en croissance dans les zones matures et plus difficile dans les nouveaux marchés, le Groupe a pour objectif au second semestre, de poursuivre la tendance de croissance observée au premier semestre. Il devrait constater un effet net Prix-mix/Matières premières négatif sur l'ensemble de l'année pour les activités soumises à des clauses contractuelles d'indexation sur les matières premières et neutre pour les autres activités. La poursuite du plan de compétitivité permettra de compenser l'inflation des coûts sur l'année.

Le Groupe confirme son objectif de résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance hors effet de change, une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 700 millions d'€, compte tenu du programme d'investissements d'environ 1,8 milliard d'€.

3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2015, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2014.

3.8 GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2014.

3.9 CHIFFRES CLÉS

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	2014	2013	2012	2011	2010
Ventes nettes	10 497	9 673	19 553	20 247	21 474	20 719	17 891
% de variation	+ 8,5 %	- 4,8 %	- 3,4 %	- 5,7 %	+ 3,6 %	+ 15,8 %	+ 20,8 %
Total des frais de personnel	2 975	2 697	5 292	5 292	5 377	5 021	4 836
% des ventes nettes	28,3 %	27,9 %	27,1 %	26,1 %	25,0 %	24,2 %	27,0 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	106 800	106 300	106 700	105 700	107 300	108 300	105 100
Frais de recherche et développement	349	319	656	643	622	592	545
% des ventes nettes	3,3 %	3,3 %	3,4 %	3,2 %	2,9 %	2,9 %	3,0 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents ⁽¹⁾	1 916	1 687	3 286	3 285	3 445	2 878	2 660
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 262	1 159	2 170	2 234	2 423	1 945	1 695
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	12,0 %	12,0 %	11,1 %	11,0 %	11,3 %	9,4 %	9,5 %
Résultat opérationnel	1 245	1 072	1 991	1 974	2 469	1 945	1 945
Marge opérationnelle	11,9 %	11,1 %	10,2 %	9,7 %	11,5 %	9,4 %	9,5 %
Coût de l'endettement net	(100)	(65)	(130)	(94)	(155)	(206)	(236)
Autres produits et charges financiers	(23)	12	(43)	(15)	(22)	236	10
Résultat avant impôts	1 058	937	1 651	1 702	2 307	1 996	1 498
Impôts sur le résultat	351	313	620	575	736	534	449
Taux d'impôt effectif	33,2 %	33,4 %	37,5 %	33,8 %	31,9 %	26,8 %	30,0 %
Résultat net	707	624	1 031	1 127	1 571	1 462	1 049
% des ventes nettes	6,7 %	6,5 %	5,3 %	5,6 %	7,3 %	7,1 %	5,9 %
Dividendes ⁽²⁾	463	464	464	438	378	314	147
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	810	636	2 522	3 089	2 926	1 196	1 322
% des ventes nettes	7,7 %	6,6 %	12,9 %	15,3 %	13,6 %	5,8 %	7,4 %

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014	2014	2013	2012	2011	2010
Investissements incorporels et corporels bruts	632	703	1 883	1 980	1 996	1 711	1 100
% des ventes nettes	6,0 %	7,3 %	9,6 %	9,8 %	9,3 %	8,3 %	6,1 %
Endettement net ⁽³⁾	1 798	892	707	142	1 053	1 814	1 629
Capitaux propres	9 803	9 436	9 523	9 256	8 501	8 101	8 127
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	18 %	9 %	7 %	2 %	12 %	22 %	20 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,94	0,53	0,22	0,04	0,31	0,63	0,61
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾	45,1 %	71,3 %	NS	NS	277,9 %	65,9 %	81,2 %
Résultat opérationnel avant non récurrents / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	12,4	17,6	16,0	15,7	14,2	9,2	9,1
Cash flow libre ⁽⁵⁾	(219)	(243)	322	1 154	1 075	(19)	426
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	N. App.	N. App.	10,8 %	12,2 %	18,5 %	18,1 %	12,9 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	N. App.	N. App.	11,1 %	11,9 %	12,8 %	10,9 %	10,5 %
Données par action (en €)							
Actif net par action ⁽⁸⁾	52,8	50,7	51,3	49,8	46,6	45,9	46,0
Résultat de base par action	3,79	3,34	5,52	6,08	8,62	8,14	6,78
Résultat dilué par action	3,72	3,28	5,45	5,98	8,41	7,97	6,64
PER ⁽⁹⁾	N. App.	N. App.	13,6	12,7	8,3	5,6	7,9
Dividende par action	N. App.	N. App.	2,50	2,50	2,40	2,10	1,78
Taux de distribution ⁽¹⁰⁾	N. App.	N. App.	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %
Rendement par action ⁽¹¹⁾	N. App.	N. App.	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %
Taux de rotation des actions ⁽¹²⁾	61 %	85 %	91 %	99 %	129 %	180 %	188 %

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2014.

(2) Y compris la part versée sous forme d'actions.

(3) Endettement net : dettes financières - liquidités et équivalents de trésorerie (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts) +/- instruments financiers dérivés, tel que calculé en note 26 aux états financiers consolidés 2014.

(4) Charge d'intérêts nette : charge d'intérêts financiers - produit d'intérêts de la trésorerie.

(5) Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles - flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts), tel que calculé au chapitre 3.5.3.

(6) ROE : résultat net part du Groupe/capitaux propres part du Groupe.

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 2.7 du Document de Référence 2014.

(8) Actif net par action : actif net/nombre d'actions fin de période.

(9) PER : cours de l'action fin de période/résultat de base par action.

(10) Taux de distribution : dividende/résultat net hors exceptionnel.

(11) Rendement : dividende/cours de l'action au 31 décembre.

(12) Taux de rotation : nombre d'actions échangées durant l'exercice/nombre moyen d'actions en circulation durant l'exercice.

3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

3.10.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

- Compartiment A ;
- Service à Règlement Différé (SRD) ;
- Code ISIN : FR 0000121261 ;
- Valeur nominale : 2 € ;
- Unité de transaction : 1 ;

Capitalisation boursière

- 17,456 milliards € au 30 juin 2015.

Moyenne des échanges quotidiens

- 811 572 actions depuis le 1^{er} janvier 2015.

Indices

Michelin entre dans la composition de deux grands indices de performance boursière :

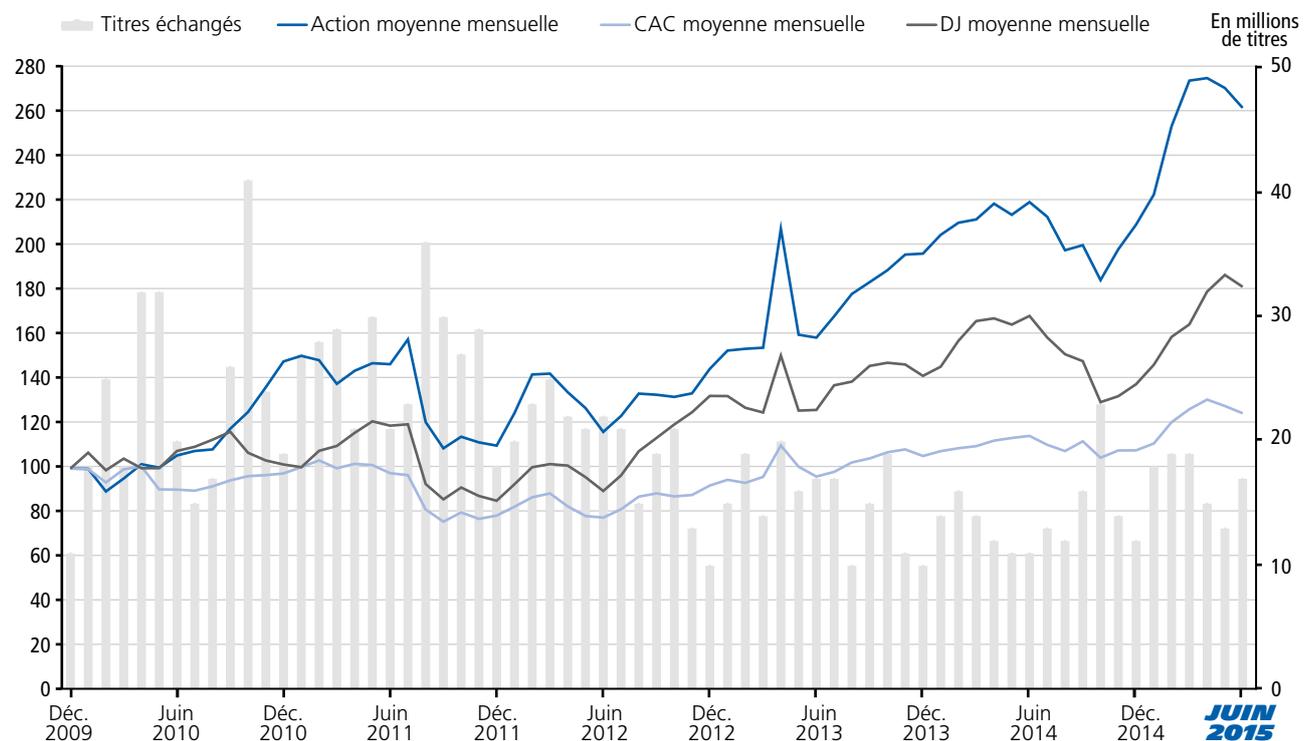
- CAC 40 : 1,80 % de l'indice au 30 juin 2015 ;
- Euronext 100 : 0,76 % de l'indice au 30 juin 2015.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

