



RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL
2012

SOMMAIRE

| | | | |
|---|-----------|---|-----------|
| 1 COMMUNIQUÉ DE PRESSE | 1 | 4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES | 65 |
| Information presse | 2 | États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2012 | 66 |
| 2 PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS | 7 | 5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES | 81 |
| Résultats semestriels 2012 | 8 | Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2012 | 82 |
| 3 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ | 30 | 6 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE | 83 |
| 3.1. Les marchés du pneumatique | 32 | Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel | 84 |
| 3.2. Évolution des ventes nettes | 38 | | |
| 3.3. Commentaires sur le compte de résultat consolidé | 41 | | |
| 3.4. Commentaires sur le bilan consolidé | 49 | | |
| 3.5. Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés | 54 | | |
| 3.6. Perspectives 2012 | 55 | | |
| 3.7. Parties liées | 56 | | |
| 3.8. Gestion des risques | 56 | | |
| 3.9. Chiffres clés | 56 | | |
| 3.10. Données boursières | 58 | | |
| 3.11. Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2012 | 60 | | |

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

| | |
|--|----------|
| INFORMATION PRESSE | 2 |
| Évolution des marchés de pneumatiques | 3 |
| Activité et résultats du 1 ^{er} semestre 2012 | 4 |
| Compagnie Générale des Établissements Michelin | 5 |
| Faits marquants du 1 ^{er} semestre 2012 | 5 |



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM



INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 27 juillet 2012

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

Information financière au 30 juin 2012

1^{er} semestre 2012

Rentabilité élevée conséquence de la stratégie mondiale du Groupe

Résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 1 320 millions d'euros et 12,3 % des ventes nettes

Cash flow libre à l'équilibre

Objectifs 2012

Résultat opérationnel avant éléments non récurrents en nette hausse

Cash flow libre positif

- Résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 1 320 millions d'euros (+ 36 % vs 2011), reflétant :
 - la stratégie du Groupe et ses atouts :
 - couverture mondiale,
 - forte rentabilité des Activités de spécialités,
 - positionnement premium ;
 - et la qualité de son pilotage :
 - conjonction favorable, sur la période, d'un fort effet prix et d'un effet négatif limité des matières premières,
 - amélioration de la rentabilité du Poids lourd.
- Volumes en baisse de 8,3 %, dans un contexte de marchés européens faibles.
- Cash flow libre à l'équilibre.

Perspectives pour 2012

Dans un contexte de marchés toujours incertain, en Europe principalement, la présence mondiale du Groupe sur l'ensemble des segments de marchés est un atout. Pour le renforcer, Michelin poursuit son programme ambitieux d'investissements qui devrait atteindre environ 2 milliards d'euros sur l'année. Il porte en priorité sur les nouvelles capacités dans les marchés en croissance, la productivité industrielle dans les pays matures et la poursuite de l'innovation technologique.

Avec confiance dans ses atouts, Michelin confirme son objectif pour l'ensemble de l'année d'un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en nette hausse. Après la baisse des marchés au 1^{er} semestre, les volumes annuels sont désormais attendus en retrait de 3 % à 5 %. Cette évolution devrait être compensée, notamment, par des coûts de matières premières plus favorables et des effets positifs. Michelin confirme également son objectif de génération de cash flow libre positif, avant impact de la cession d'un ensemble immobilier à Paris.

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 1 320 | 971 |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 12,3 % | 9,6 % |
| • Tourisme camionnette et distribution associée | 10,6 % | 10,2 % |
| • Poids lourd et distribution associée | 6,4 % | 3,5 % |
| • Activités de spécialités | 27,4 % | 20,2 % |
| Résultat opérationnel après éléments non récurrents | 1 417 | 971 |
| Résultat net | 915 | 667 |
| Investissements | 660 | 554 |
| Endettement net | 2 177 | 2 319 |
| Ratio d'endettement net | 26 % | 27 % |
| Cash flow libre ⁽¹⁾ | 7 | (634) |
| Effectif inscrit ⁽²⁾ | 114 700 | 114 200 |

(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 2012/2011 (en nombre de pneus) | EUROPE ⁽¹⁾ | AMÉRIQUE DU NORD | ASIE (HORS INDE) | AMÉRIQUE DU SUD | AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT | TOTAL |
|--|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|--------|
| Première monte | - 4 % | + 21 % | + 17% | - 7 % | + 9 % | + 10 % |
| Remplacement | - 11 % | - 3 % | - 0 % | + 0 % | + 3 % | - 5 % |

| 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 (en nombre de pneus) | EUROPE ⁽¹⁾ | AMÉRIQUE DU NORD | ASIE (HORS INDE) | AMÉRIQUE DU SUD | AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT | TOTAL |
|--|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|--------|
| Première monte | - 6 % | + 26 % | + 23 % | - 9 % | + 8 % | + 12 % |
| Remplacement | - 11 % | + 0 % | + 0 % | - 1 % | - 1 % | - 4 % |

(1) Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, la demande de pneus, pénalisée par l'activité des constructeurs automobiles généralistes, s'établit en retrait de 4 %, en dépit d'une progression toujours soutenue en Europe orientale (+ 17 %), notamment en Russie.
- Le marché en Amérique du Nord profite de ventes record de voitures neuves liées à l'âge du parc automobile. Il progresse de 21 % sur le semestre.
- En Asie (hors Inde), la demande est en hausse de 17 % globalement. En Chine, le marché reste porteur (+ 7 %) en ligne avec les ventes de voitures particulières, notamment les SUV et les berlines haut de gamme. La demande japonaise, en hausse, se compare au 1^{er} semestre 2011 affecté par les conséquences du tsunami. Le marché d'Asie du Sud-Est (+ 20 %), largement exportateur, poursuit sa croissance en dépit des incertitudes économiques.
- En Amérique du Sud, les marchés s'établissent en retrait de 7 %. Le ralentissement du marché brésilien se confirme après l'inflexion observée à l'été 2011.

Remplacement

- En Europe, le marché est en recul de 11 % sur une base de comparaison élevée au début de 2011. Il tend vers ses niveaux de 2009, dans un contexte incertain marqué par le déstockage des distributeurs et le recul attendu du marché hiver.
- En Amérique du Nord, la demande est en retrait de 3 %, dans un environnement contrasté marqué par des coûts de carburants en baisse, la relative tenue des distances moyennes parcourues et l'érosion de l'indice de confiance des ménages. Elle se compare à un début d'année 2011 élevé et a subi les réductions de stocks des distributeurs au 1^{er} trimestre.
- En Asie (hors Inde), les marchés sont globalement stables. La demande chinoise augmente de 4 %, en dépit du fléchissement du rythme de la croissance économique. Le marché recule au Japon (- 6 %) et en Corée, dans des économies très orientées vers les exportations et pénalisées par la faiblesse de l'euro et les incertitudes économiques.
- En Amérique du Sud, le marché est globalement stable, avec de fortes disparités par pays. Au Brésil, il s'établit en légère hausse (+ 3 %), grâce aux ventes "sell out" des distributeurs aux clients finaux qui se maintiennent au niveau de 2011.

Poids lourd

| 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 (en nombre de pneus) | EUROPE ⁽²⁾ | AMÉRIQUE DU NORD | ASIE (HORS INDE) | AMÉRIQUE DU SUD | AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT | TOTAL |
|--|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte ⁽¹⁾ | - 2 % | + 18 % | - 8 % | - 26 % | + 33 % | - 1 % |
| Remplacement ⁽¹⁾ | - 26 % | - 5 % | - 7 % | - 1 % | + 10 % | - 7 % |

| 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 (en nombre de pneus) | EUROPE ⁽²⁾ | AMÉRIQUE DU NORD | ASIE (HORS INDE) | AMÉRIQUE DU SUD | AFRIQUE INDE MOYEN-ORIENT | TOTAL |
|--|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|------------------------------|-------|
| Première monte | - 3 % | + 16 % | - 6 % | - 27 % | + 31 % | - 1 % |
| Remplacement | - 24 % | - 2 % | - 11 % | - 2 % | + 9 % | - 8 % |

(1) Marché radial uniquement.

(2) Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, le marché est en baisse relativement limitée (- 2 %), avec une quasi-stabilité de la demande mois après mois.
- En Amérique du Nord, le marché a connu une croissance marquée (+ 18 %), la production de camions neufs ayant dépassé les prises de commande sur le semestre, afin de réduire les retards de livraison.
- En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 8 %. En Chine, suivant la baisse des immatriculations, le marché est en baisse

assez marquée (- 15 %). En Asie du Sud Est, le marché (+ 36 %) a été très actif tout au long du 1^{er} semestre, tandis qu'au Japon, la première monte connaît un rebond fort (+ 49 %) sur des bases assez faibles touchées par le tsunami.

- En Amérique du Sud, comme attendu, le marché de la première monte est en baisse marquée (- 26 %), suite à la mise en place au Brésil de la norme EURO V et à des stocks encore élevés de camions à la norme EURO III.

Remplacement

- En Europe, au 1^{er} semestre, le marché s'établit en baisse de 26 % alors que l'activité de transport n'est qu'en légère diminution et retrouve ainsi son niveau de 2009. Ce recul s'explique donc principalement par un déstockage des distributeurs, dans un contexte d'incertitudes macro-économiques, et par la comparaison avec le 1^{er} semestre 2011 qui avait été marqué par un stockage en anticipation des hausses de prix.
- En Amérique du Nord, l'activité de fret reste à un niveau élevé, en dépit d'un léger ralentissement récemment. Dans ce contexte globalement favorable, le marché remplacement est en recul de 5 %. Cette variation s'explique par la forte croissance de la première monte, par la disponibilité de carcasses pour le rechapage, ainsi que par les achats d'anticipation des grands clients en 2011.
- Les marchés d'Asie (hors Inde) sont en baisse de 7 %. En Chine, le marché est en repli (- 8 %), reflétant le ralentissement de la croissance économique et la baisse des kilométrages. Dans les pays de l'ASEAN, dans un contexte d'activités de transport toujours actif, la demande a affiché une hausse de + 3 %. Au Japon, le marché est en baisse (- 14 %), la base de comparaison 2011 étant élevée en raison des hausses de prix passées l'an dernier.
- En Amérique du Sud, le marché est en légère diminution (- 1 %). Au Brésil, l'application plus stricte des contrôles douaniers réduit les importations et de façon plus générale l'ensemble du marché (- 4 %). Dans le reste de la zone, la poursuite de la radialisation permet à la demande de continuer à croître.

Pneumatiques de spécialités

- **Génie civil** : la croissance du secteur minier se poursuit, tirée par la demande soutenue en minerais et en énergie, et le marché demeure tendu notamment pour les pneus de grande dimension. Le marché du premier équipement est en hausse au 1^{er} semestre dans les pays matures, mais dans une moindre mesure en Europe en raison des incertitudes économiques. Le marché des pneumatiques destiné aux infrastructures et aux carrières continue à croître mondialement à l'exception de l'Europe de l'Ouest.
- **Agricole** : la demande mondiale sur le marché du premier équipement est en hausse, en particulier pour les engins de forte puissance. Le marché du remplacement subit en revanche une baisse significative en Europe du fait des circonstances économiques et en Amérique du Nord en raison des conditions climatiques.
- **Deux roues** : pénalisés par une conjoncture économique morose, les marchés motorisés sont en baisse dans les zones matures, à l'exception de l'Amérique du Nord. Dans les pays émergents, on constate la poursuite de la croissance.
- **Avion** : en aviation commerciale, la croissance du trafic passager continue, sur les destinations domestiques et intercontinentales. Le marché du fret est en retrait.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2012

Ventes nettes

Les ventes nettes s'établissent à 10 706 millions d'euros, en progression de 6,0 % à taux de change courants par rapport au 1^{er} semestre 2011.

L'effet mix-prix positif (+ 11,1 %) correspond, à hauteur de 942 millions d'euros, à l'effet des hausses de tarifs passées pour leur majeure partie en 2011 et l'effet, encore positif sur le semestre, des clauses contractuelles d'indexation sur les matières premières. Il comprend également, à hauteur de 91 millions d'euros, l'effet mix en amélioration en dépit des variations relatives de volumes en première monte et en remplacement.

Le retrait des volumes (- 8,3 %) reflète principalement le contexte de marchés faibles, notamment sur les marchés matures d'Europe et d'Amérique du Nord.

L'impact positif (+ 4,0 %) des parités de change résulte des évolutions favorables du dollar américain et du yuan chinois principalement, par rapport à l'euro.

Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 1 320 millions d'euros, soit 12,3 % des ventes nettes, contre 971 millions d'euros et 9,6 % publiés au 1^{er} semestre 2011. La plus-value de 97 millions d'euros réalisée sur la cession d'un ensemble immobilier à Paris a été enregistrée en élément non récurrent.

L'amélioration de 349 millions d'euros du résultat opérationnel avant éléments non récurrents traduit principalement l'effet favorable du prix-mix (+ 1 033 millions d'euros, dont 942 millions d'euros au titre des prix) qui se conjugue favorablement avec un moindre effet négatif des matières premières (292 millions d'euros). Elle traduit également le recul des volumes (- 391 millions d'euros), l'effet de l'effort de croissance du Groupe (frais de démarrage et frais dans les nouveaux marchés, - 71 millions d'euros), l'inflation sur les coûts industriels et les frais (- 88 millions d'euros) et l'effet sur la productivité des ralentissements de production intervenus au 2^e trimestre (- 13 millions d'euros). L'évolution des parités monétaires a apporté 137 millions d'euros.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 915 millions d'euros.

Position financière nette

Sur le semestre, le Groupe a généré un **cash flow libre à l'équilibre (7 millions d'euros)**, grâce au cash-flow disponible, à la cession d'un ensemble immobilier à Paris et malgré la hausse des investissements de croissance.

À fin juin 2012, **le ratio d'endettement s'élève à 26 %, correspondant à un endettement financier net de 2 177 millions d'euros.**

Information sectorielle

| (en millions d'euros) | VENTES NETTES | | RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT NON RÉCURRENTS | | MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT NON RÉCURRENTS | |
|---|---------------|---------------|---|------------|--|--------------|
| | S1 2012 | S1 2011 | S1 2012 | S1 2011 | S1 2012 | S1 2011 |
| Tourisme camionnette et distribution associée | 5 501 | 5 252 | 581 | 535 | 10,6 % | 10,2 % |
| Poids lourd et distribution associée | 3 269 | 3 266 | 209 | 115 | 6,4 % | 3,5 % |
| Activités de spécialités | 1 936 | 1 587 | 530 | 321 | 27,4 % | 20,2 % |
| GROUPE | 10 706 | 10 105 | 1 320 | 971 | 12,3 % | 9,6 % |

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du segment Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 501 millions d'euros, en augmentation de 4,7 % par rapport à la même période de 2011.

L'effet prix-mix largement positif face au renchérissement des matières premières et au retrait des volumes (- 6,4 %), ainsi que la valorisation des atouts technologiques du Groupe auprès de ses partenaires constructeurs ont permis de porter le résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 581 millions d'euros soit 10,6 % des ventes nettes, contre 535 millions d'euros et 10,2 % publiés au 1^{er} semestre 2011.

Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du segment Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 3 269 millions d'euros, stables par rapport aux six premiers mois de 2011, tandis que le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'établit à 209 millions d'euros, soit 6,4 % des ventes nettes, contre 115 millions d'euros et 3,5 % publiés au 1^{er} semestre

2011. La rentabilité s'améliore, notamment en Amérique du Nord et profite au 1^{er} semestre de l'allègement du coût matières premières et du plein effet des hausses de prix passées, en dépit de la baisse de 15,5 % des volumes.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du segment Activités de spécialités s'élèvent à 1 936 millions d'euros, en hausse de 22,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2011.

À 530 millions d'euros ou 27,4 % des ventes nettes, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents confirme la rentabilité structurellement élevée de ces activités. La hausse des tonnages vendus (+ 3,5 %) et la contribution significative de l'activité Génie civil ont été amplifiées par l'effet des clauses contractuelles de prix, encore favorables avant l'ajustement significatif à la baisse prévu au 1^{er} juillet du fait de l'évolution des coûts de matières premières, et, dans une moindre mesure, par l'effet favorable de la parité euro/dollar américain.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 351 millions d'euros pour le 1^{er} semestre de 2012.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 23 juillet 2012. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis à la même date.

FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2012

- L'agence Standard & Poor's relève la notation de crédit de Michelin à "BBB+" (23 mars 2012).
- Michelin renforce sa position de leader mondial sur les marchés Génie Civil en annonçant la construction d'une nouvelle usine et l'extension d'une autre en Amérique du Nord (10 avril 2012).
- L'agence Moody's revoit à la hausse la notation de Michelin à "Baa1" (24 avril 2012).
- Premier pneu Tourisme camionnette à Pau Brasil (9 février 2012).
- Michelin a cédé l'immeuble 46 avenue de Breteuil à Paris pour un montant d'environ 110 millions d'euros (30 mars 2012).
- Au-delà de l'étiquetage, MICHELIN Total Performance, une stratégie qui permet de valoriser toute la technologie du pneu : "Michelin ne vend pas de la gomme, mais de la performance" (29 juin 2012).
- Michelin lance son nouveau site MICHELIN Restaurants en France (25 mai 2012).
- Michelin a placé avec succès un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à 7 ans (19 juin 2012).
- Michelin apporte sa contribution à la sécurité des bus opérant dans le cadre des Jeux Olympiques de Londres : des pneus MICHELIN "communicants" intégrant des puces RFID permettent une mobilité plus sûre et plus efficiente (21 juin 2012).
- Michel Rollier a passé le relais à Jean-Dominique Senard lors de l'Assemblée Générale du 11 mai 2012.

La liste complète des faits marquants du 1^{er} semestre 2012 est disponible sur le site Internet du Groupe : www.michelin.com/corporate/finance



Présentation et *Conference call*

Les résultats au 30 juin 2012 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (vendredi 27 juillet 2012) à 11 h, heure de Paris (10 h TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

- Depuis la France 01 70 77 09 29 (en français)
- Depuis la France 01 70 77 09 43 (en anglais)
- Depuis le Royaume-Uni 0203 367 9455 (en anglais)
- Depuis les USA +1 866 907 5925 (en anglais)
- Depuis le reste du monde +44 203 367 9455 (en anglais)

Des informations pratiques relatives à cette conférence téléphonique se trouvent sur le site www.michelin.com/corporate.

Calendrier

Information trimestrielle au 30 septembre 2012 :

Lundi 22 octobre 2012 après Bourse

Ventes nettes et résultats au 31 décembre 2012 :

Mardi 12 février 2013 avant Bourse

Mise à disposition du rapport financier semestriel 2012

Le rapport financier semestriel 2012 portant sur les comptes clos le 30 juin 2012 est disponible sur le site Internet : www.michelin.com/corporate/finance/information-reglementee.

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

Ce document comprend notamment :

- le rapport d'activité au 30 juin 2012 ;
- les comptes consolidés et annexes aux comptes consolidés ;
- le rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2012.

Relations Investisseurs

Valérie Magloire

+33 (0) 1 78 76 45 37

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

valerie.magloire@fr.michelin.com

Alban de Saint Martin

+33 (0) 4 73 32 18 02

+33 (0) 6 07 15 39 71 (mobile)

alban.de-saint-martin@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.

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.

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

| | |
|--|----------|
| RÉSULTATS SEMESTRIELS 2012 | 8 |
| Marchés : un semestre défavorable | 10 |
| Performance structurellement bonne | 12 |
| Solidité du profil financier | 17 |
| Un contexte favorable aux atouts de Michelin | 19 |
| Perspectives | 23 |
| Annexes | 24 |



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM





Rentabilité élevée conséquence de la stratégie mondiale du Groupe

- **Résultat** opérationnel avant NR à 1 320 M€ (+36% vs 2011), reflétant :

- *La stratégie du Groupe et ses atouts*
 - Couverture mondiale
 - Forte rentabilité des Activités de spécialités
 - Positionnement premium
- *La qualité du pilotage*
 - Conjonction favorable d'un fort effet prix et d'un moindre effet négatif des matières premières
 - Amélioration de la rentabilité du Poids lourd

- **Volumes** en baisse de 8,3%, dans un contexte de marchés européens faibles

- **Cash Flow libre** à l'équilibre



2 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Chiffres clés

Chiffres clés publiés 2012 et 2011

| En millions € | S1 2012 | S1 2011 |
|--|---------|---------|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant non récurrents | 1 320 | 971 |
| Marge opérationnelle avant non récurrents | 12,3% | 9,6% |
| Résultat net | 915 | 667 |
| Investissements | 660 | 554 |
| Endettement net / Fonds propres | 26% | 27% |
| Cash flow libre* | 7 | -634 |

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



3 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012

SOMMAIRE



- 01 **Marchés : un semestre défavorable**
- 02 **Performance structurellement bonne**
- 03 **Solidité du profil financier**
- 04 **Un contexte favorable aux atouts de Michelin**
- 05 **Perspectives**

4 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012

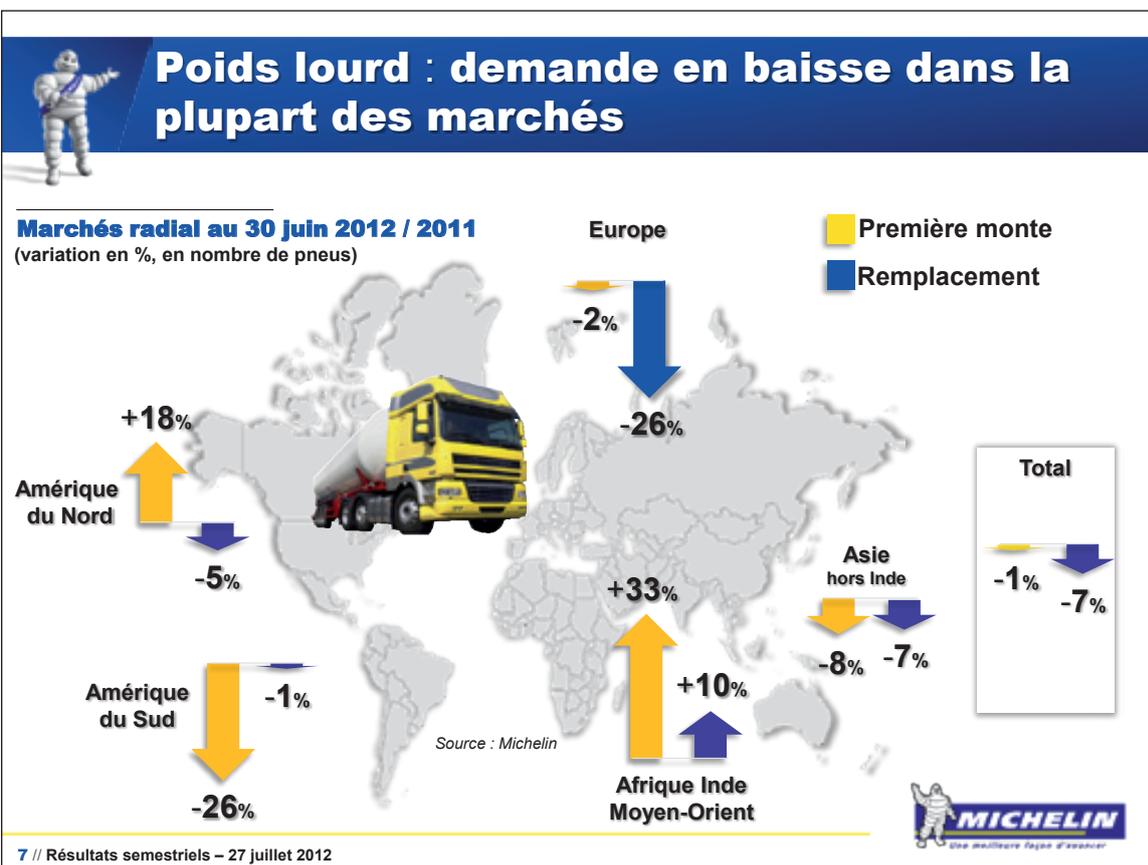
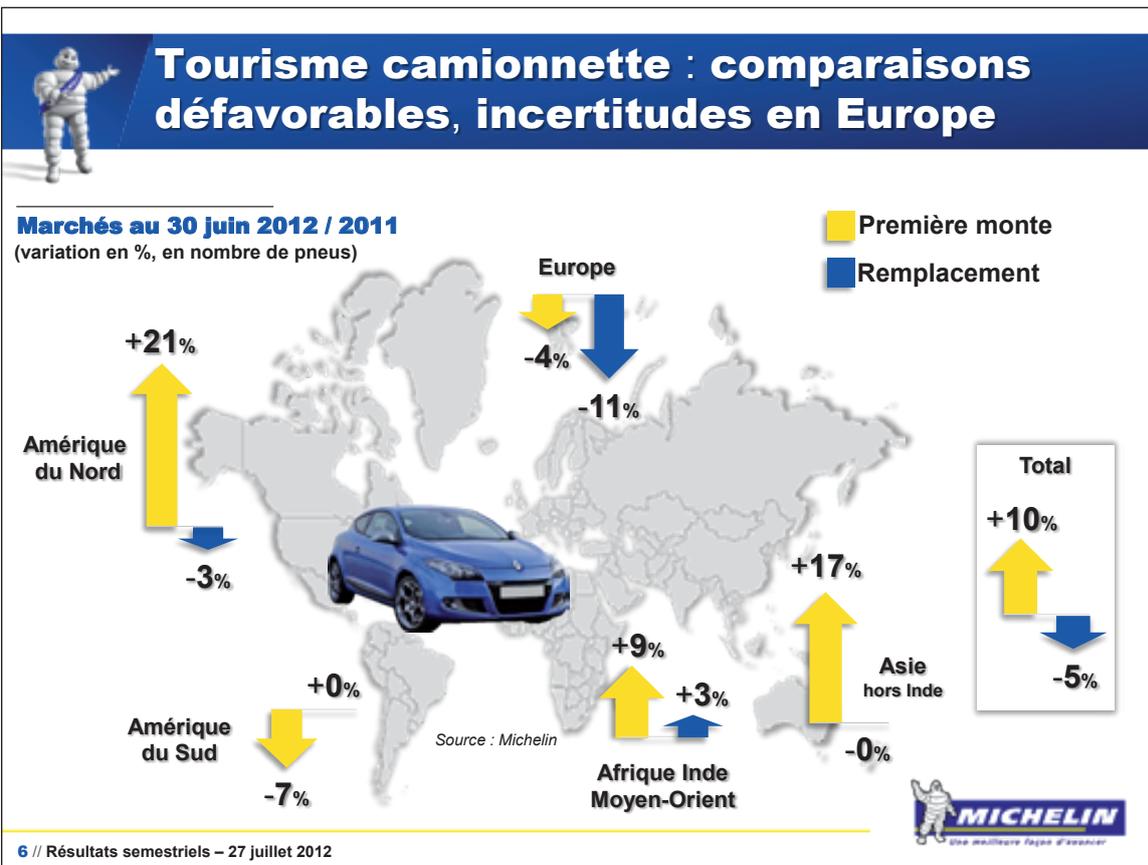