- DJSI (*Dow Jones Sustainability Index*) Stoxx pour l'Europe et DJSI World pour le monde ;
- ESI (*Ethibel Sustainability Index*) Europe.

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2015)



3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES

Cours de l'action (en €)	1 ^{er} semestre 2015	2014	2013	2012	2011	2010
Plus haut	103,90	94,33	84,71	72,58	68,54	64,51
Plus bas	71,60	65,10	57,23	45,32	40,20	48,13
Ratio plus haut / plus bas	1,45	1,45	1,48	1,60	1,70	1,34
Dernier cours de la période	93,99	75,27	77,25	71,59	45,68	53,70
Évolution sur la période	24,9 %	-2,6 %	+7,9 %	+56,7 %	-14,9 %	+0,2 %
Évolution du CAC 40 sur la période	12,1 %	-0,5 %	+18,0 %	+15,2 %	-20,4 %	-3,3 %
Capitalisation boursière (au 30 juin 2015, en milliards €)	17,46	13,98	14,35	13,07	8,22	9,48
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	811 572	662 063	719 464	913 167	1 246 389	1 116 722
Nombre moyen de titres composant le capital	166 707 630	185 954 390	184 901 269	181 099 501	178 446 812	153 672 558
Nombre d'actions échangées sur la période	101 446 526	168 826 055	183 463 371	233 770 814	320 321 901	288 114 287
Taux de rotation des actions	61 %	91 %	99 %	129 %	180 %	187 %

3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	1 ^{er} semestre 2015	2014	2013	2012	2011	2010
Actif net	52,8	51,3	49,8	46,6	45,9	46
Résultat de base	3,79	5,52	6,08	8,62	8,14	6,78
Résultat dilué ⁽¹⁾	3,72	5,45	5,98	8,41	7,97	6,64
PER	N.App.	13,6	12,7	8,31	5,6	7,9
Dividende	N.App.	2,50	2,50	2,40	2,10	1,78
Taux de distribution	N.App.	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %
Rendement ⁽²⁾	N.App.	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %

(1) Résultat net par action après prise en compte, le cas échéant, des conséquences de l'exercice des droits liés aux éléments dilutifs sur le résultat et le nombre d'actions moyen de la période.

(2) Dividende/cours de l'action au 31 décembre.

La politique du dividende du Groupe vise à distribuer environ 35 % du résultat net consolidé de l'exercice avant éléments exceptionnels.

3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2015 : 371 452 400 €.

	Au 30 juin 2015		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français		21,4 %	24,0 %
Actionnaires institutionnels non résidents	3 000	63,1 %	61,3 %
Actionnaires individuels	154 696	13,2 %	12,4 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	70 523	1,7 %	2,3 %
Actions en auto-détention	0	0,6 %	-
TOTAL	228 219	186 552 549 ACTIONS ⁽¹⁾	244 025 637 DROITS DE VOTE

(1) Entièrement libérées.

Les actions détenues depuis plus de quatre ans bénéficient d'un droit de vote double.

3.11 FAITS MARQUANTS

3.11.1 STRATÉGIE – PARTENARIATS – INVESTISSEMENTS

Michelin prend une participation de 40 % dans la société Allopneus SAS pour un montant de 60 millions €

(14 avril 2015) – Michelin a annoncé sa prise de participation de 40 % dans le capital de la société Allopneus SAS, leader français de la vente de pneumatiques sur Internet, pour un montant de 60 millions €.

Allopneus a vendu près de 3 millions de pneumatiques en France en 2014 et connaît une forte croissance détenant aujourd'hui 7 % du marché français. Le groupe Allopneus emploie aujourd'hui plus de 200 salariés et s'est imposé grâce à un modèle économique performant et à la fiabilité de ses services, comme le leader du e-commerce des pneus en France.

La prise de participation minoritaire du groupe Michelin dans Allopneus s'inscrit pleinement dans la ligne stratégique portée par J.-D. Senard, Président du Groupe : "Favoriser la croissance de Michelin c'est appréhender nos marchés avec plus de précision afin d'anticiper et satisfaire les besoins de nos clients. Cette alliance entre deux entreprises pragmatiques concrétise notre volonté de satisfaire les automobilistes à qui l'on proposera un parcours simplifié et financièrement intéressant de la prise de renseignements sur Internet jusqu'au montage des pneumatiques sur leurs véhicules par des professionnels."

Michelin acquiert 100 % de la société Blackcircles.com pour un montant de 50 millions de livres sterling

Michelin a fait l'acquisition de Blackcircles.com, numéro 1 de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni, pour un montant de 50 millions de livres sterling.

Basé à Édimbourg, Blackcircles.com a réalisé 28 millions de livres sterling de chiffre d'affaires en 2014. Dirigé par Mike Welch, son fondateur, Blackcircles.com a connu depuis 2008 une croissance d'environ 20 % par an, notamment grâce à sa formule "Click & fit", qui inclut la vente du produit et du service. Au 1^{er} trimestre 2015, avec une croissance en hausse de 34 % par rapport au 1^{er} trimestre 2014, Blackcircles.com a confirmé son dynamisme. Ce fort développement devrait se poursuivre dans les années à venir, grâce à l'essor de l'e-business au Royaume-Uni et au renforcement attendu de la position de leader déjà détenue par Blackcircles.com.

L'acquisition de Blackcircles.com va permettre à Michelin de rendre plus performant son mix de canaux de distribution au Royaume-Uni, et en particulier de développer des synergies avec son distributeur traditionnel ATS Euromaster.

Après la prise de participation de 40 % mi-avril dans Allopneus, leader français de la vente en ligne de pneumatiques, cette opération représente pour Michelin une étape supplémentaire dans la mise en œuvre d'une stratégie active de e-commerce.

Grâce à cette alliance avec deux acteurs européens ayant réussi à créer un nouveau *business model* performant de vente de pneumatiques, Michelin poursuit son objectif de répondre aux nouvelles attentes des automobilistes, et notamment de leur proposer un parcours d'achat simple et efficace au meilleur coût.

Michelin investit dans Ecomobility Ventures

(27 janvier 2015) – En 2011, la SNCF, Orange et Total créent le fonds d'investissement Ecomobility Ventures pour contribuer à l'essor de la mobilité durable, en soutenant l'innovation et la coopération entre les start-ups et les grands groupes dans quatre domaines principaux : les services de transport, les technologies de l'information innovantes, les véhicules connectés et produits de mobilité et les infrastructures intelligentes.

Ces nouvelles formes de mobilité durable, stimulées par l'évolution rapide des technologies et des usages, nécessitent la mobilisation de nombreux savoir-faire industriels. En rejoignant ce partenariat, les groupes Michelin et Air Liquide apporteront aux trois partenaires historiques leurs propres compétences et expertises, permettant d'élargir le champ de compréhension et d'action de l'écosystème des mobilités.

Lancement d'un programme de rachat d'actions pour un montant de 750 millions €

(22 avril 2015) – À l'occasion de la publication des ventes nettes du 1^{er} trimestre 2015, Michelin a annoncé un programme de rachat d'actions pour un montant de 750 millions €.

Ce programme qui reflète la confiance du Groupe dans sa capacité à générer structurellement du *cash flow* libre s'intègre dans le cadre d'une relation dynamique et équilibrée entre Michelin et ses actionnaires qui l'ont accompagné dans son développement. Il permettra d'optimiser le coût du capital du Groupe dans un contexte de taux d'intérêts bas.

Le rachat d'actions sera échelonné sur une période de 18 à 24 mois, en trois tranches d'environ six mois et 250 millions € chacune. Les actions rachetées seront intégralement annulées.

Joint-venture pour la production de caoutchouc naturel éco-responsable

(18 mai 2015) – Michelin et Barito Pacific Group créent une joint-venture pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable. Michelin s'engage par ailleurs aux côtés de WWF pour promouvoir une filière de caoutchouc naturel durable et pour mener plusieurs projets de protection et restauration de la faune et la flore dans les régions concernées.

Selon les termes de l'accord, cette nouvelle joint-venture sera détenue à 53 % par BPG et à 47 % par Michelin. L'apport de Michelin dans la joint-venture s'élève à 55 millions USD.

Le projet porte sur la reforestation de trois concessions d'une surface totale de 88 000 hectares ravagés par une déforestation incontrôlée. Sur la moitié de ces savanes, situées respectivement dans les provinces de Jambi (Sumatra) et du Nord-Est de Kalimantan-Timur (Bornéo), des hévéas seront plantés afin de produire du caoutchouc naturel (environ 80 000 tonnes). L'autre moitié des parcelles aura pour but de recréer un environnement naturel, de créer des cultures vivrières pour la population locale, et de réimplanter d'autres espèces végétales endémiques. Ce projet créera à terme 16 000 emplois locaux directs ou indirects.

Dans le cadre de la promotion de pratiques de production de caoutchouc naturel durable, Michelin a choisi de mettre en place une coopération sur le long terme avec l'organisation non gouvernementale WWF.

Michelin a placé avec succès un emprunt obligataire de 300 millions € à 7 ans et de 300 millions € à 12 ans

(26 mai 2015) – Le groupe Michelin a procédé avec succès au placement d'un emprunt obligataire en deux tranches : une tranche de 300 millions € d'une maturité de 7 ans offrant un coupon de 1,125 % et une tranche de 300 millions € d'une maturité de 12 ans offrant un coupon de 1,750 %.

L'accueil très favorable de cette offre largement sursouscrite confirme la confiance du marché dans la qualité du crédit du Groupe et démontre une excellente diversification géographique de sa base d'investisseurs.

Cette émission s'inscrit pour le Groupe dans le cadre de la gestion active de sa dette et renforcera sa liquidité.

3.11.2 PRODUITS – INNOVATIONS – SERVICES

3.11.2 a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

Un tournant dans l'histoire... En mai 2015, Michelin a commercialisé sur les marchés européens, MICHELIN CrossClimate, le tout premier pneu été doté de la certification hiver.

Le nouveau pneu MICHELIN CrossClimate, c'est la fusion des technologies des pneus été et de celles des pneus hiver. Technologies qui, jusqu'alors, étaient incompatibles.

(2 mars 2015) – MICHELIN CrossClimate est un pneu innovant, car il s'adapte aux différentes situations climatiques en toute sécurité. Il est le seul pneu associant les avantages des pneus été à ceux des pneus hiver :

- il freine sur de courtes distances sur sol sec ;
- il obtient la meilleure note "A", définie par l'étiquette européenne en freinage sur sol mouillé ;
- il est homologué pour une utilisation hivernale, identifiable par le logo 3PMSF (3-Peak-Mountain with Snow Flake – pictogramme d'une montagne à trois pics avec un flocon de neige apposé sur le flanc du pneu), indiquant sa capacité à être utilisé en hiver, y compris dans les pays obligeant à disposer de pneus adaptés à la saison.

Cette nouvelle gamme, particulièrement innovante, associe trois technologies : un mélange de gomme novateur, une sculpture unique en V de la bande de roulement avec un angle évolutif qui permet d'optimiser l'adhérence sur la neige et de nouvelles lamelles 3D autobloquantes.

Michelin North America commercialise 16 nouvelles dimensions du pneu BFGoodrich All-Terrain T/A KO2 (mars 2015)

Le nouveau pneu BFGoodrich® All-Terrain T/A® KO2 offre une exceptionnelle robustesse, associée à d'excellentes performances de motricité, de longévité et d'adhérence, lui permettant d'affronter les conditions de roulage et de franchissement les plus difficiles, notamment sur asphalte, sur routes empierrées, sur terre, sur pistes, dans la boue ou dans la neige.

Conçu à partir de technologies testées en course, notamment sur le parcours de la célèbre Baja mexicaine, le pneu BFGoodrich® All-Terrain T/A® KO2 est le premier pneu tout-terrain grand public à intégrer la technologie CoreGard™ éprouvée et primée en rallye, lui offrant ainsi une protection inégalée contre les fortes sollicitations que pourrait subir le flanc du pneumatique.

Quelques chiffres clés pour appréhender les performances du nouveau pneu BFGoodrich® All-Terrain T/A® KO2 :

- + 20 % de robustesse des flancs ;
- + 100 % de longévité sur graviers, + 15 % sur asphalte ;
- + 10 d'adhérence supplémentaire sur boue, et + 19 % sur neige.

3.11.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée

Nouvelle garantie dommage MICHELIN X® WORKS™, Michelin lève le voile sur une nouvelle garantie, gratuite, pilotée et activée en ligne, elle offre aux transporteurs une meilleure maîtrise budgétaire

(Mars 2015) – Cette garantie gratuite s'applique aux pneus MICHELIN X® WORKS™ dédiés à l'approche chantier :

- elle couvre les dommages accidentels subis par le pneu, aussi bien sur véhicules neufs qu'au remplacement ;
- une simple inscription en ligne sur le portail web MyAccount, accessible depuis le site Internet trucks.michelin.eu, permet d'en bénéficier ;
- en cas d'incident pneumatique, elle donne lieu à remboursement par le distributeur sous la forme d'un avoir.

Parce que leurs activités de transport sont réalisées sur routes, sur les dessertes de chantiers et dans les carrières, les entreprises ont tout intérêt à équiper leurs camions de pneus tout à la fois robustes sur les sols agressifs et durants sur le bitume.

Les pneus MICHELIN X® WORKS™ répondent à ces objectifs de robustesse et d'endurance, de durabilité et de sécurité. La nouvelle garantie dommage permet de travailler avec plus de sérénité encore, puisque le budget est maîtrisé, même en cas d'imprévu.

3.11.2 c) Activités de spécialités

► Génie civil

Michelin EarthMover Management System Evolution3 : une nouvelle étape vers le pneumatique communicant en usage minier

(Juin 2015) – Michelin lance MEMS (Michelin Earthmover Management System) Evolution3, un système évolué de captation et de transmission de données liées aux pneumatiques.

MEMS Evolution3 donne non seulement aux pneumatiques la possibilité de communiquer en temps réel leurs conditions de température et de pression, mais plus encore, innove en envoyant des alertes aux opérateurs *via* différents canaux de communication. Ses fonctionnalités le font sortir du cadre strict des TPMS (*Tyre Pressure Management System*) pour le faire entrer dans le monde du pneu communicant. Il s'agit d'une innovation majeure dans le monde du pneu minier.

La connectivité de MEMS Evolution3 et sa conception intégrée lui permettent d'envoyer des alertes en temps réel à tous les acteurs de la mine *via* différents moyens de communication : Internet, email, SMS.

Michelin augmente l'efficacité opérationnelle des tombereaux opérant dans les mines de surface avec cette nouvelle génération du MEMS. Cela s'inscrit dans la démarche du Groupe de proposer, au-delà du pneumatique, toujours plus de services créateurs de valeur ajoutée pour les utilisateurs.