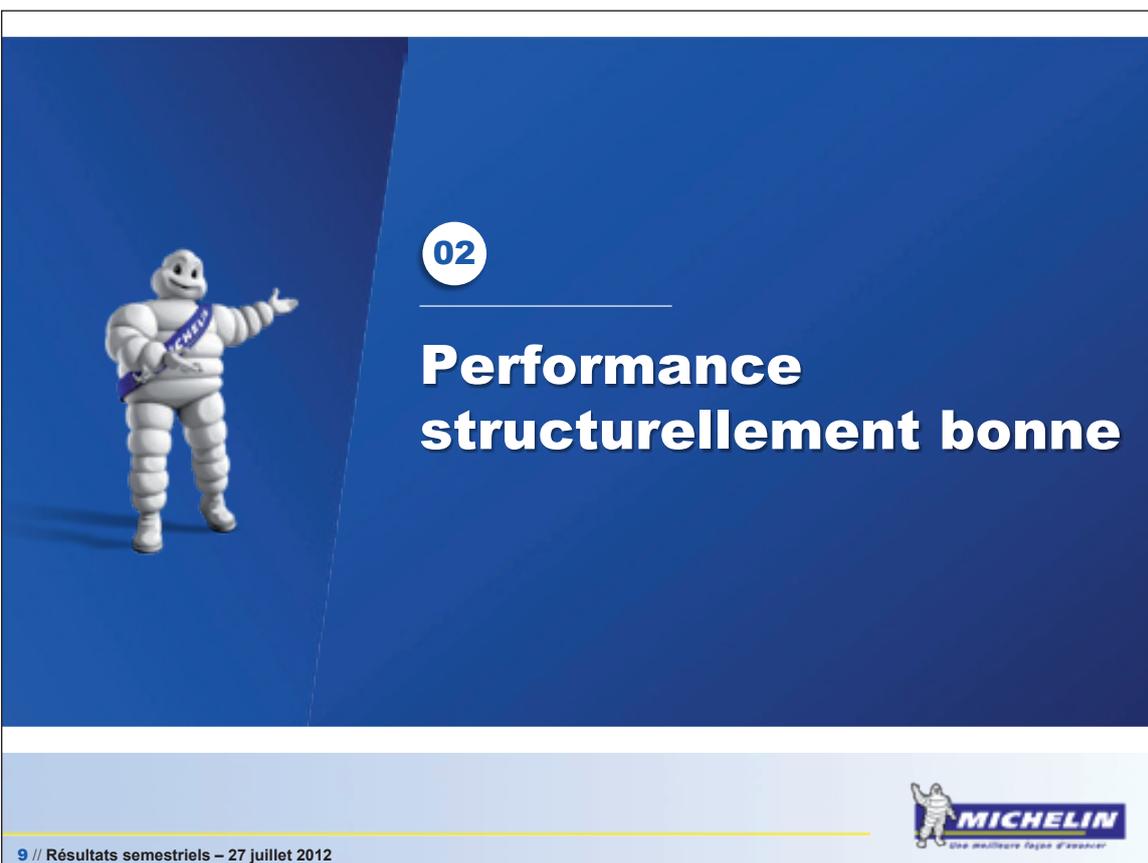
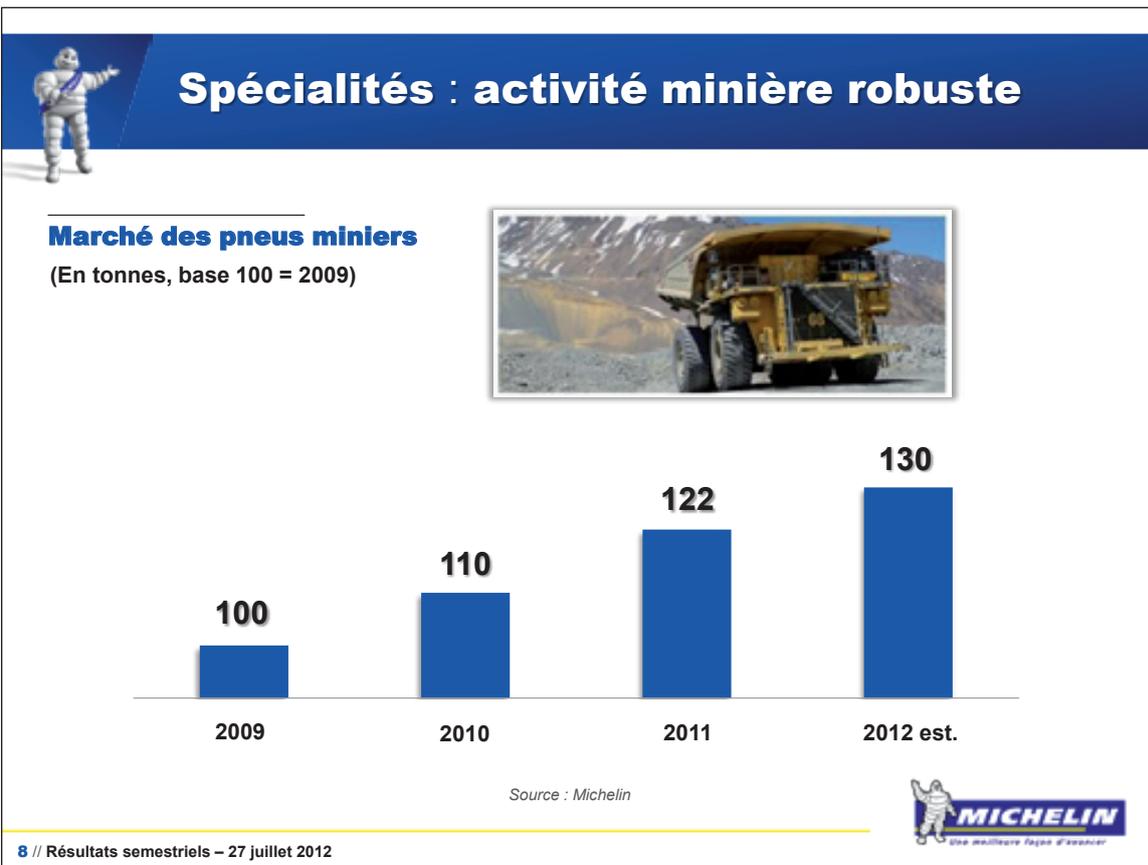
01

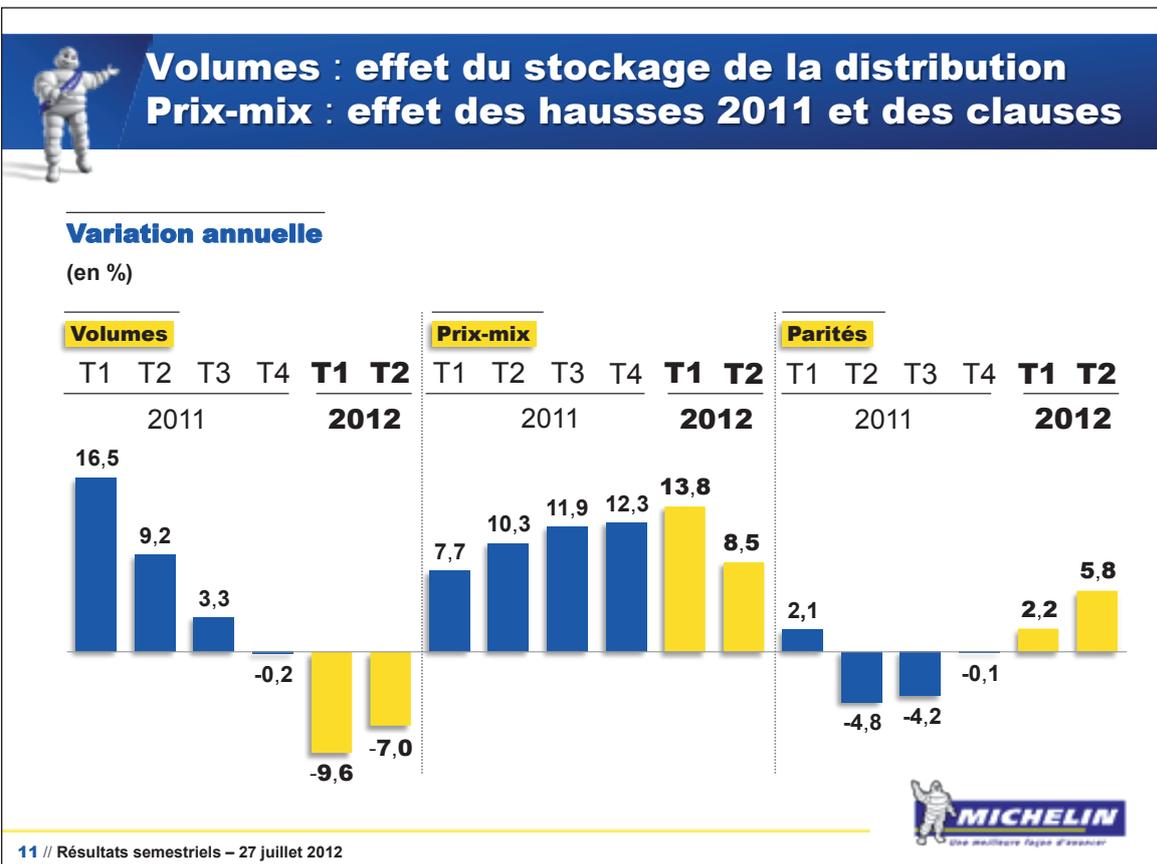
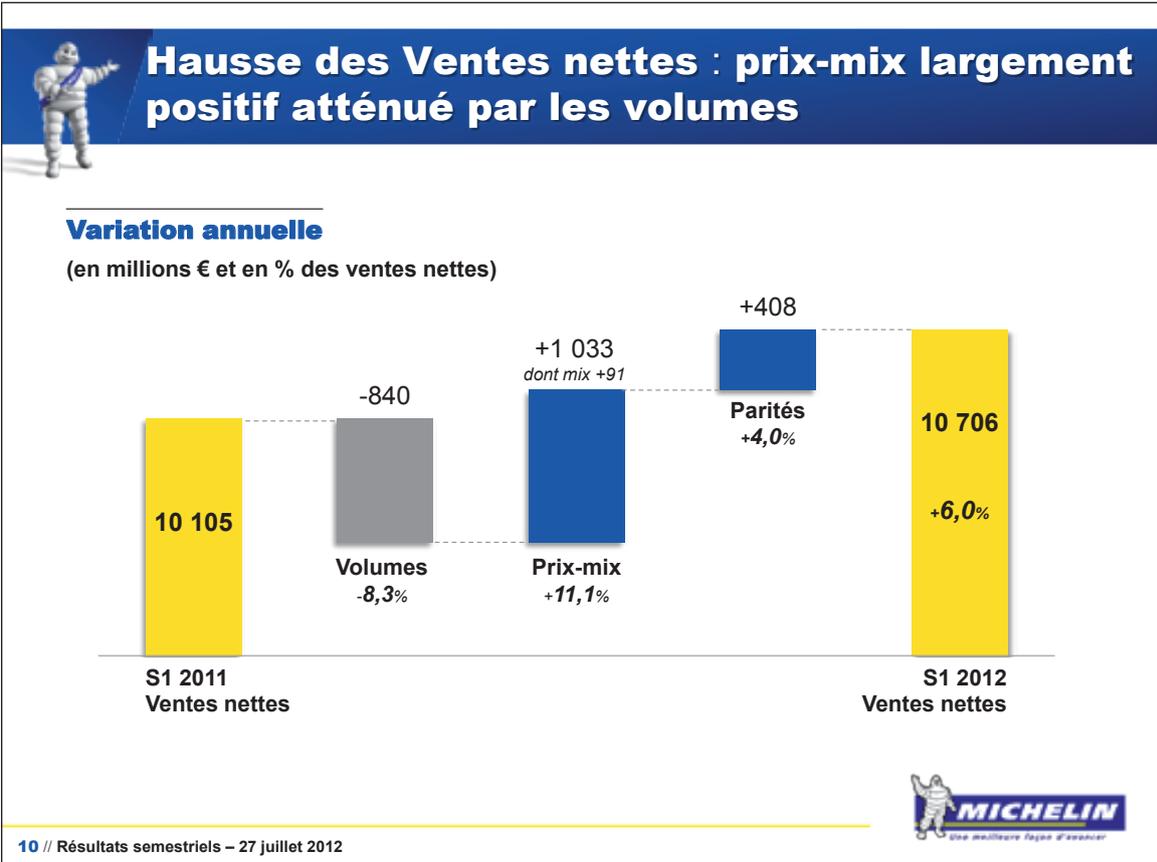
Marchés : un semestre défavorable

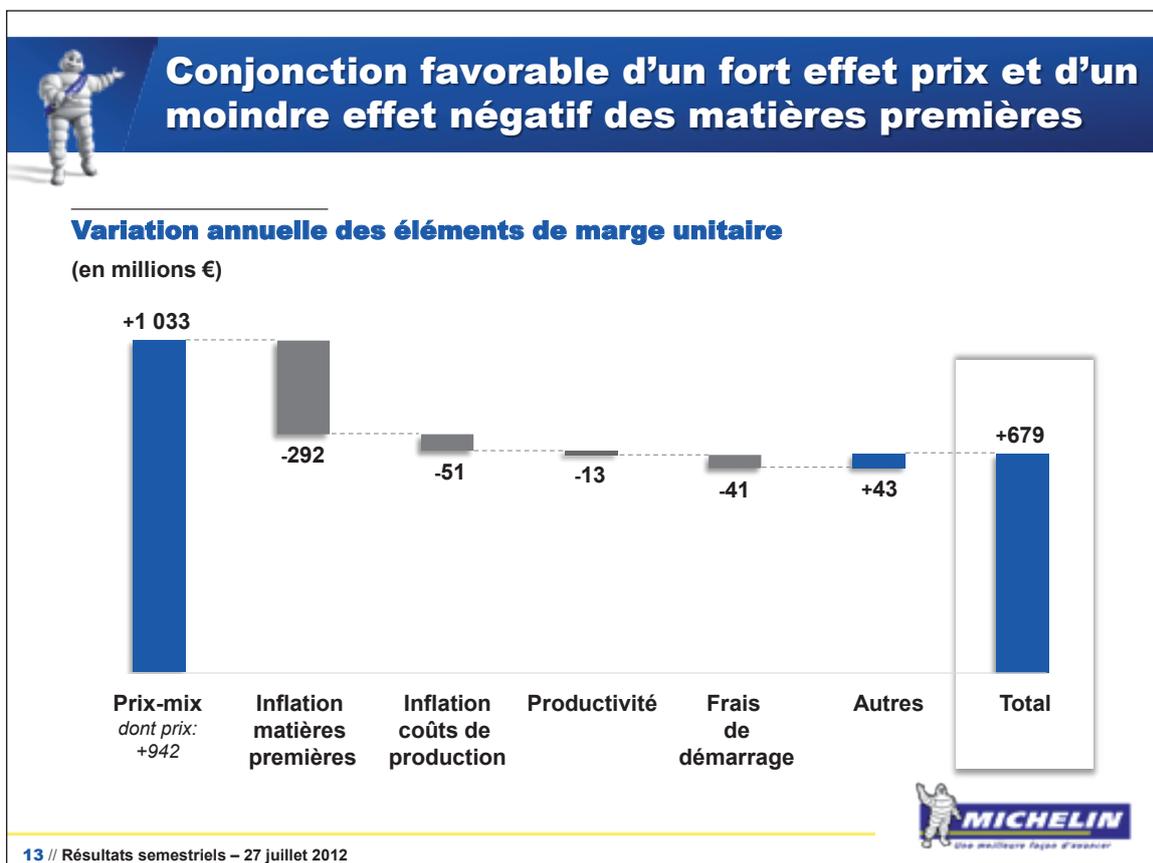
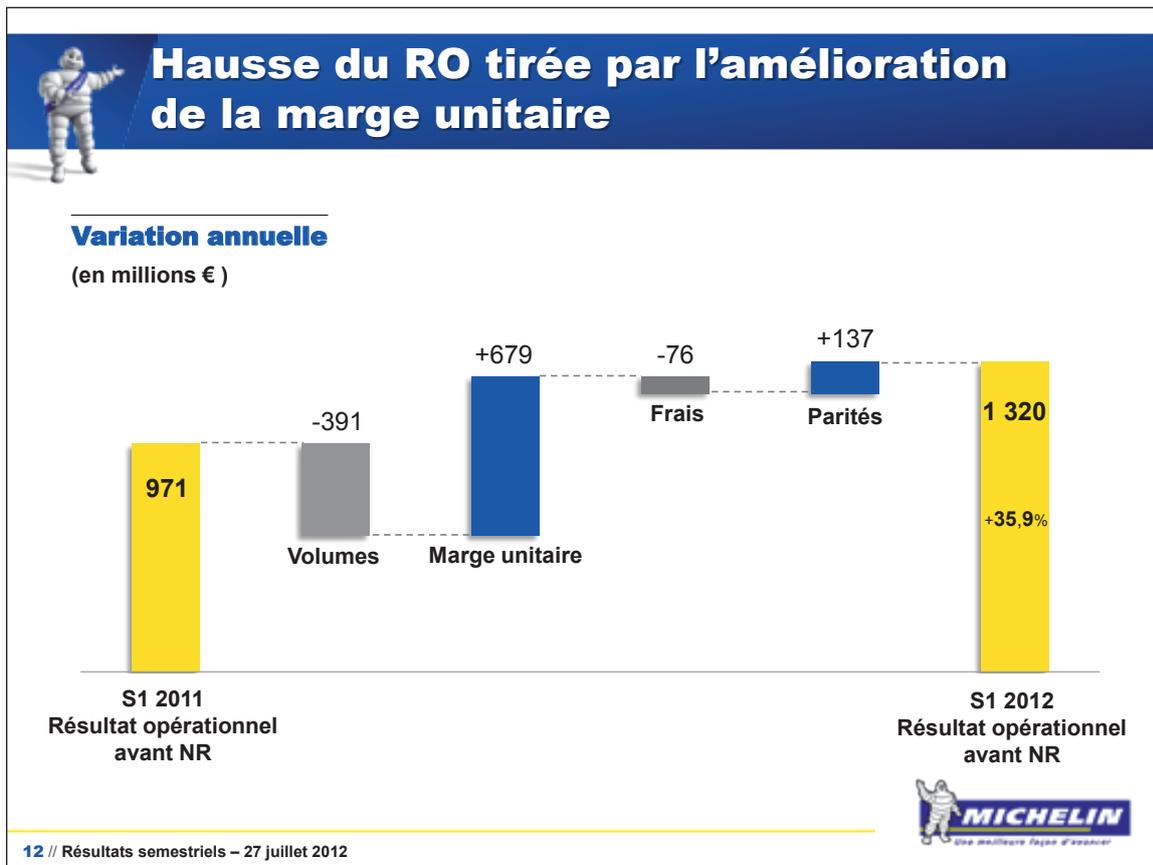
5 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012