► Agricole

Michelin au salon SIMA

(22-26 février 2015) – Paris (Villepinte) – Michelin propose "un monde d'innovations pour relever tous les défis agricoles" au SIMA 2015, et fait la démonstration de sa capacité d'innovation dans tous les domaines, que ce soit dans les services connectés ou l'invention de nouveaux types de pneumatiques, au service des agriculteurs, qui doivent faire face à une équation à la fois simple à énoncer et complexe à mettre en œuvre : il faut nourrir aujourd'hui, et il va falloir continuer à nourrir demain de plus en plus de monde avec de moins en moins de terres arables.

Application Calculateur de Pression

À partir d'un smartphone, il suffit d'une photo et de quelques clics dans le Calculateur de Pression MICHELIN pour fournir instantanément aux agriculteurs les pressions adéquates de leurs engins selon la charge et la vitesse souhaitée. Ainsi, ils disposent des données de pression optimales pour garantir la sécurité sur la route ainsi que le respect de leurs sols.

MICHELIN AxioBibDiscovery : la technologie MICHELIN Ultraflex en réalité augmentée

Une nouvelle application Michelin permet d'entrer à l'intérieur du pneumatique MICHELIN AxioBib IF 900/65 R46, le plus gros pneumatique de tracteur du monde. Avec ses 2 m 32 de haut et son poids de plus de 500 kg, ce géant du pneumatique agricole est un véritable concentré de technologie capable de faire passer les plus fortes puissances sans rotation du pneu sur la jante grâce à son accroche-talon renforcée. Sa technologie MICHELIN Ultraflex lui confère un meilleur respect des sols. Il peut accepter des vitesses de 65 km/h sur route là où la législation l'autorise. Pour cela, il fait appel à une conception inédite lui permettant de fonctionner à basse pression tout en portant des charges pouvant aller jusqu'à 10,6 tonnes !

Un QR Code sur le pneumatique MICHELIN AxioBib IF 900/65 R46, le plus gros pneumatique de tracteur au monde, pour une offre de service premium aux agriculteurs

Un QR code moulé dans le flanc du pneumatique est l'une des solutions techniques envisagées. De sorte que les agriculteurs, acheteurs de tracteurs neufs équipés de MICHELIN AxioBib IF 900/65 R46 puissent s'identifier et bénéficier d'un contact de proximité, personnalisé, avec les experts Michelin pour les accompagner dans l'utilisation optimale de leurs pneumatiques Michelin, pour en tirer tout le potentiel et pour gagner de la productivité tout en préservant la qualité de leurs sols.

Michelin reçoit les prix de "Fournisseur de l'année" et "Innovation de l'année" par Deere & Company

(10 mars 2015) – La Ligne Produit Spécialités du groupe Michelin a été reconnue "Fournisseur de l'année" et "Fournisseur partenaire", l'échelon le plus élevé, pour l'année 2014 dans le cadre du "*John Deere Achieving Excellence Program*" ("Atteindre l'excellence").

Par ailleurs, Michelin Tweel Technologies a reçu la récompense "*Innovation of the Year*" ("Innovation de l'année"), décernée par John Deere, pour le pneu X® TWEEL® TURF™ de MICHELIN®. Ce type de prix distingue le caractère innovant d'un produit ou d'un service dont bénéficie John Deere et les sélections sont fondées sur quatre facteurs : créativité, faisabilité, collaboration et incidence sur le résultat net.

► Deux-roues

Michelin place l'année 2015 sous le signe de la haute performance et lance six nouveaux pneumatiques "hypersport" et "circuit"

(11 février 2015) – Cette année, Michelin renouvelle sa gamme de pneus moto "hypersport" et "circuit".

Ainsi, à travers ces six nouveautés, Michelin remanie la quasi-totalité de son offre circuit. Celle-ci, conçue pour répondre aux exigences de tous les pilotes, du professionnel engagé en compétition à l'amateur de "*track-days*", intègre les dernières technologies de pointe issues de la compétition, pour apporter sécurité, performance et plaisir de conduite.

- MICHELIN Power SuperMoto ;
- MICHELIN Power Slick Ultimate ;
- MICHELIN Power Cup Ultimate ;
- MICHELIN Power Slick Evo ;
- MICHELIN Power Cup Evo ;
- MICHELIN Power SuperSport Evo.

En officialisant son retour en MotoGP en 2016, Michelin se prépare à un nouveau défi dans la discipline reine où évoluent des machines développant plus de 250 chevaux. Cette vitrine du très haut niveau technologique en perpétuelle mutation s'apprête à adopter les montes en 17 pouces, standard du marché des motos sportives et routières.

Avec son 112^e titre mondial toutes disciplines confondues, une saison 2014 exceptionnelle avec deux belles victoires en Championnat d'Espagne de Vitesse (CEV) et Championnat d'Italie de Vitesse (CIV), Michelin détient un palmarès inégalé en compétition moto. Révélateur implacable de son savoir-faire, la compétition a toujours constitué le laboratoire de l'excellence technologique dont bénéficient ces six nouvelles gammes.

► Avion

Michelin remporte le titre de "Fournisseur de l'année" décerné par Boeing

(16 avril 2015) – La Ligne Produit Avion du groupe Michelin a reçu le titre de "fournisseur de l'année" dans la catégorie électronique / hydraulique / mécanique, décerné par Boeing, la plus grande compagnie aérospatiale du monde, premier constructeur d'avions commerciaux et de systèmes spatiaux, de défense et de sécurité.

Selon Boeing, le titre de "Fournisseur de l'année" souligne des performances de premier ordre et récompense l'excellence. Michelin s'est également vu décerner le prix d'excellence "*Boeing Performance Excellence Award*" en début d'année.

Le partenariat de Michelin avec Boeing porte sur une grande partie de la gamme de Boeing : le Boeing 737, l'avion le plus vendu au monde, le 777, bien connu des passagers, le 787 et les systèmes militaires. Les pneus radiaux de Michelin bénéficiant de la technologie *Near Zero Growth* (NZG) sont conçus pour garantir la sécurité, pour durer et réduire le coût total d'utilisation.

À l'occasion du Salon du Bourget, Michelin présente sa nouvelle gamme de pneumatiques MICHELIN Air X et met en avant son partenariat avec Dassault Aviation

(15-21 juin 2015) – Le Salon du Bourget 2015 est pour Michelin l'occasion de mettre en avant les relations privilégiées avec l'un de ses partenaires : Dassault Aviation. La commercialisation prochaine des Falcon 5X et Falcon 8X de Dassault Aviation, sur lesquels Michelin est fournisseur exclusif avec le MICHELIN Air X à technologie NZG, ainsi que les contrats de vente de l'avion Rafale, pour lequel Michelin a développé des pneumatiques radiaux MICHELIN Air X, sont autant de manières d'illustrer l'excellence à la française.

3.11.3 COMPÉTITION

MICHELIN Total Performance au Dakar 2015

(21 janvier 2015) – Sur le tracé du Dakar 2015, en Argentine, au Chili et en Bolivie, les pneus MICHELIN ont accompagné l'ensemble de leurs partenaires vers le succès. Et pourtant seulement 216 véhicules sur 420 ont terminé la course. 9 000 kilomètres de fortes sollicitations, de motricité précaire, de hautes vitesses, de chaleur intense... des conditions dantesques que les pneus Michelin ont dompté une fois

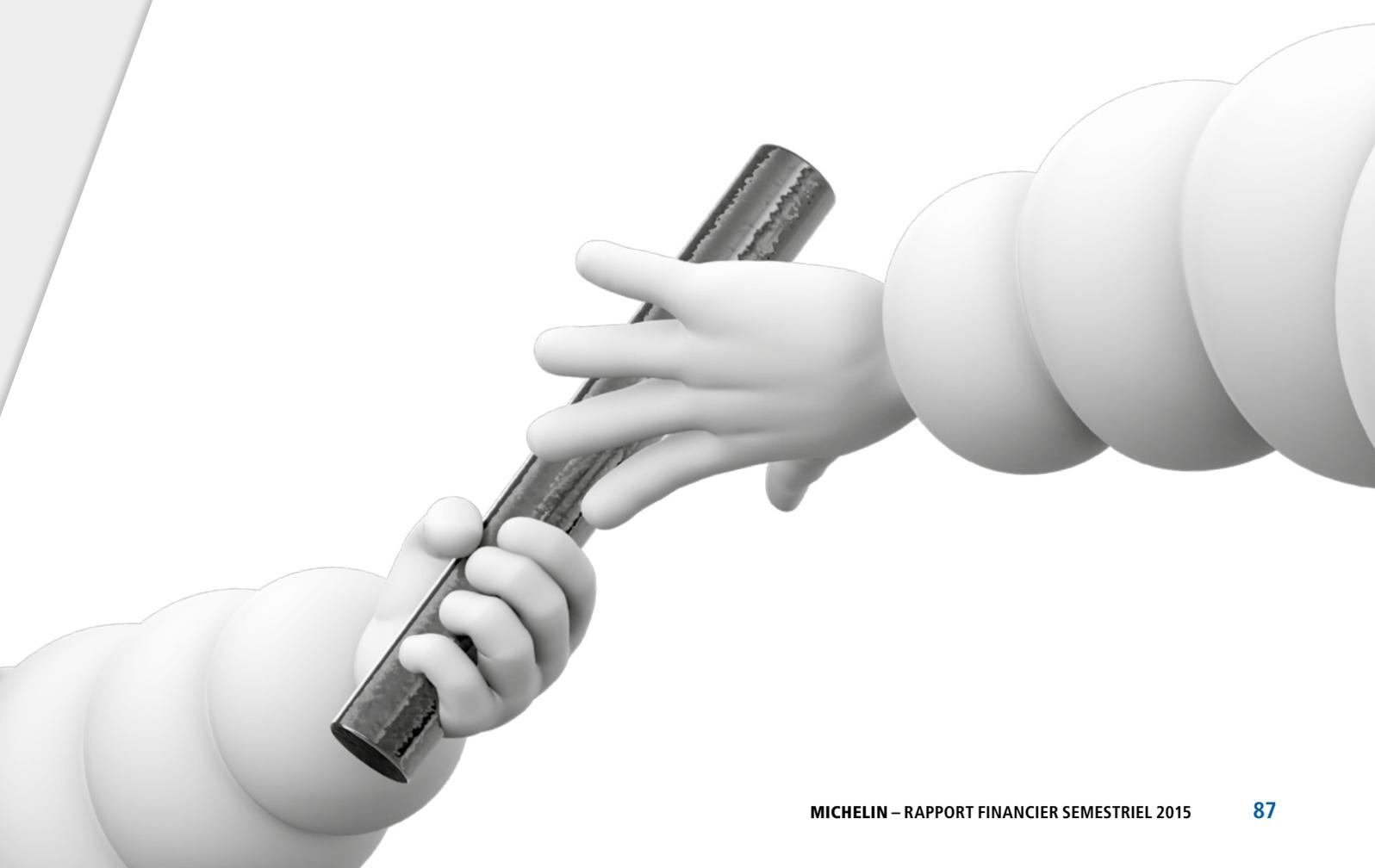
de plus cette année. Si en catégorie "voitures" le pneu MICHELIN Latitude C était déjà un habitué des chemins d'Amérique du Sud, le nouveau pneu MICHELIN D15, pour les Peugeot 2008 DKR, a pleinement réussi sa première "sortie". En moto, la gamme de pneus MICHELIN Desert Race, "gonflée" au MICHELIN Bibmousse, s'est affirmée à nouveau comme la référence de l'enduro extrême et les pneus MICHELIN XZL+, ont accompagné Kamaz vers le triplé en catégorie "camion".

4

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2015

Compte de résultat consolidé	89
État du résultat global consolidé	90
Bilan consolidé	91
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	92
Tableau de flux de trésorerie consolidés	93
Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires	94



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2015

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

Note 1	Informations générales	94	Note 9	Dettes financières	101
Note 2	Modalités d'élaboration	94	Note 10	Paiements sous forme d'actions	102
Note 3	Information sectorielle résumée	96	Note 11	Provisions pour avantages du personnel	102
Note 4	Produits et charges non récurrents	97	Note 12	Provisions et autres passifs à long terme	103
Note 5	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	97	Note 13	Détail des flux de trésorerie	104
Note 6	Résultat par action	98	Note 14	Transactions avec des parties liées	105
Note 7	Capital social et primes liées au capital	99	Note 15	Opération de prise de participation en cours	105
Note 8	Réserves	100	Note 16	Événements postérieurs à la clôture du bilan	105

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions €, sauf pour les données par action)</i>	Note	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾
Ventes nettes	3	10 497	9 673
Coût de revient des ventes		(7 035)	(6 505)
Marge brute		3 462	3 168
Frais commerciaux		(936)	(875)
Frais de recherche et développement		(349)	(319)
Frais administratifs et généraux		(888)	(812)
Autres produits et charges opérationnels		(27)	(9)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	3	1 262	1 153
Produits et charges non récurrents	4	(17)	(87)
Résultat opérationnel		1 245	1 066
Coût de l'endettement net	5	(100)	(65)
Autres produits et charges financiers	5	(23)	12
Intérêt net sur les avantages du personnel	11	(70)	(76)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		6	(6)
Résultat avant impôts		1 058	931
Impôts sur le résultat		(351)	(312)
RÉSULTAT NET		707	619
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		709	619
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(2)	-
Résultat par action <i>(en €)</i>			
▶ De base	6	3,79	3,31
▶ Dilué		3,72	3,25

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 16 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾
Résultat net		707	619
Engagements postérieurs à l'emploi	11	15	(49)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi		(8)	8
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		7	(41)
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		(16)	(19)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		-	4
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		212	76
Autres		-	(3)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		196	58
Autres éléments du résultat global		203	17
RÉSULTAT GLOBAL		910	636
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		910	636
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	-

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 16 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	30 juin 2015	31 décembre 2014 ⁽¹⁾	30 juin 2014 ⁽¹⁾
Goodwill		837	835	404
Immobilisations incorporelles		665	602	473
Immobilisations corporelles		10 469	10 081	9 173
Actifs financiers et autres actifs à long terme		348	283	302
Titres mis en équivalence		253	189	192
Impôts différés actifs		1 219	1 148	1 082
Actifs non courants		13 791	13 138	11 626
Stocks		4 510	4 203	4 229
Créances commerciales		3 190	2 569	2 939
Actifs financiers à court terme		377	462	478
Autres actifs à court terme		882	891	706
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 153	1 167	807
Actifs courants		10 112	9 292	9 159
TOTAL DE L'ACTIF		23 903	22 430	20 785
Capital social	7	373	371	373
Primes liées au capital	7	3 658	3 601	3 678
Réserves	8	5 716	5 534	5 364
Intérêts non assortis de contrôle		56	12	11
Capitaux propres		9 803	9 518	9 426
Dettes financières à long terme	9	2 279	1 621	1 476
Provisions pour avantages du personnel	11	4 780	4 612	4 025
Provisions et autres passifs à long terme	12	1 564	1 476	1 287
Impôts différés passifs		107	95	28
Passifs non courants		8 730	7 804	6 816
Dettes financières à court terme	9	1 075	726	758
Dettes fournisseurs		1 872	2 154	1 777
Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances	2.2	96	8	-
Autres passifs à court terme		2 327	2 220	2 008
Passifs courants		5 370	5 108	4 543
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		23 903	22 430	20 785

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 16 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions €)	Capital social (note 7)	Primes liées au capital (note 7)	Réserves (note 8)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2014 ⁽¹⁾	372	3 641	5 232	6	9 251
Résultat net	-	-	619	-	619
Autres éléments du résultat global	-	-	17	-	17
Résultat global	-	-	636	-	636
Émissions d'actions	1	37	-	-	38
Réduction du capital	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(486)	-	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	4	-	4
Rachat d'actions	-	-	(24)	-	(24)
Cession d'actions	-	-	2	-	2
Part des minoritaires dans les augmentations de capital	-	-	-	5	5
Au 30 juin 2014 ⁽¹⁾	373	3 678	5 364	11	9 426
Résultat net	-	-	412	-	412
Autres éléments du résultat global	-	-	(269)	-	(269)
Résultat global	-	-	143	-	143
Émissions d'actions	1	7	-	-	8
Réduction du capital	(2)	(85)	87	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	3	-	3
Rachat d'actions	-	-	(63)	-	(63)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	(1)	1	-	1	1
Au 31 décembre 2014 ⁽¹⁾	371	3 601	5 534	12	9 518
Résultat net	-	-	709	(2)	707
Autres éléments du résultat global	-	-	201	2	203
Résultat global	-	-	910	-	910
Émissions d'actions	2	57	-	-	59
Réduction du capital	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(482)	(1)	(483)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	-	5
Rachat d'actions	-	-	(251)	-	(251)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Part des minoritaires dans les augmentations de capital	-	-	-	45	45
AU 30 JUIN 2015	373	3 658	5 716	56	9 803