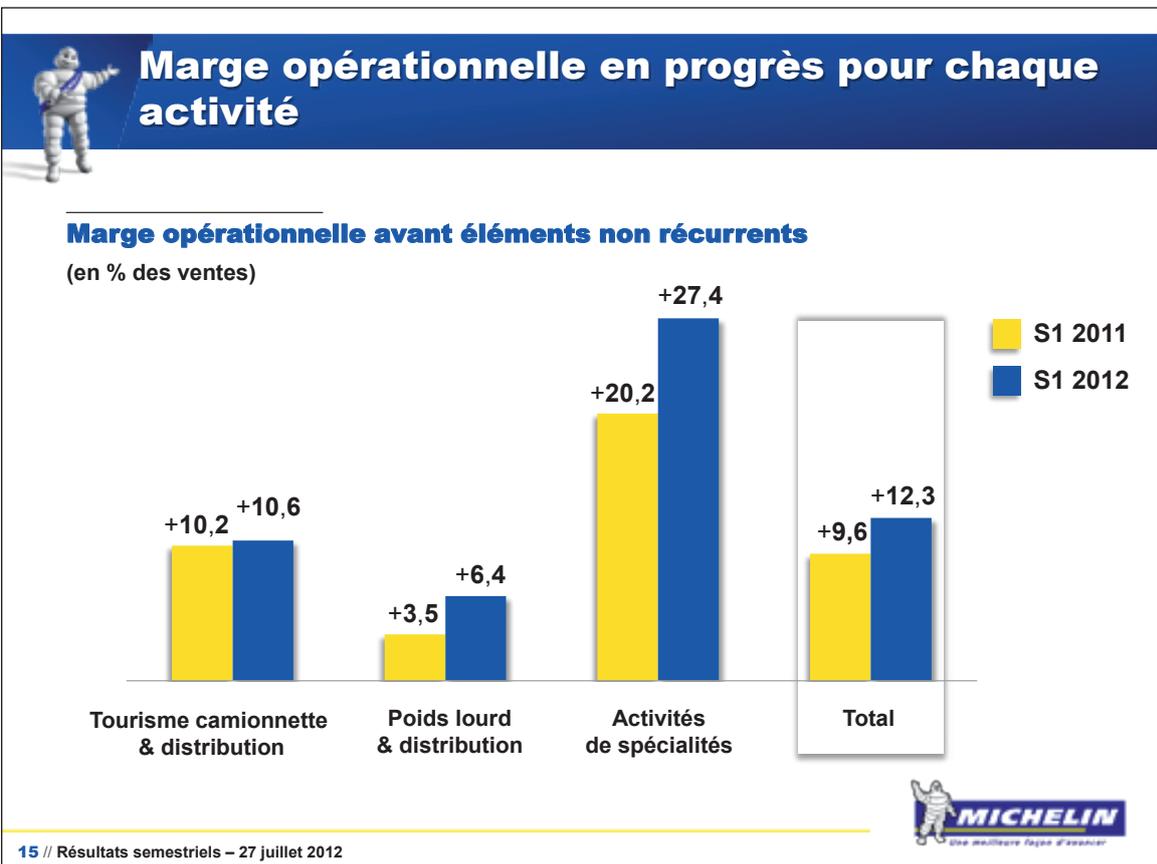
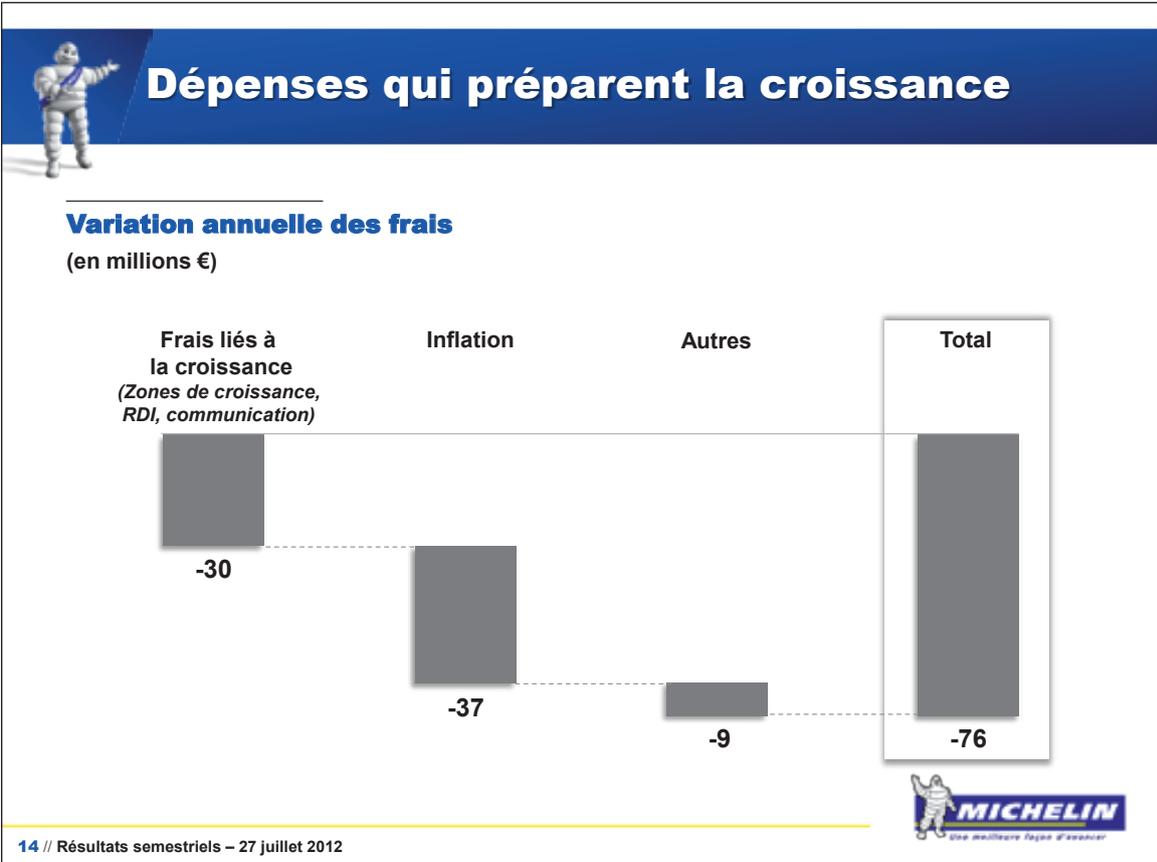














TC et distribution associée : rentabilité robuste

Tourisme camionnette



| En millions € | S1 2012 | S1 2011 | Evolution |
|---|----------------|---------|-----------|
| Ventes nettes variation des volumes | 5 501 -6,4% | 5 252 | +4,7% |
| Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents) | 581 | 535 | +8,6% |
| Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents) | 10,6% | 10,2% | +0,4 pt |

- Base de comparaison volumes élevée compte tenu du cadencement des hausses de prix du Groupe en 2011
- Valorisation des atouts technologiques du Groupe auprès des partenaires constructeurs



16 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



PL et distribution associée : rentabilité en progrès

Poids lourd



| En millions € | S1 2012 | S1 2011 | Evolution |
|---|-----------------|---------|-----------|
| Ventes nettes variation des volumes | 3 269 -15,5% | 3 266 | +0,1% |
| Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents) | 209 | 115 | +81,7% |
| Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents) | 6,4% | 3,5% | +2,9 pts |

- Rentabilité qui s'améliore, notamment en Amérique du Nord
- Rentabilité qui profite au 1^{er} semestre :
 - de l'allègement du coût matières premières
 - du plein effet des hausses de prix passées



17 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Spécialités : rentabilité structurelle confirmée, contexte prix-matière favorable

Activités de spécialités



| En millions € | S1 2012 | S1 2011 | Evolution |
|---|----------------|---------|-----------|
| Ventes nettes variation des volumes | 1 936 +3,5% | 1 587 | +22,0% |
| Résultat opérationnel (avant éléments non récurrents) | 530 | 321 | +65,1% |
| Marge opérationnelle (avant éléments non récurrents) | 27,4% | 20,2% | +7,2 pts |

- **Profitabilité structurellement élevée**

- **Contexte particulièrement favorable marqué par :**

- l'application encore à la hausse au 1^{er} semestre des clauses matières premières
- le coût des matières premières



18 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012

03



Solidité du profil financier



19 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Cash Flow libre à l'équilibre malgré la saisonnalité habituelle

| En millions € | S1 2012 | S1 2011 |
|---|--------------|--------------|
| EBITDA | 1 823 | 1 440 |
| Variation de BFR | (740) | (1 136) |
| Cash out restructurations | (45) | (70) |
| Autres variations de provisions | 29 | 36 |
| Autre BFR d'activité | 60 | 58 |
| Trésorerie d'activité | 1 127 | 328 |
| Impôts & intérêts payés | (384) | (286) |
| Investissement récurrent (Maintenance, IS/IT, Distribution) | (225) | (234) |
| Cash flow disponible | 518 | (192) |
| Investissement de croissance | (435) | (320) |
| Autre Cash flow d'investissement | (76) | (122) |
| Cash flow libre après investissement | 7 | (634) |

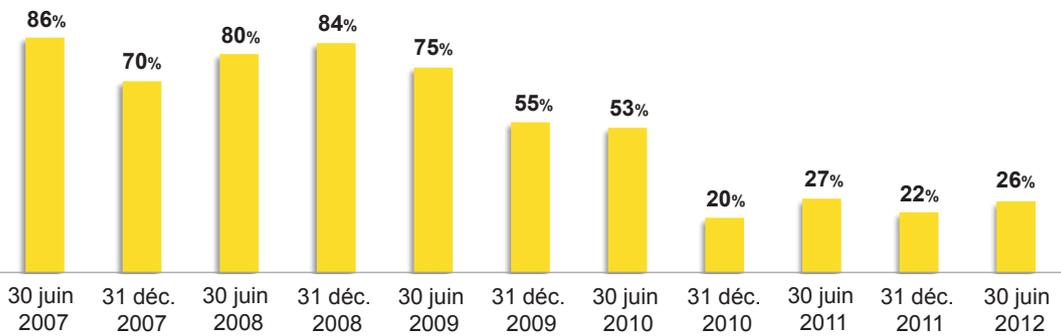


20 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Structure financière robuste

Ratio d'endettement - Dette nette / Capitaux propres



| Date | Ratio d'endettement (%) |
|--------------|-------------------------|
| 30 juin 2007 | 86% |
| 31 déc. 2007 | 70% |
| 30 juin 2008 | 80% |
| 31 déc. 2008 | 84% |
| 30 juin 2009 | 75% |
| 31 déc. 2009 | 55% |
| 30 juin 2010 | 53% |
| 31 déc. 2010 | 20% |
| 30 juin 2011 | 27% |
| 31 déc. 2011 | 22% |
| 30 juin 2012 | 26% |

S&P et Moody's ont relevé leurs notations à respectivement BBB+ et Baa1



21 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



04

Un contexte favorable aux atouts de Michelin



22 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Gammes MICHELIN : meilleur équilibre de performances reconnu par le grading

- Grading des gammes été
 - **A** en adhérence sol mouillé
 - Energy Saver
 - Primacy 3, Pilot Super Sport
 - Pilot Sport 3
 - **B** ou **C** en efficacité énergétique
 - Energy Saver
 - Primacy 3
- Critères pertinents d'analyse du grading d'un pneu
 - Homologation en première monte
 - Disponibilité au remplacement dans les dimensions majeures du marché
 - Constance du niveau de performance

A noter, les gammes Sport, privilégiant un équilibre de performances spécifique, associant un très haut niveau d'adhérence même dans les conditions d'usages extrêmes, avec la longévité kilométrique, sont logiquement classées E en majorité.



23 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Michelin se félicite de la réglementation et va au-delà des performances mesurées

■ MICHELIN Total Performance



Valorisation de toute la technologie du pneu

Les pneus MICHELIN vont au-delà du grading :

freinage sur sol sec, adhérence en virage, confort, longévité...



24 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Programme ambitieux de nouvelles capacités

■ 4 nouvelles usines en cours de construction

- *Brésil : Tourisme camionnette*
- *Chine : Poids lourd, Tourisme camionnette*
- *Inde : Poids lourd*
- *Etats-Unis : pneus miniers*

■ Formation des futures équipes en cours au sein du Groupe

■ Tous les 1^{ers} pneus d'ici fin 2013

■ Coûts, en devises locales, en ligne avec les budgets



25 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Brésil : usine Tourisme camionnette

- 1^{er} pneu dans les délais : 9 février 2012
- Formation et montée en cadence selon le calendrier



26 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Chine : 2 usines, Poids lourd et Tourisme camionnette

- Nouvelles machines en phase de test dans l'usine existante
- 1^{er} pneu Poids lourd au cours du 3^{ème} trimestre 2012
- 1^{er} pneu Tourisme camionnette au cours du 1^{er} semestre 2013



27 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Inde : usine Poids lourd

■ 1^{er} pneu courant 2013



28 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



USA : croissance des capacités Génie civil en ligne avec la demande

■ Nouvelles capacités aux Etats-Unis

- Nouvelle usine à Anderson
- Capacités marginales à Lexington
- Investissements : 750M USD



■ Bonne visibilité

- Barrière technologique à l'entrée
- Mix clients favorable
- Des contrats pluri-annuels



29 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



05

Perspectives



30 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Perspectives 2012

- **Résultat opérationnel en nette hausse**
- **Cash Flow libre positif après investissements**
 - *Investissements de l'ordre de 2 000 M€*
- **Volumes en légère baisse**
 - *Contexte toujours incertain, en Europe principalement*
 - *Volumes annuels en baisse de l'ordre de 3% à 5%*
- **Matières premières favorables au 2nd semestre de l'ordre de 100 M€**