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 16 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾
Résultat net		707	619
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	5	100	65
▶ Autres produits et charges financiers	5	23	(12)
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	11	70	76
▶ Impôts sur le résultat		351	312
▶ Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels		654	528
▶ Produits et charges non récurrents	4	17	87
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(6)	6
EBITDA avant produits et charges non récurrents		1 916	1 681
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	13	(2)	(4)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	13	(135)	(81)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	13	(94)	(64)
Impôts payés sur le résultat		(267)	(321)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	13	(608)	(575)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		810	636
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	13	(906)	(888)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		7	13
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(46)	(3)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(74)	(8)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		1	-
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	13	55	69
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(963)	(817)
Augmentations de capital	7	59	38
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(463)	(464)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	13	642	(105)
Rachats d'actions	8	(113)	(24)
Autres		8	(20)
Flux de trésorerie sur activités de financement		133	(575)
Effet des variations des parités monétaires		6	-
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(14)	(756)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier		1 167	1 563
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin		1 153	807

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 16 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM ou la "Société") et ses filiales (formant ensemble le "Groupe") fabriquent, distribuent et vendent des pneus dans le monde entier.

La CGEM est une société en commandite par action enregistrée à Clermont-Ferrand (France).

La Société est cotée à la Bourse de Paris (Euronext – Eurolist compartiment A).

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires résumés a été autorisée par le Président de la Gérance le 23 juillet 2015.

Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en millions d'euros.

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting Financier Intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire.

2.2. Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

L'impôt sur le résultat de la période intermédiaire est comptabilisé en utilisant le taux d'impôt qui serait applicable au résultat annuel estimé.

L'engagement net sur les avantages du personnel postérieurs à l'emploi et la provision nette associée sont évalués sur la base des dernières évaluations actuarielles disponibles à la date de clôture de l'exercice précédent. Pour les principaux régimes d'avantages du personnel (États-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne et France), une revue des hypothèses actuarielles est réalisée. Les principales hypothèses sont ajustées si les évolutions au cours du semestre sont jugées significatives. La valeur de marché des actifs de couverture est évaluée à la date de clôture de la période intermédiaire.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place des contrats d'agents payeurs avec des institutions financières auprès desquelles il a domicilié le paiement des factures des fournisseurs qui ont conclu des contrats bilatéraux avec ces institutions financières pour être en capacité de leur céder les créances qu'ils ont sur le Groupe.

Compte tenu de la nature de ces contrats, l'encours total des dettes du Groupe envers ces fournisseurs figure sur une ligne séparée du bilan consolidé "Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances".

Dans le tableau de flux de trésorerie consolidés, ces opérations sont présentées au niveau des flux opérationnels.

2.3. Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1^{er} janvier 2015

Les nouvelles normes, mises à jour de normes ou interprétations majeures dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2015 sont les suivantes :

- IFRIC 21, "Droits ou taxes" explicite la date de comptabilisation d'un passif relatif au paiement d'un droit ou d'une taxe, autre que l'impôt sur le résultat. L'interprétation précise que le fait générateur d'obligation qui crée le passif relatif au paiement du droit ou de la taxe est l'activité qui rend ce droit ou cette taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. L'Union européenne a adopté le 14 juin 2014 cette interprétation, qui doit être appliquée au plus tard aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Le Groupe a décidé de l'appliquer à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2015. Les effets de ce retraitement sont présentés au paragraphe 2.4.

Le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui deviendraient obligatoires après le 30 juin 2015.

2.4. Effets du changement de principe comptable

Suite au changement de principe comptable sur les droits ou taxes (IFRIC 21, note 2.3), les montants publiés au 30 juin 2014 et au 1^{er} janvier 2015 ont été retraités.

Les effets de ce changement sur le bilan sont les suivants :

(en millions €)	30 juin 2014			1 ^{er} janvier 2015		
	Publiés	Retraitements	Retraités	Publiés	Retraitements	Retraités
Actifs non courants	11 626	-	11 626	13 139	(1)	13 138
<i>dont impôts différés actifs</i>	1 082	-	1 082	1 149	(1)	1 148
Actifs courants	9 151	8	9 159	9 284	8	9 292
<i>dont autres actifs à court terme</i>	698	8	706	883	8	891
TOTAL DE L'ACTIF	20 777	8	20 785	22 423	7	22 430
Capitaux propres	9 436	(10)	9 426	9 523	(5)	9 518
Passifs non courants	6 816	-	6 816	7 804	-	7 804
Passifs courants	4 525	18	4 543	5 096	12	5 108
<i>dont autres passifs à court terme</i>	1 990	18	2 008	2 208	12	2 220
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	20 777	8	20 785	22 423	7	22 430

Les effets de ce changement sur le compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2014		
	Publiés	Retraitements	Retraités
Ventes nettes	9 673	-	9 673
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 159	(6)	1 153
Résultat opérationnel	1 072	(6)	1 066
Résultat avant impôts	937	(6)	931
Impôts sur le résultat	(313)	1	(312)
RÉSULTAT NET	624	(5)	619
Résultat par action (en €)			
▶ De base	3,34		3,31
▶ Dilué	3,28		3,25

2.5. Hypothèses-clés et appréciations

L'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires repose sur des hypothèses et estimations déterminées par la Direction pour calculer la valeur des actifs et des passifs à la date de clôture du bilan et celle des produits et charges du semestre. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

2.6. Changement du périmètre de consolidation

Le Groupe a pris le contrôle, le 30 avril 2015, de Blackcircles, leader de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni. La juste valeur de la contrepartie transférée, qui comporte une partie éventuelle, est évaluée de manière provisoire à 90 millions €. Le bilan de la société à la date d'acquisition, avant identification et évaluation d'actifs incorporels à reconnaître en application de la méthode de l'acquisition, fait apparaître un actif net de 1 million € environ. Cette acquisition est comptabilisée de manière transitoire en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" dans le bilan consolidé au 30 juin 2015.

Michelin a annoncé en mai 2015 la création d'une joint-venture en Indonésie avec Barito Pacific Group pour développer et exploiter de manière éco-responsable trois plantations de caoutchouc naturel.

Le Groupe a acquis 49 % des parts de la société Royal Lestari Utama, pour un montant de 49 millions €. Cette co-entreprise est inscrite au poste "Titres mis en équivalence" du bilan consolidé au 30 juin 2015.

Par ailleurs, le Groupe a consolidé au premier semestre 2015 Ihle, grossiste européen de pneus Tourisme et Camionnette, suite à l'acquisition réalisée en décembre 2014.

Enfin, le Groupe a acquis, en août 2014, 100 % des actions et droits de vote de Sascar, acteur brésilien de la gestion digitale de flottes et de sécurisation des biens transportés. Sur le premier semestre 2015, Sascar a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 47 millions €.

L'impact de ces opérations sur le résultat opérationnel et le résultat net du compte de résultat consolidé n'est pas significatif.

2.7. Saisonnalité

Traditionnellement la trésorerie du premier semestre subit les effets d'un besoin accru en fonds de roulement et du paiement du dividende.

NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

Le Groupe est organisé en Lignes Produits, chacune dédiée à un périmètre d'activité et disposant de moyens marketing, développement, production et commercialisation. L'information financière interne de gestion est présentée en trois secteurs opérationnels :

- Tourisme camionnette et distribution associée ;
- Poids lourd et distribution associée ; et
- Activités de spécialités.

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion) ainsi que les activités Michelin Travel Partner et Michelin Lifestyle.

La performance des secteurs opérationnels est mesurée par le résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents, établi selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

Cette évaluation ne comprend pas les produits et charges non récurrents. La Direction du Groupe pilote de manière globale le résultat financier (coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers), les sociétés mises en équivalence et l'impôt sur le résultat, qui ne sont donc pas alloués aux secteurs opérationnels.

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015				1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
Ventes nettes	5 860	3 068	1 569	10 497	5 167	2 927	1 579	9 673
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	632	293	337	1 262	585	224	344	1 153
En pourcentage des ventes nettes	10,8 %	9,6 %	21,5 %	12,0 %	11,3 %	7,7 %	21,8 %	11,9 %

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les prix de transfert entre les sociétés du Groupe sont fixés en fonction des conditions normales du marché. Les ventes hors Groupe rapportées à la Direction du Groupe sont évaluées selon les mêmes principes que ceux utilisés pour l'établissement du compte de résultat consolidé.

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

(en millions €)	30 juin 2015				31 décembre 2014			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
Actifs sectoriels	9 540	5 551	3 007	18 098	8 411	5 489	2 839	16 739

L'évaluation des actifs sectoriels est constituée des immobilisations corporelles, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les actifs par secteur opérationnel fournis

à la Direction du Groupe sont évalués selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe.

Aucun passif n'est affecté aux secteurs opérationnels dans le reporting interne fourni à la Direction du Groupe.

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015				1 ^{er} semestre 2014			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	4 018	3 956	2 523	10 497	4 052	3 298	2 323	9 673

L'Europe comprend les pays de l'Europe de l'Ouest et de l'Europe de l'Est. L'Amérique du Nord inclut le Mexique. Les pays d'Asie, d'Amérique du Sud, du Moyen-Orient, d'Océanie et d'Afrique sont regroupés dans Autres.

Les ventes sont affectées par zone géographique selon le lieu de résidence du client.

Le montant des ventes réalisées en France durant le premier semestre 2015 est de 976 millions € (2014 : 978 millions €).

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

4.1. Premier semestre 2015

Le Groupe a poursuivi la réorganisation de ses activités industrielles, logistiques et de distribution amenant à mettre en œuvre, principalement en Europe, plusieurs plans de restructuration dont le coût,

évalué à 17 millions €, a fait l'objet de provisions couvrant les coûts sociaux et les pertes de valeur des équipements non réutilisables.

4.2. Premier semestre 2014

► 4.2.1. Canada

Le Groupe avait annoncé sa décision de réduire significativement les capacités de production de son usine de pneumatiques pour véhicules de tourisme à Pictou, au Canada. Cette décision avait donné lieu à l'enregistrement d'une provision de 47 millions €, couvrant les coûts du volet social ainsi que les ajustements de valeur des avantages du personnel à prestations définies et des actifs immobilisés de la société.

► 4.2.2. Hongrie

À l'annonce de la fermeture durant l'année 2015 de l'usine de production de pneus poids lourd de Budapest, une provision d'un montant de 38 millions € avait été enregistrée pour couvrir les coûts sociaux du plan de restructuration, les pertes de valeur des équipements non réutilisables et les coûts nécessaires à la revitalisation du bassin d'emploi concerné.

NOTE 5 COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Le coût de l'endettement net et les autres produits et charges financiers sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014
Charge d'intérêts	(107)	(73)
Produit d'intérêts	5	7
Dérivés de taux	-	(8)
Commissions sur lignes de crédit	(4)	(4)
Coûts d'emprunts capitalisés	6	13
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(100)	(65)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	5	25
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(11)	(6)
Autres	(17)	(7)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(23)	12

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

Les composantes des calculs des résultats de base et dilué par action sont présentées ci-dessous :

	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	709	619
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(5)	(3)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	704	616
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	14	14
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	718	630
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	185 755	185 740
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	658	840
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	5 598	6 019
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	1 005	732
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	193 016	193 331
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	3,79	3,31
▶ Dilué	3,72	3,25

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ainsi que le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentiellement dilutives. La Société a trois types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles, les options sur actions et les actions attribuées gratuitement.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

<i>(en millions €)</i>	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1^{er} janvier 2014	372	3 641	4 013
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	37	38
Réduction de capital	-	-	-
Au 30 juin 2014	373	3 678	4 051
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	7	8
Réduction de capital	(2)	(85)	(87)
Autres	(1)	1	-
Au 31 décembre 2014	371	3 601	3 972
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	2	57	59
Réduction de capital	-	-	-
AU 30 JUIN 2015	373	3 658	4 031

<i>(en nombre d'actions)</i>	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Au 1^{er} janvier 2014	185 789 643	(30 000)	185 759 643
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	698 331	-	698 331
Rachat d'actions	-	(269 220)	(269 220)
Cession d'actions	-	19 664	19 664
Réduction de capital	-	-	-
Autres	2	-	2
Au 30 juin 2014	186 487 976	(279 556)	186 208 420
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	248 560	-	248 560
Rachat d'actions	-	(730 780)	(730 780)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(1 010 336)	1 010 336	-
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2014	185 726 200	-	185 726 200
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	826 321	-	826 321
Rachat d'actions	-	(1 192 662)	(1 192 662)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-
Autres	28	-	28
AU 30 JUIN 2015	186 552 549	(1 192 662)	185 359 887

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 2,50 € par action (2014 : 2,50 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 463 millions € (2014 : 464 millions €).

NOTE 8 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2014 ⁽¹⁾	(403)	(2)	163	5 474	5 232
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(486)	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	4	4
Rachat d'actions	-	(24)	-	-	(24)
Cession/annulation d'actions	-	2	-	-	2
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(22)	-	(482)	(504)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	619	619
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(49)	(49)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	8	8
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(41)	(41)
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	(19)	-	(19)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	4	-	4
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	76	-	-	-	76
Autres	-	-	(4)	1	(3)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	76	-	(19)	1	58
Résultat global	76	-	(19)	579	636
Au 30 juin 2014 ⁽¹⁾	(327)	(24)	144	5 571	5 364
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	3	3
Rachat d'actions	-	(63)	-	-	(63)
Cession/annulation d'actions	-	87	-	-	87
Autre	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	24	-	3	27
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	412	412
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(435)	(435)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	77	77
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(358)	(358)
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	(7)	-	(7)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	93	-	-	-	93
Autres	(2)	-	1	4	3
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	91	-	(6)	4	89
Résultat global	91	-	(6)	58	143
Au 31 décembre 2014 ⁽¹⁾ – reporté à la page suivante	(236)	-	138	5 632	5 534

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

(en millions €)	Écart de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 31 décembre 2014 ⁽¹⁾ – reporté de la page précédente	(236)	-	138	5 632	5 534
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(482)	(482)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	5	5
Rachat d'actions	-	(251)	-	-	(251)
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(251)	-	(477)	(728)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	709	709
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	15	15
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(8)	(8)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	7	7
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	(16)	-	(16)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	210	-	-	-	210
Autres	-	-	1	(1)	-
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	210	-	(15)	(1)	194
Résultat global	210	-	(15)	715	910
AU 30 JUIN 2015	(26)	(251)	123	5 870	5 716

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

En avril 2015, le Groupe a annoncé un programme de rachat d'actions de 750 millions € s'échelonnant sur une période de 18 à 24 mois. Au cours du premier semestre 2015, le Groupe a conclu avec un prestataire de services d'investissement deux conventions qui l'engagent à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 250 millions € avant le 30 septembre

2015. 250 millions € d'actions ont été reclassés en dette financière à court terme à la date de signature des conventions. La dette est diminuée du montant effectif des achats de la période, qui s'élève à 113 millions € au 30 juin 2015. Le prix moyen unitaire des 1 192 662 actions acquises au 30 juin 2015 s'élève à 94,30 €.