31 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Messages clés

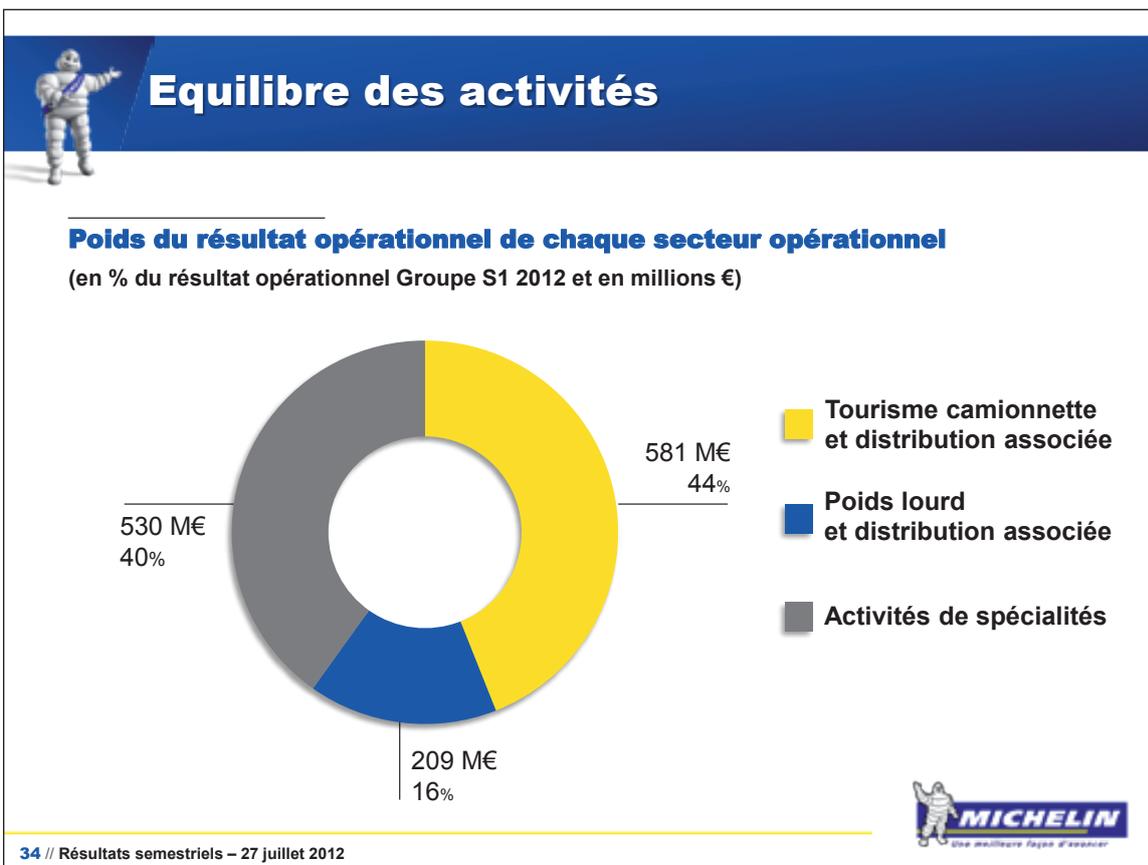
- Bénéfice de la présence mondiale du Groupe sur l'ensemble des segments de marchés
- Confiance dans la qualité du pilotage en 2012
- Priorité continue sur les investissements technologiques

Perspectives à moyen terme revues courant septembre



Annexes



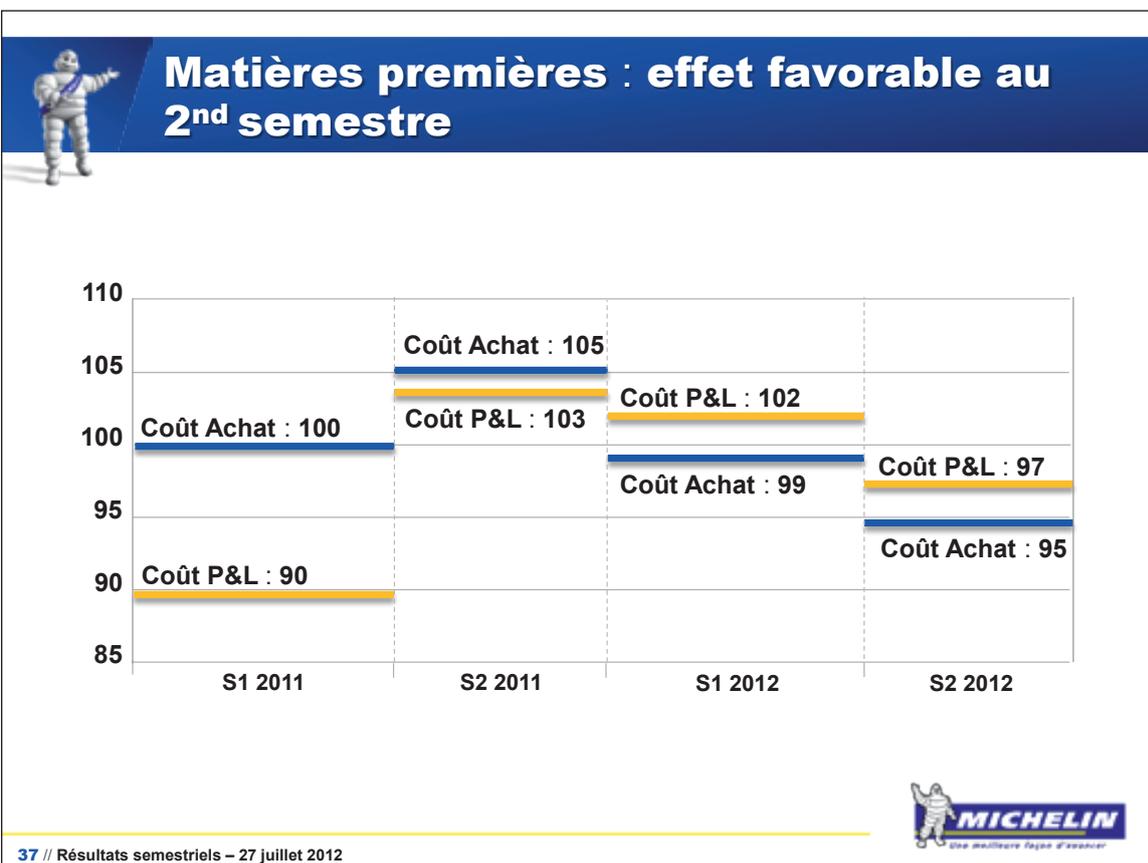
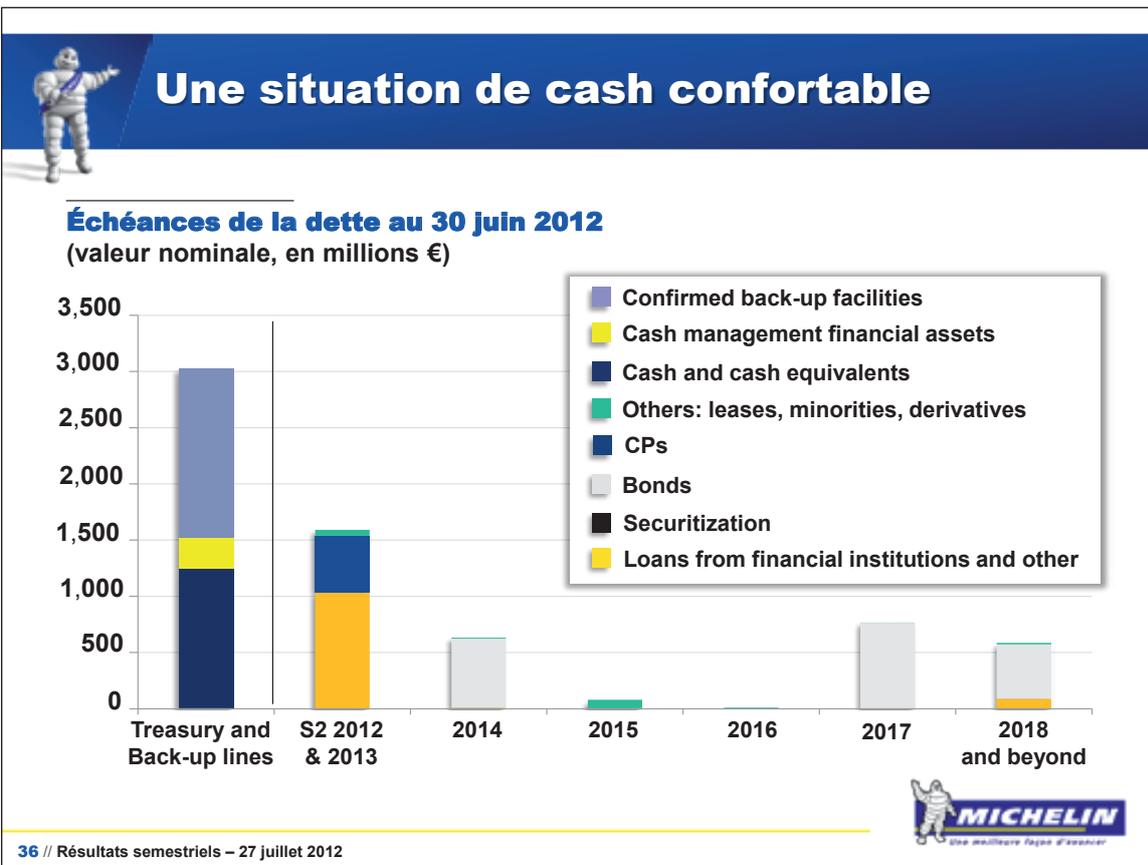


Résultat net en forte progression

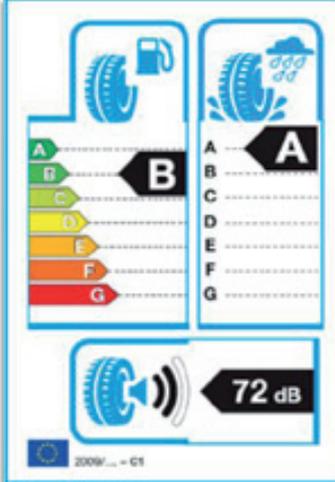
Comptes de résultat simplifiés publiés 2012 et 2011

| En millions € | S1 2012 | S1 2011 |
|---|---------|---------|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 1 320 | 971 |
| En % des ventes nettes | 12,3% | 9,6% |
| Éléments non récurrents | 97 | - |
| Résultat opérationnel | 1 417 | 971 |
| Coût de l'endettement net | (83) | (88) |
| Autres produits et charges financiers | (9) | 8 |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | 4 | 8 |
| Impôts | (414) | (232) |
| Résultat net | 915 | 667 |

35 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Tire Performance Evaluation System in Europe

Label

- Performance thresholds in 3 areas
 - Rolling resistance
 - Wet grip
 - Noise
- Classes
 - A-B-C-E-F-G
 - Current excellent class = C
- Implementation in 2012
- Thresholds scheduled to be lowered from 2016



38 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012

Regulation to be gradually introduced



- Agenda
 - Grading
 - Nov 1, 2012: mandatory grading on all tires
 - Threshold
 - Nov 1, 2012: new tire lines
 - Nov 1, 2013: new tire lines + tires on new cars
 - Nov 1, 2014: all tires
- Initial impacts
 - Better education of end-user
 - Marketing tool



39 // Résultats semestriels – 27 juillet 2012



Contacts

Relations Investisseurs

**Valérie Magloire
Alban de Saint Martin**

+33 (0) 1 78 76 45 36

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

investor-relations@fr.michelin.com



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 www.michelin.com

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."



3

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

| | | |
|------------|--|-----------|
| 3.1 | LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE | 32 |
| 3.1.1. | Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette | 32 |
| 3.1.2. | Les marchés des pneumatiques Poids lourd | 35 |
| 3.1.3. | Les marchés des pneumatiques de spécialités | 37 |
| 3.2 | ÉVOLUTION DES VENTES NETTES | 38 |
| 3.2.1. | Analyse des ventes nettes | 38 |
| 3.2.2. | Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel | 39 |
| 3.2.3. | Principales variations monétaires | 40 |
| 3.2.4. | Évolution des ventes nettes par zone géographique | 40 |
| 3.3 | COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ | 41 |
| 3.3.1. | Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 42 |
| 3.3.2. | Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel | 42 |
| 3.3.3. | Autres éléments du compte de résultat | 44 |
| 3.4 | COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ | 49 |
| 3.4.1. | Goodwill | 50 |
| 3.4.2. | Immobilisations corporelles | 50 |
| 3.4.3. | Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme | 50 |
| 3.4.4. | Impôts différés | 50 |
| 3.4.5. | Besoin en fonds de roulement | 50 |
| 3.4.6. | Trésorerie | 51 |
| 3.4.7. | Capitaux propres | 51 |
| 3.4.8. | Endettement net | 51 |
| 3.4.9. | Provisions | 52 |
| 3.4.10. | Avantages du personnel | 53 |
| 3.5 | COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS | 54 |
| 3.5.1. | Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | 54 |
| 3.5.2. | Investissements non financiers | 54 |
| 3.5.3. | Cash flow disponible et cash flow libre | 55 |
| 3.6 | PERSPECTIVES 2012 | 55 |
| 3.7 | PARTIES LIÉES | 56 |



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

| | | |
|-------------|--|-----------|
| 3.8 | GESTION DES RISQUES | 56 |
| 3.9 | CHIFFRES CLÉS | 56 |
| 3.10 | DONNÉES BOURSIÈRES | 58 |
| | 3.10.1. L'action Michelin | 58 |
| | 3.10.2. Données boursières détaillées | 59 |
| | 3.10.3. Données par action | 59 |
| | 3.10.4. Le capital et l'actionariat | 59 |
| 3.11 | FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2012 | 60 |
| | 3.11.1. Stratégie – Partenariats – Acquisitions | 60 |
| | 3.11.2. Produits – Services – Innovations | 61 |
| | 3.11.3. Performance et Responsabilité Michelin | 63 |
| | 3.11.4. Compétition | 63 |
| | 3.11.5. Gouvernance | 64 |

3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

Au cours du 1^{er} semestre 2012, la demande mondiale de pneumatiques a été marquée par les incertitudes qui ont impacté l'économie au niveau mondial. Elle se compare à un 1^{er} semestre 2011 qui avait vu une forte hausse des stocks de la distribution, dans l'ensemble des zones, en raison des hausses de prix annoncées par l'ensemble des pneumaticiens.

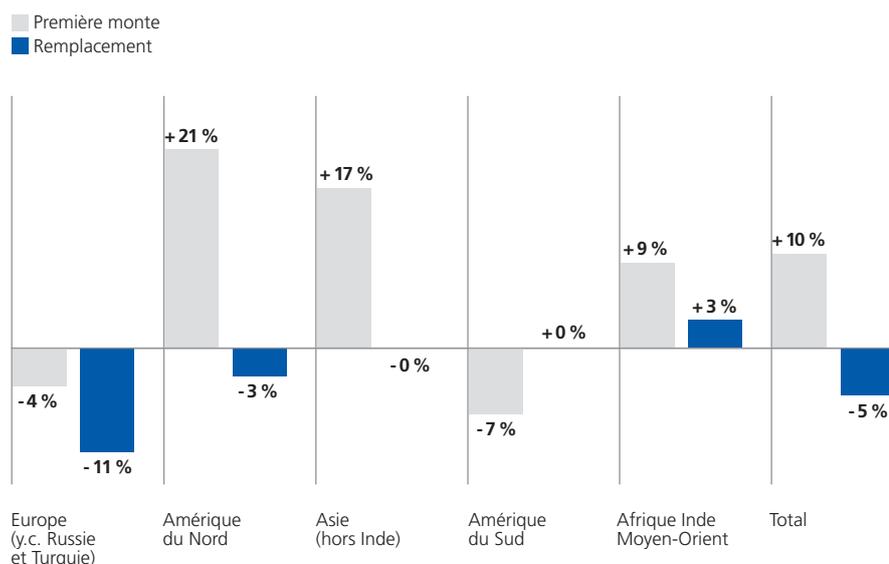
Pour mémoire – Méthodologie : Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens non membres de ces associations professionnelles. 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

Les marchés **Tourisme camionnette** sont quasiment stables, en nombre de pneus, sur le 1^{er} semestre 2012. En première monte, la demande augmente de 10 % globalement, affichant une hausse dans l'ensemble des zones géographiques à l'exception de l'Europe

et de l'Amérique du Sud. Le marché remplacement mondial recule de 5 % sur des bases de comparaisons élevées au 1^{er} semestre 2011 et dans un environnement de marchés incertains dans les zones matures.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2012 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2011



Source : Estimations Michelin.