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

La valeur comptable des dettes financières est détaillée ci-dessous :

(en millions €)	30 juin 2015	31 décembre 2014
Obligations	1 717	1 108
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	334	377
Dettes liées aux contrats de location-financement	85	63
Instruments dérivés	143	73
Dettes financières à long terme	2 279	1 621
Obligations et billets de trésorerie	463	419
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	532	251
Dettes liées aux contrats de location-financement	12	9
Instruments dérivés	68	47
Dettes financières à court terme	1 075	726
DETtes FINANCIÈRES	3 354	2 347

L'endettement net du Groupe est présenté ci-dessous :

(en millions €)	30 juin 2015	31 décembre 2014
Dettes financières	3 354	2 347
Dérivés actifs	(84)	(88)
Actifs financiers de garantie d'emprunts	(98)	(72)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(221)	(313)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 153)	(1 167)
ENDETTEMENT NET	1 798	707

En mai 2015, le Groupe a contracté, par l'intermédiaire de sa filiale Michelin Luxembourg SCS, deux nouveaux emprunts obligataires, chacun d'une valeur nominale de 300 millions €. Le premier emprunt vient à échéance en mai 2022, avec un taux d'intérêt annuel fixe de 1,125 %. Le deuxième emprunt vient à échéance en mai 2027, avec un taux d'intérêt annuel fixe de 1,75 %. Le Groupe peut, sous certaines conditions, procéder à des rachats ou des remboursements des emprunts avant leur date de maturité.

En mars 2015, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa1" à "A3", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2". La notation Standard & Poor's est "BBB+" pour le crédit long terme et A-2 pour le crédit court terme depuis mars 2012, avec une perspective "stable".

En avril 2014, le Groupe avait intégralement remboursé à maturité, pour un montant de 404 millions €, l'emprunt obligataire émis en 2009.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Aucun paiement sous forme d'actions n'a été fait durant le premier semestre 2015.

NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Le mouvement des provisions pour avantages du personnel est le suivant :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2015	2014
Au 1^{er} janvier	2 326	2 286	4 612	3 895
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(79)	-	(79)	(26)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(14)	(70)	(84)	(71)
Autres mouvements	-	-	-	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coût des services rendus	35	34	69	57
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	-	-	-	6
Effet des réductions ou liquidations de régimes	-	-	-	8
Effet des modifications de régimes enregistrés dans les éléments non-récurrents	-	-	-	-
Autres éléments	2	-	2	2
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	34	36	70	76
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	109	96	205	29
Pertes ou (gains) actuariels	(51)	(37)	(88)	49
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	73	-	73	-
AU 30 JUIN	2 435	2 345	4 780	4 025

Les gains ou pertes actuariels enregistrés en capitaux propres proviennent essentiellement de l'évolution des taux d'actualisation ainsi que des écarts d'expérience sur les actifs des régimes localisés dans les pays suivants :

<i>(en millions €)</i>	Zone Euro	Royaume-Uni	États-Unis	Canada	Total
Taux d'actualisation au 30 juin 2015	2,11 %	3,80 %	4,50 %	3,90 %	n/a
Taux d'actualisation au 31 décembre 2014	2,04 %	3,80 %	4,00 %	3,90 %	n/a
Pertes/(gains) actuariels liés au changement d'hypothèses	(17)	-	(104)	-	(121)
Écarts d'expérience liés aux actifs de couverture	(1)	21	70	(57)	33
PERTES OU (GAINS) ACTUARIELS	(18)	21	(34)	(57)	(88)

NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Le mouvement des provisions compris dans la ligne "Provisions et autres passifs à long terme" est le suivant :

<i>(en millions €)</i>	Restructurations	Litiges	Autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2015	206	241	137	584
Nouvelles provisions	15	55	12	82
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(46)	(42)	(7)	(95)
Reprises de montants non utilisés	(5)	(2)	-	(7)
Effet des variations monétaires	1	2	2	5
AU 30 JUIN 2015	171	254	144	569

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le détail des flux de trésorerie est présenté dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	1 ^{er} semestre 2015	1 ^{er} semestre 2014 ⁽¹⁾
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(5)	(2)
Autres	3	(2)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(2)	(4)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(93)	(38)
Variation des provisions pour restructurations	(48)	(31)
Variation des provisions pour litiges et autres	6	(12)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	(135)	(81)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(116)	(99)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	16	10
Dividendes perçus	6	25
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(94)	(64)
Variation des stocks	(69)	(245)
Variation des créances commerciales et avances	(556)	(391)
Variation des dettes fournisseurs et avances	(115)	19
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	86	-
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	46	42
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(608)	(575)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(104)	(62)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(528)	(641)
Subventions d'investissement reçues	4	2
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(278)	(187)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(906)	(888)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(15)	(4)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	5	7
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	92	60
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(26)	2
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(1)	4
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	55	69
Augmentations des dettes financières à long terme	608	70
Diminution des dettes financières à long terme	(18)	(19)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(2)	(5)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(36)	(172)
Dérivés	90	21
Flux de trésorerie sur les dettes financières	642	(105)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location-financement	26	-
▶ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	(5)
▶ Nouveaux droits d'émission	4	7

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.4 "Effets du changement de principe comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

NOTE 14 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2015, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le rapport annuel 2014.

NOTE 15 OPÉRATION DE PRISE DE PARTICIPATION EN COURS

Le Groupe a annoncé en avril 2015 sa prise de participation de 40 % dans le capital de la société Allopeus SAS, leader français de la vente de pneumatiques sur Internet, pour un montant de 60 millions €. Cette prise de participation, soumise à la validation de l'Autorité de la concurrence, a été autorisée le 30 juin 2015. Le contrat d'acquisition des titres a été conclu le 6 juillet.

NOTE 16 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

Les montants des actifs et passifs au bilan de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers intermédiaires.

5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2015

108



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2015

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

► I. Conclusion sur les comptes

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

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

► II. Vérification spécifique

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2015

PricewaterhouseCoopers Audit

Éric Bulle

Deloitte & Associés

Pascale Chastaing-Doblin

Commissaires aux Comptes

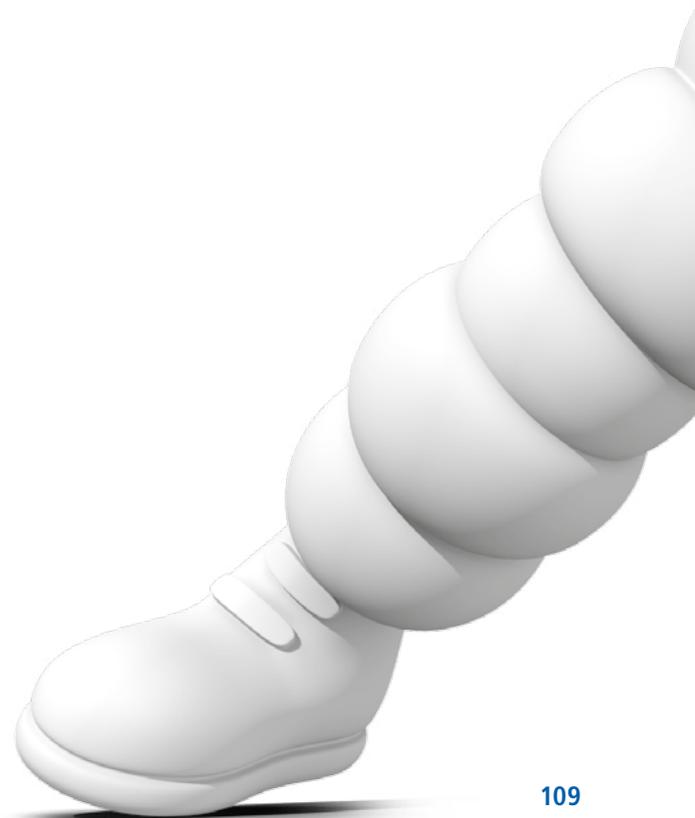
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

6

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015

110





ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport

semestriel d'activité (pages 54 à 86 de ce rapport) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Dominique Senard

Conception et réalisation : 

Tél. : +33 (0)1 55 32 29 74

Crédit photo : ©Michelin

MICHELIN

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 23, place des Carmes-Déchaux – 63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

VALÉRIE MAGLOIRE, MATTHIEU DEWAVRIN

+ 33 (0) 1 78 76 45 36 – 27, cours de l'Île Seguin – 92100 Boulogne-Billancourt – France
investor-relations@fr.michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

JACQUES ENGASSER

+ 33 (0) 4 73 98 59 08 – 12, cours Sablon – 63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France
Appel gratuit pour la France : 0 800 000 222
actionnaires-individuels@fr.michelin.com

DIRECTION DES MARQUES ET DES RELATIONS EXTÉRIEURES

RELATIONS PRESSE : CORINNE MEUTEY

+ 33 (0) 1 45 66 22 22 – 27, cours de l'Île Seguin – 92100 Boulogne-Billancourt – France