3.1.1.a) Première monte

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE

(en millions de pneus)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Europe ⁽¹⁾ | 49,4 | 51,4 | - 4 % | - 6 % | - 1 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 39,0 | 32,2 | + 21 % | + 26 % | + 16 % |
| Asie (hors Inde) | 89,4 | 76,5 | + 17 % | + 23 % | + 11 % |
| Amérique du Sud | 10,0 | 10,7 | - 7 % | - 9 % | - 5 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 15,8 | 14,5 | + 9 % | + 8 % | + 9 % |
| TOTAL | 203,6 | 185,3 | + 10 % | + 12 % | + 8 % |

(1) Y compris Russie et Turquie.

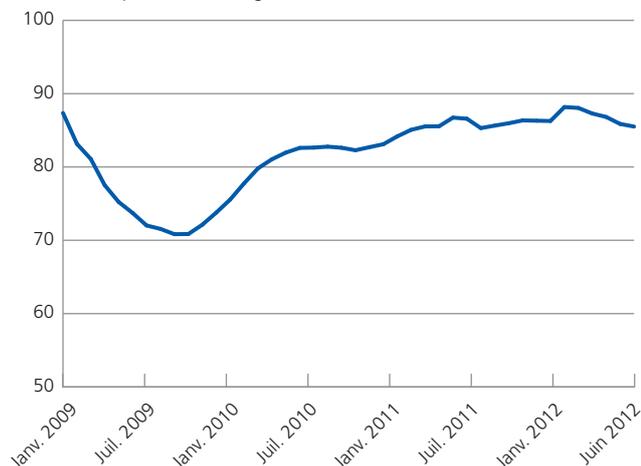
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande de pneus, pénalisée par l'activité des constructeurs automobiles généralistes, s'établit en retrait de 4 %, en dépit d'une progression toujours soutenue en Europe orientale (+ 17 %), notamment en Russie.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie

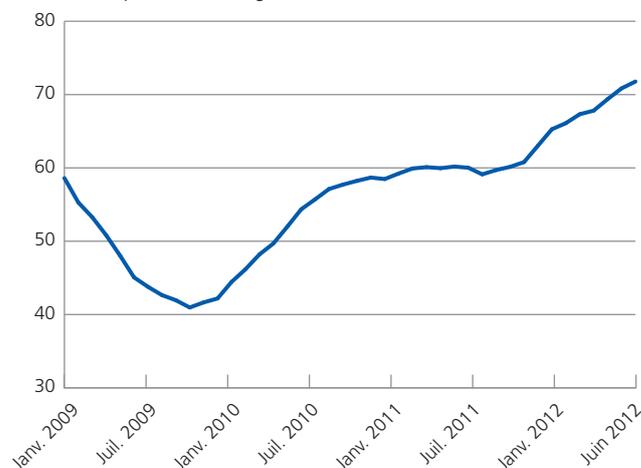


Estimations Michelin.

Le marché **en Amérique du Nord** profite de ventes record de voitures neuves liées à l'âge du parc automobile. Il progresse de 21 % sur le semestre.

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), la demande est en hausse de 17 % globalement. En Chine, le marché reste porteur (+ 7 %) en ligne avec les ventes de voitures particulières, notamment les SUV et les berlines haut de gamme. La demande japonaise, en hausse, se compare au 1^{er} semestre 2011 affecté par les conséquences du tsunami. Le marché d'Asie du Sud-Est (+ 20 %), fortement exportateur, poursuit sa croissance en dépit des incertitudes économiques.

En Amérique du Sud, les marchés s'établissent en retrait de 7 %. Le ralentissement du marché brésilien se confirme après l'inflexion observée à l'été 2011. La réduction de l'IPi (taxe sur les produits industriels) n'a à ce stade que des effets mesurés sur les ventes de véhicules neufs.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché de la première monte poursuit sa croissance (+ 9 %).

3.1.1.b) Remplacement

MARCHÉS TOURISME CAMIONNETTE REMPACEMENT

(en millions de pneus)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 |
|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--|
| Europe ⁽¹⁾ | 156,3 | 174,9 | - 11 % | - 11 % | - 11 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 121,9 | 126,0 | - 3 % | + 0 % | - 7 % |
| Asie (hors Inde) | 104,2 | 104,6 | - 0 % | + 0 % | - 1 % |
| Amérique du Sud | 30,3 | 30,1 | + 0 % | - 1 % | + 2 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 42,6 | 41,3 | + 3 % | - 1 % | + 7 % |
| TOTAL | 455,3 | 476,9 | - 5 % | - 4 % | - 5 % |

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en recul de 11 % sur une base de comparaison élevée au début de 2011. Il tend vers ses niveaux de 2009, dans un contexte incertain marqué par le déstockage des distributeurs et le recul attendu du marché hiver. Néanmoins, le segment des pneumatiques de haute performance (indices de vitesse WYZ et pneus 4x4) ralentit de manière moins accentuée que la moyenne du marché européen, traduisant la poursuite de l'amélioration du mix.

Par pays, les marchés reculent en Italie (- 27 %), au Benelux (- 20 %), en Espagne (- 16 %), en France (- 13 %), en Allemagne (- 12 %), au Royaume-Uni (- 12 %), en Turquie (- 8 %), et dans une moindre mesure en Europe de l'Est (Pologne - 5 %, Hongrie stable, Roumanie - 14 %). En Europe orientale (+ 3 %), la Russie (+ 8 %) tire la croissance.

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 est en retrait de 3 %, dans un environnement contrasté marqué par des coûts de carburants en baisse, la relative tenue des distances moyennes parcourues et l'érosion de l'indice de confiance des ménages. Elle se compare à un début d'année 2011 élevé et a subi les réductions de stocks des distributeurs au 1er trimestre. Le marché recule de 4 % aux États-Unis, de 1 % au Canada et augmente de 6 % au Mexique. Le mix poursuit son amélioration grâce à la hausse continue des segments haut de gamme.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), les marchés sont globalement stables. La demande chinoise augmente de 4 %, en dépit du fléchissement du rythme de la croissance économique. Le marché recule au Japon (- 6 %) et en Corée, dans des économies très orientées vers les exportations et pénalisées par la faiblesse de l'Euro et les incertitudes économiques.

En Amérique du Sud, le marché est globalement stable (+ 0 %), avec de fortes disparités par pays. Au Brésil, il s'établit en légère hausse (+ 3 %), grâce aux ventes "sell out" des distributeurs aux clients finaux qui se maintiennent au niveau de 2011. Le marché colombien s'établit en fort recul en raison des effets importants de stockage des importateurs en 2011, tandis que la demande est en retrait moins marqué en Argentine.

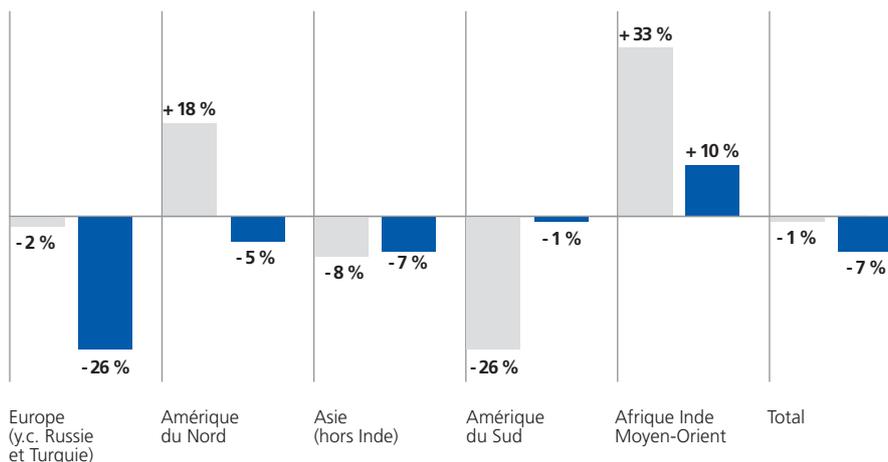
En Afrique Inde Moyen-Orient, la demande progresse globalement de 3 %, avec un marché particulièrement dynamique en Inde (+ 33 %).

3.1.2. LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande en pneus radiaux est en baisse dans la plupart des zones géographiques, et plus particulièrement en remplacement (- 7 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2012 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2011

■ Première monte
■ Remplacement



Source : Estimations Michelin – Marché radial uniquement.

3.1.2.a) Première monte

MARCHÉS POIDS LOURD * PREMIÈRE MONTE

(en millions de pneus)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Europe ⁽¹⁾ | 2,9 | 3,0 | - 2 % | - 3 % | - 1 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 3,0 | 2,5 | + 18 % | + 16 % | + 21 % |
| Asie (hors Inde) | 5,9 | 6,4 | - 8 % | - 6 % | - 9 % |
| Amérique du Sud | 1,0 | 1,4 | - 26 % | - 27 % | - 25 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 1,3 | 1,0 | + 33 % | + 31 % | + 35 % |
| TOTAL | 14,1 | 14,3 | - 1 % | - 1 % | - 1 % |

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

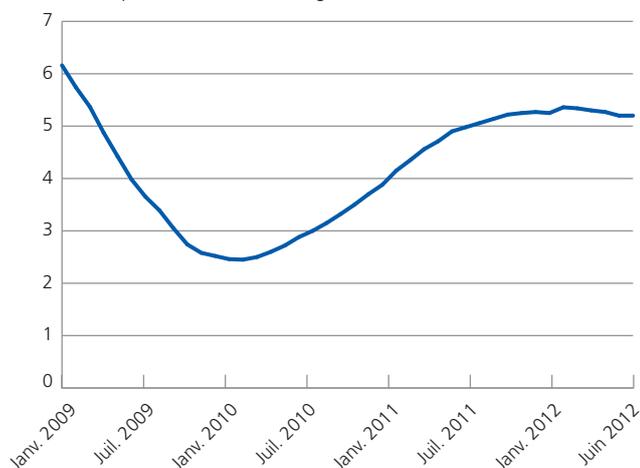
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en baisse relativement limitée (- 2 %), avec une quasi-stabilité de la demande mois après mois.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants – hors Russie

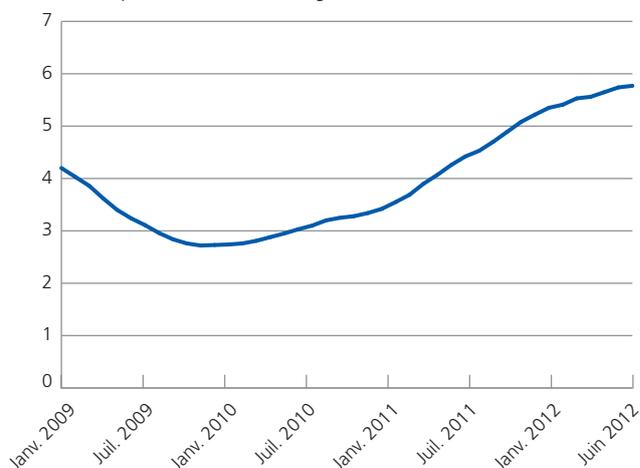


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché a connu une croissance marquée (+ 18 %), la production de camions neufs ayant dépassé les prises de commande sur le semestre, afin de réduire les retards de livraison.

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

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande est en retrait de 8 %. En Chine, suivant la baisse des immatriculations, le marché est en baisse assez marquée (- 15 %). En Asie du Sud Est, le marché de la première monte a été très actif tout au long du 1^{er} semestre, sans doute du fait des allocations croissantes de production sur la zone. Il s'établit ainsi en hausse de 36 %. Au Japon, la première monte connaît un rebond fort (+ 49 %) sur des bases assez faibles, le 1^{er} semestre 2012 se comparant à un 1^{er} semestre 2011 impacté par le tsunami.

En Amérique du Sud, le marché de la première monte est en baisse marquée (- 26 %) suite à la mise en place au Brésil de la norme EURO V et à des stocks encore élevés de camions à la norme EURO III.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché de la première monte radial est resté très dynamique (+ 33 %).

3.1.2.b) Remplacement

MARCHÉS POIDS LOURD * REMPACEMENT

(en millions de pneus)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 |
|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--|
| Europe ⁽¹⁾ | 6,5 | 8,7 | - 26 % | - 24 % | - 28 % |
| Amérique du Nord ⁽²⁾ | 9,7 | 10,2 | - 5 % | - 2 % | - 7 % |
| Asie (hors Inde) | 19,1 | 20,6 | - 7 % | - 11 % | - 3 % |
| Amérique du Sud | 4,9 | 4,9 | - 1 % | - 2 % | + 0 % |
| Afrique Inde Moyen-Orient | 6,3 | 5,7 | + 10 % | + 9 % | + 11 % |
| TOTAL | 46,5 | 50,1 | - 7 % | - 8 % | - 7 % |

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin

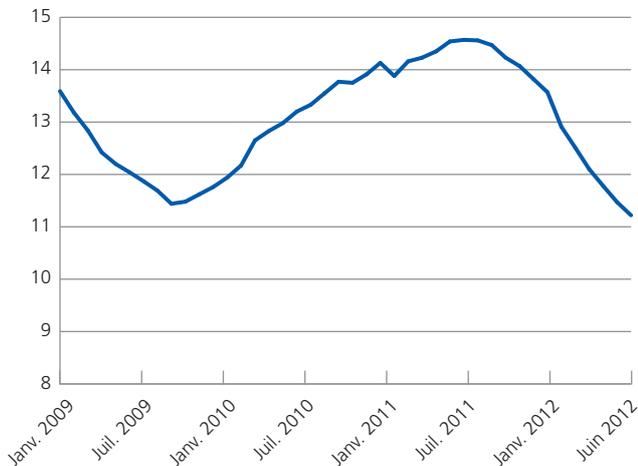
En Europe, au 1^{er} semestre, le marché s'établit en baisse de 26 % alors que l'activité de transport n'est qu'en légère diminution et retrouve ainsi son niveau de 2009. La faiblesse de la première moitié d'année 2012 s'explique donc principalement par des bases de comparaison élevées et par un phénomène de déstockage.

En effet, le 1^{er} semestre 2011 avait été marqué par un stockage des distributeurs en anticipation des hausses de prix, tandis que le 1^{er} semestre 2012 a été caractérisé par un déstockage des distributeurs, dans un contexte d'incertitudes macro-économiques.

En Europe orientale, le marché est en baisse assez marquée (- 18 %). Le déstockage de la distribution explique sans doute près de la moitié de la baisse, l'autre moitié provenant de la base de comparaison.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants – hors Russie

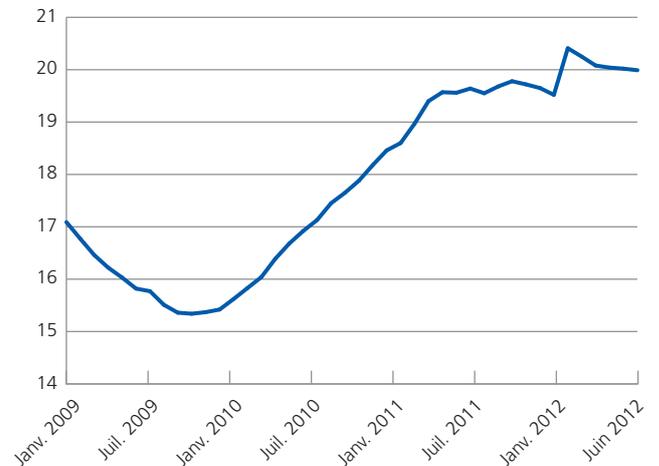


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, l'activité de fret reste à un niveau élevé, en dépit d'un léger ralentissement récent. Dans ce contexte globalement favorable, le marché remplacement est en recul de 5 %. Cette variation s'explique par la forte croissance de la première monte, par la disponibilité de carcasses pour le rechapage, ainsi que par les achats d'anticipation des grands clients en 2011.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** sont en baisse de 7 %.

En Chine, le marché est en repli (- 8 %), reflétant le ralentissement de la croissance économique et la baisse des kilométrages. Dans les pays de l'ASEAN, dans un contexte d'activités de transport toujours actif, les marchés du pneu ont affiché une hausse de + 3 %. Au Japon, le marché est en baisse (- 14 %), la base de comparaison 2011 étant élevée en raison des hausses de prix passées l'an dernier. En Corée, la faiblesse de l'activité de transport tire également le marché vers le bas.

En Amérique du Sud, le marché est en légère diminution (- 1 %). Au Brésil, l'application plus stricte des contrôles douaniers réduit les importations et de façon plus générale l'ensemble du marché. Dans le reste de la zone, la poursuite de la radialisation permet au marché de continuer à croître.

Les marchés d'**Afrique Inde Moyen-Orient** restent en hausse (+ 10 %), tirés par le dynamisme de l'ensemble de la zone et particulièrement de l'Inde.

3.1.3. LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : la croissance du secteur minier se poursuit, tirée par la demande soutenue en minerais et en énergie. Le marché demeure tendu notamment pour les pneus de grande dimension. Le marché du 1^{er} équipement est en hausse au 1^{er} semestre dans les pays matures, mais dans une moindre mesure en Europe en raison des incertitudes économiques. Le marché des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières continue à croître mondialement à l'exception de l'Europe de l'Ouest.

Agricole : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement est en hausse, en particulier pour les engins de forte puissance. Le marché du remplacement subit en revanche une baisse significative en Europe du fait des circonstances économiques et en Amérique du Nord en raison des conditions climatiques.

Deux roues : pénalisés par une conjoncture économique morose, les marchés motorisés sont en baisse dans les zones matures, à l'exception de l'Amérique du Nord. Dans les pays émergents, on constate la poursuite de la croissance.

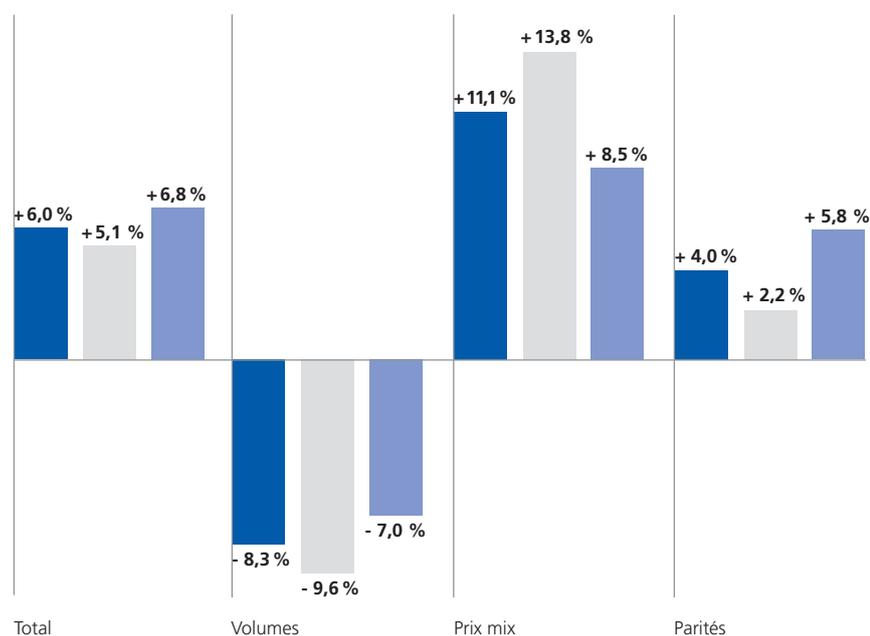
Avion : en aviation commerciale, la croissance du trafic passager continue, sur les destinations domestiques et intercontinentales. Le marché du fret est en retrait.

3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION | 2 ^E TRIMESTRE 2012 | 2 ^E TRIMESTRE 2011 | VARIATION | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2011 | VARIATION |
|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|--------------------------------|--------------------------------|-----------|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 | +6,0 % | 5 402 | 5 058 | +6,8 % | 5 304 | 5 047 | +5,1 % |

3.2.1. ANALYSE DES VENTES NETTES

- 1^{er} semestre 2012 / 2011
- 1^{er} trimestre 2012 / 2011
- 2^e trimestre 2012 / 2011



Pour le 1^{er} semestre 2012, les **ventes nettes** s'établissent à 10 706 millions d'euros, en progression de 6,0 % à taux de change courants par rapport à 10 105 millions d'euros pour la même période de 2011.

Les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- l'effet mix-prix positif 1 033 M€ (+ 11,1 %). Il correspond à hauteur de 942 millions d'euros à l'effet des hausses de tarifs passées pour la majeure partie en 2011 et à l'effet, encore positif sur le semestre, des clauses contractuelles d'indexation sur les matières premières. Il comprend également, à hauteur de 91 millions d'euros, l'effet mix en amélioration en dépit des variations relatives de volumes en première monte et en remplacement ;

- l'effet du recul de 8,3 % des volumes, dans un contexte de marchés faibles, notamment sur les marchés matures d'Europe et d'Amérique du Nord ;
- l'impact positif (+ 4,0 %) des parités de change qui résulte des évolutions favorables du dollar américain et du yuan chinois principalement, par rapport à l'euro.

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 | |
|-------------------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|-------------------------------------|----------------|
| VARIATION TOTALE | + 601 | + 6,0 % | + 344 | + 6,8 % | + 257 | + 5,1 % |
| Volumes | - 840 | - 8,3 % | - 355 | - 7,0 % | - 485 | - 9,6 % |
| Prix mix | + 1 033 | + 11,1 % | + 404 | + 8,5 % | + 629 | + 13,8 % |
| Parités | + 408 | + 4,0 % | + 295 | + 5,8 % | + 113 | + 2,2 % |

3.2.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012 | 2 ^E TRIMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012/2011 |
|--|----------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|--|
| GROUPE | 10 706 | + 6,0 % | 5 402 | + 6,8 % | 5 304 | + 5,1 % |
| Tourisme camionnette et distribution associée | 5 501 | + 4,7 % | 2 741 | + 6,7 % | 2 760 | + 2,9 % |
| Poids lourd et distribution associée | 3 269 | + 0,1 % | 1 665 | + 0,3 % | 1 604 | - 0,1 % |
| Activités de spécialités ⁽¹⁾ | 1 936 | + 22,0 % | 996 | + 20,3 % | 940 | + 23,8 % |

(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 du Groupe subissent le recul du marché, tant en première monte qu'en remplacement, et plus marqué en Europe du Sud. Alors que la réglementation européenne sur l'étiquetage des pneumatiques se met en place, Michelin a présenté les performances de ses gammes de pneumatiques au regard de l'efficacité énergétique (consommation de carburant), l'adhérence sur sol mouillé et le bruit de roulement. Au-delà de cet étiquetage, la stratégie MICHELIN Total Performance permet de valoriser toute la technologie du pneu et rappelle au consommateur que les pneus MICHELIN vont bien au-delà : freinage sur sol sec, adhérence en virage, confort ou encore longévité...

En Amérique du Nord, les ventes du Groupe profitent, en première monte, du rebond de la production de véhicules et au remplacement, de la bonne performance de la marque MICHELIN. Les nouveaux pneus MICHELIN Defender et BFGoodrich COMP-2 ont reçu un accueil favorable.

En Amérique du Sud, les ventes progressent au second trimestre, après un début d'année marqué par des contraintes douanières qui ont pesé sur les approvisionnements en pneumatiques.

En Asie (hors Inde), les ventes de Michelin en première monte bénéficient du dynamisme du marché automobile pour partie lié aux exportations. Au remplacement, elles traduisent le marché porteur, à l'exception du Japon et de la Corée, et les positions de la marque Michelin.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes du Groupe suivent les évolutions des marchés, et sont pénalisées par la mise en place d'un embargo en Iran.

Au total, les ventes nettes du secteur Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 5 501 millions d'euros, en augmentation de 4,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2011.

Cette progression traduit l'effet de la politique de prix maintenue par le Groupe sur la période, partiellement amputée par la baisse des volumes (- 6,4 %). Le succès des gammes MICHELIN Pilot Super Sport, MICHELIN Energy XM2, MICHELIN Energy Saver + et MICHELIN Primacy 3 se poursuit.

L'évolution du mix, légèrement positif, malgré les effets des croissances relatives des activités première monte et remplacement, traduit l'amélioration continue du mix segment/indice de vitesse.

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

En Europe, les ventes du Groupe sur le 1^{er} semestre se comparent à un 1^{er} semestre 2011 très élevé, les hausses passées en mars et en juillet 2011 ayant entraîné un stockage de la distribution il y a un an. Dans un contexte de bases de comparaisons élevées et de marché difficile, les volumes vendus sont donc en baisse conformément à ce qui pouvait être attendu.

En Europe orientale, le Groupe s'est plutôt mieux comporté que ses concurrents *tier 1*. La qualité des produits et de la marque continue à être des supports solides pour le développement dans la zone.

En Amérique du Nord, les ventes nettes du Groupe bénéficient de la priorité donnée à la rentabilité, en dépit d'une érosion des tonnages vendus et de l'effet mix Première monte/Remplacement défavorable.

En Amérique du sud, en première monte, la baisse du marché des camions neufs a entraîné des actions commerciales fortes de la part des concurrents de Michelin sur le marché de la première monte à destination des remorques. En remplacement, le Groupe stabilise ses positions malgré les barrières douanières présentes dans certains pays de la zone.

En Asie (hors Inde), le Groupe s'appuie en Chine sur la force de la marque MICHELIN et sur son large réseau de distribution pour résister dans un contexte de marché difficile. En Asie du Sud-Est, les ventes évoluent positivement. Elles bénéficient notamment de la dynamique du plan produit au remplacement qui s'est traduit par le lancement de nombreuses nouvelles gammes (MICHELIN XZU®3 pour les bus, MICHELIN X® MultiWay™...) et de la demande de pneus de qualité en première monte. Au Japon et en Corée, la saisonnalité des hausses de prix passées l'année dernière et la politique stricte d'octroi de rabais ralentissent la performance commerciale.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le Groupe poursuit sa croissance en essayant de suivre le marché en dépit des contraintes légales et douanières.

Au total, les ventes nettes du secteur Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 3 269 millions d'euros. Dans un contexte de marché déprimé et de base de comparaison élevée, l'effet-prix a permis de les maintenir à leur niveau du 1^{er} semestre 2011.

3.2.2.c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : Les ventes nettes sont en hausse marquée par rapport au 1^{er} semestre 2011, grâce notamment à une nouvelle hausse des volumes sur tous les segments et tous les continents. L'application des clauses contractuelles de matières premières a eu un impact positif sur les prix des segments minier et première monte. La hausse du coût des matières premières a également été répercutée sur le segment infrastructure.

Agricole : Les ventes nettes sont en progrès sur les six premiers mois de l'année, avec une légère augmentation des volumes. Le Groupe progresse sur le marché du 1^{er} équipement, où il accompagne la demande des constructeurs notamment sur les engins de forte puissance. Au remplacement, Michelin maintient ses positions sur des marchés en baisse.

Deux roues : Les ventes nettes progressent légèrement. Dans les pays mûrs, elles sont stables dans des marchés en baisse traduisant des gains de part de marché grâce à une offre produit compétitive.

Dans les pays émergents le Groupe renforce ses positions en ASEAN et en Inde.

Avion : Les ventes nettes augmentent significativement, bénéficiant de l'application des clauses contractuelles de matières premières dans les contrats tant commerciaux que militaires.

Les activités de **Michelin Travel Partner** ont été marquées par le démarrage du site Internet Michelin Restaurants. S'adressant à un large public, il permet aux internautes qui sont invités à partager leur

avis sur leur expérience, de choisir un restaurant répondant à leurs envies et leurs budgets. Il constitue aussi un outil de communication gratuit pour les restaurateurs qui peuvent, s'ils le désirent, améliorer la visibilité de leur établissement.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 1 936 millions d'euros, en hausse de 22,0 % par rapport aux six premiers mois de 2011. Elles reflètent la progression des volumes (+ 3,5 %), mais surtout l'effet encore favorable des clauses d'indexation sur les coûts de matières premières.

3.2.3. PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe augmentent de 6,0 % à taux de change courant.

Cette hausse inclut un impact positif de change de 408 millions d'euros, lié principalement aux variations de l'euro par rapport au dollar américain, au yuan chinois et, dans une moindre mesure, à la livre sterling, au dollar canadien et au dollar australien.

| COURS MOYEN | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|-------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Euro/USD | 1,298 | 1,404 | - 7,5 % |
| Euro/CAD | 1,305 | 1,371 | - 4,8 % |
| Euro/MXN | 17,195 | 16,700 | + 3,0 % |
| Euro/BRL | 2,415 | 2,289 | + 5,5 % |
| Euro/GBP | 0,823 | 0,868 | - 5,2 % |
| Euro/JPY | 103,497 | 115,062 | - 10,1 % |
| Euro/CNY | 8,207 | 9,183 | - 10,6 % |
| Euro/THB | 40,415 | 42,697 | - 5,3 % |

3.2.4. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 2 ^E TRIMESTRE 2012 | 1 ^{ER} TRIMESTRE 2012 |
|---------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| GROUPE | 10 706 | + 6,0 % | 5 402 | 5 304 |
| Europe | 4 219 | - 5,2 % | 2 033 | 2 186 |
| <i>dont France</i> | <i>1 034</i> | <i>- 5,2 %</i> | | |
| Amérique du Nord (y.c. Mexique) | 3 851 | + 19,3 % | 1 988 | 1 863 |
| Autres zones | 2 636 | + 8,7 % | 1 381 | 1 255 |

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | EN % DU TOTAL | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | EN % DU TOTAL |
|---------------------------------|-------------------------------|---------------|-------------------------------|---------------|
| GROUPE | 10 706 | | 10 105 | |
| Europe | 4 219 | 39,4 % | 4 450 | 44,0 % |
| <i>dont France</i> | <i>1 034</i> | <i>9,7 %</i> | <i>1 091</i> | <i>10,8 %</i> |
| Amérique du Nord (y.c. Mexique) | 3 851 | 36,0 % | 3 229 | 32,0 % |
| Autres zones | 2 636 | 24,6 % | 2 426 | 24,0 % |

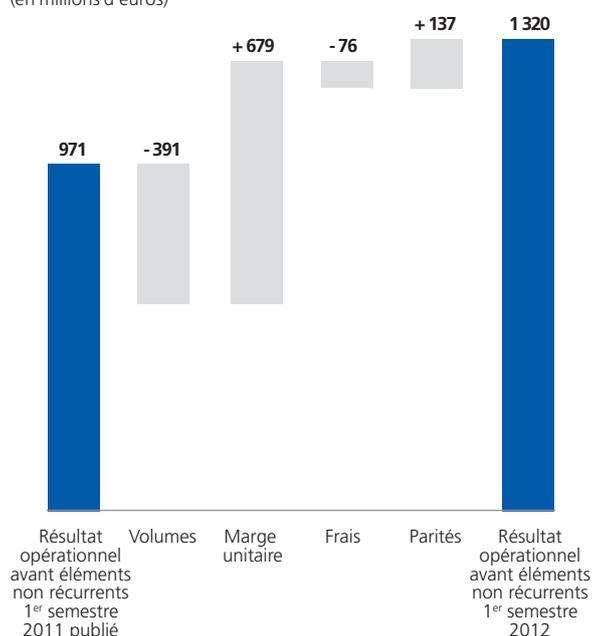
Les ventes nettes du Groupe progressent dans l'ensemble des zones géographiques, à l'exception de l'Europe, marquée par l'environnement économique difficile.

3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

| (en millions d'euros, sauf données par action) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 (en % des ventes nettes) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % des ventes nettes) |
|---|----------------------------------|---|---------------------------------------|--|--|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 | + 6,0 % | | |
| Coût de revient des ventes | (7 284) | (7 166) | + 1,6 % | 68,0 % | 70,9 % |
| Marge brute | 3 422 | 2 939 | + 16,4 % | 32,0 % | 29,1 % |
| Frais commerciaux | (981) | (932) | + 5,3 % | 9,2 % | 9,2 % |
| Frais de recherche et développement | (306) | (292) | + 4,8 % | 2,9 % | 2,9 % |
| Frais administratifs et généraux | (752) | (718) | + 4,7 % | 7,0 % | 7,1 % |
| Autres produits et charges opérationnels | (63) | (26) | + 142,3 % | 0,6 % | 0,3 % |
| Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents | 1 320 | 971 | + 35,9 % | 12,3 % | 9,6 % |
| Produits et charges non récurrents | 97 | - | NS | 0,9 % | - |
| Résultat opérationnel | 1 417 | 971 | + 45,9 % | 13,2 % | 9,6 % |
| Coût de l'endettement net | (83) | (88) | - 5,7 % | 0,8 % | 0,9 % |
| Autres produits et charges financiers | (9) | 8 | NS | 0,1 % | 0,1 % |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | 4 | 8 | - 50,0 % | 0,0 % | 0,1 % |
| Résultat avant impôts | 1 329 | 899 | + 47,8 % | 12,4 % | 8,9 % |
| Impôts sur le résultat | (414) | (232) | + 78,4 % | 3,9 % | 2,3 % |
| RÉSULTAT NET | 915 | 667 | + 37,2 % | 8,5 % | 6,6 % |
| • Attribuable aux actionnaires de la Société | 915 | 667 | + 37,2 % | 8,5 % | 6,6 % |
| • Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | - | - | | | |
| Résultat par action (en euros) | | | | | |
| • Résultat de base par action | 5,05 | 3,73 | + 35,4 % | | |
| • Résultat dilué par action | 4,93 | 3,66 | + 34,7 % | | |

3.3.1. ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions d'euros)



Au 1^{er} semestre 2012, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** du Groupe s'élève à 1 320 millions d'euros, soit 12,3 % des ventes nettes, contre 971 millions d'euros et 9,6 % des ventes nettes publiés au 1^{er} semestre 2011. La plus-value de 97 millions d'euros réalisée sur la cession d'un ensemble immobilier à Paris a été enregistrée en élément non récurrent.

L'amélioration de 349 millions d'euros du résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'analyse de la façon suivante :

- effet défavorable de 391 millions d'euros provenant du recul de 8,3 % des volumes ;
- effet favorable de 679 millions d'euros de l'amélioration de la marge unitaire, en raison de :
 - l'effet positif du prix-mix (1 033 millions d'euros, dont 942 millions d'euros au titre des hausses de prix), qui se conjugue favorablement avec un moindre effet négatif des matières premières (- 292 millions d'euros),
 - l'effet défavorable sur la productivité des ralentissements de production intervenus au second trimestre (- 13 millions d'euros),
 - l'effet défavorable de l'inflation (salaires, énergie...) à hauteur de 51 millions d'euros,
 - l'effet défavorable des frais de démarrage (- 41 millions d'euros),
 - d'autres effets favorables (43 millions d'euros) ;
- effet défavorable de 76 millions d'euros lié à l'évolution des frais, dont :
 - l'effet défavorable des frais liés à la croissance dans les nouveaux marchés (- 30 millions d'euros, recherche & développement & industrialisation, communication...),
 - l'effet défavorable de l'inflation (- 37 millions d'euros),
 - d'autres effets défavorables à hauteur de 9 millions d'euros ;
- effet favorable de 137 millions d'euros, lié aux évolutions monétaires.

Pour mémoire, le changement de méthode dans la comptabilisation des écarts actuariels liés aux engagements de retraite améliore le résultat opérationnel publié au 1^{er} semestre de 2011 à hauteur de 24 millions d'euros, par une diminution des frais de personnel.

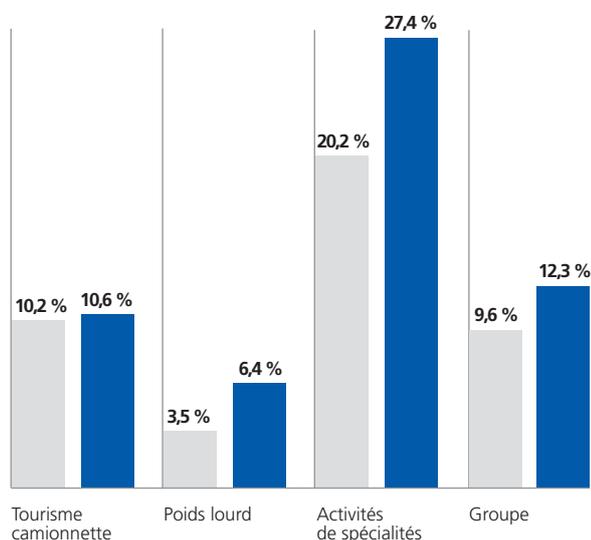
3.3.2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)

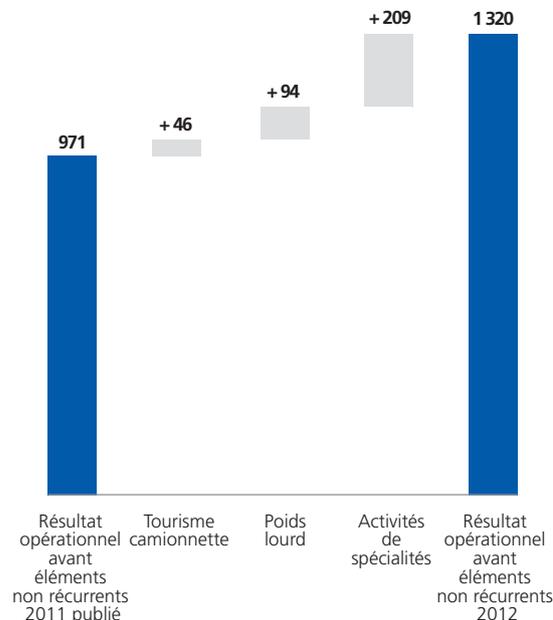
| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ |
|---|-------------------------------|--------------------------------------|
| Tourisme camionnette et distribution associée | | |
| Ventes nettes | 5 501 | 5 252 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 581 | 535 |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 10,6 % | 10,2 % |
| Poids lourd et distribution associée | | |
| Ventes nettes | 3 269 | 3 266 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 209 | 115 |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 6,4 % | 3,5 % |
| Activités de spécialités | | |
| Ventes nettes | 1 936 | 1 587 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 530 | 321 |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 27,4 % | 20,2 % |
| Groupe | | |
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 1 320 | 971 |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 12,3 % | 9,6 % |

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

■ 1^{er} semestre 2011 publié
■ 1^{er} semestre 2012



(en millions d'euros)



- 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 d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 (en % du total Groupe) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe) |
|--|-------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 5 501 | 5 252 | + 4,7 % | 51 % | 52 % |
| Variation des volumes | - 6,4 % | | | | |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 581 | 535 | + 8,6 % | 44 % | 55 % |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 10,6 % | 10,2 % | + 0,4 pt | | |

Au 1^{er} semestre 2012, le **résultat opérationnel** ressort à 581 millions d'euros avant éléments non récurrents, en hausse de 8,6 % par rapport à 535 millions d'euros publiés au 1^{er} semestre de 2011, et représente 10,6 % des ventes nettes, en amélioration de 0,4 point.

Cette évolution tient principalement aux éléments ci-après :

- le recul de 6,4 % des volumes vendus, pénalisé par la base de comparaison élevée, compte tenu du cadencement des hausses de prix du Groupe en 2011 ;
- l'effet prix-mix fortement favorable, tiré par les hausses de tarifs mises en œuvre et l'amélioration des mix segments et mix marque, qui fait plus que compenser l'effet défavorable du renchérissement des matières premières ;
- l'effet de la valorisation des atouts technologiques du Groupe auprès des partenaires constructeurs ;
- l'effet défavorable de la hausse des frais qui préparent la croissance ;
- l'effet favorable des parités.

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

| POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 (en % du total Groupe) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe) |
|---|-------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 3 269 | 3 266 | + 0,1 % | 31 % | 32 % |
| Variation des volumes | - 15,5 % | | | | |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 209 | 115 | + 81,7 % | 16 % | 12 % |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 6,4 % | 3,5 % | + 2,9 pts | | |

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 209 millions d'euros, représentant 6,4 % des ventes nettes.

Cette amélioration par rapport au 1^{er} semestre 2011, notamment en Amérique du Nord, s'explique principalement par :

- les effets favorables suivants :
 - les augmentations de tarifs mises en œuvre tout au long de 2011 et donnant leur plein effet au 1^{er} semestre 2012,

- l'effet conjoncturel de l'évolution du coût des matières premières,
- l'effet favorable de change ;
- qui font plus que compenser :
 - la baisse des volumes et les ralentissements de production, qui pèsent notamment sur les coûts industriels,
 - l'effet défavorable sur le mix de la baisse plus marquée des ventes du remplacement par rapport aux ventes première monte.

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

| ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 (en % du total Groupe) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % du total Groupe) |
|---|-------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|---|---|
| Ventes nettes | 1 936 | 1 587 | + 22,0 % | 18 % | 16 % |
| Variation des volumes | + 3,5 % | | | | |
| Résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 530 | 321 | + 65,1 % | 40 % | 33 % |
| Marge opérationnelle avant éléments non récurrents | 27,4 % | 20,2 % | + 7,2 pts | | |

À 530 millions d'euros ou 27,4 % des ventes nettes, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé, comparé à 321 millions d'euros et 20,2 % des ventes nettes publiés sur la même période de 2011.

Cette forte hausse traduit essentiellement les facteurs suivants :

- la hausse des tonnages vendus (+ 3,5 %) ;

- l'effet des clauses contractuelles de prix encore favorables avant l'ajustement significatif à la baisse prévu au 1^{er} juillet du fait de l'évolution des coûts de matières premières ;
- le moindre renchérissement des matières premières ;
- la contribution significative de l'activité Génie civil ;
- l'effet favorable de la parité euro/dollar américain.

3.3.3. AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3.a) Matières premières

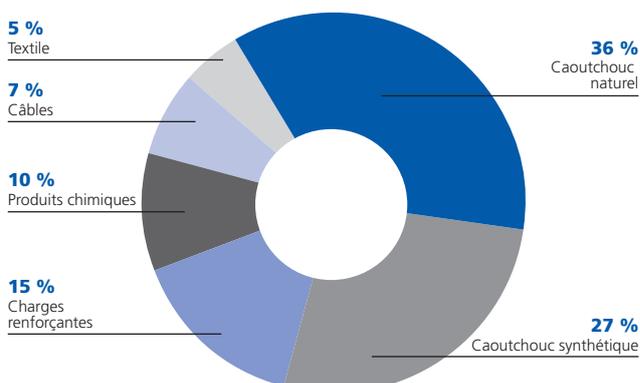
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** incorporées dans le coût de revient des produits vendus (3 319 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012 contre 3 244 millions d'euros sur la même période en 2011 et 7 019 millions d'euros sur l'ensemble de 2011). Ce coût provient de 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.

Sur le 1^{er} semestre 2012, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 292 millions d'euros d'inflation, ainsi que des effets volumes et parités.

Les cours spots du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq/six mois pour le premier et de trois mois pour le second.

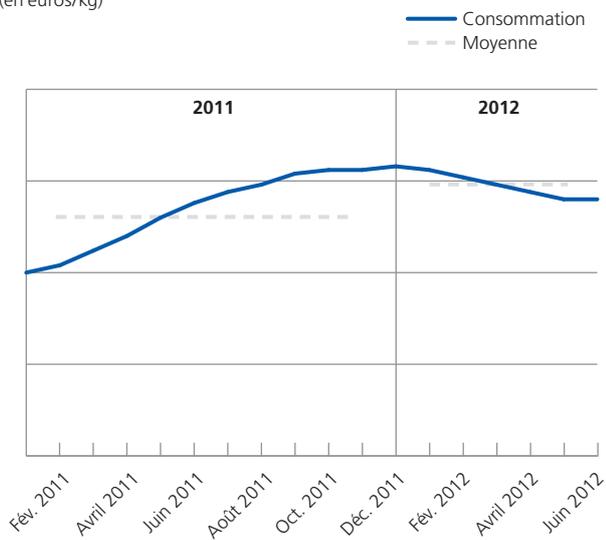
Au second semestre, le Groupe attend un impact favorable des matières premières dans ses coûts (de l'ordre de 100 millions d'euros), même si sur l'ensemble de l'année l'impact des matières premières devrait rester défavorable.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS (3 319 MILLIONS D'EUROS) AU 1^{ER} SEMESTRE 2012

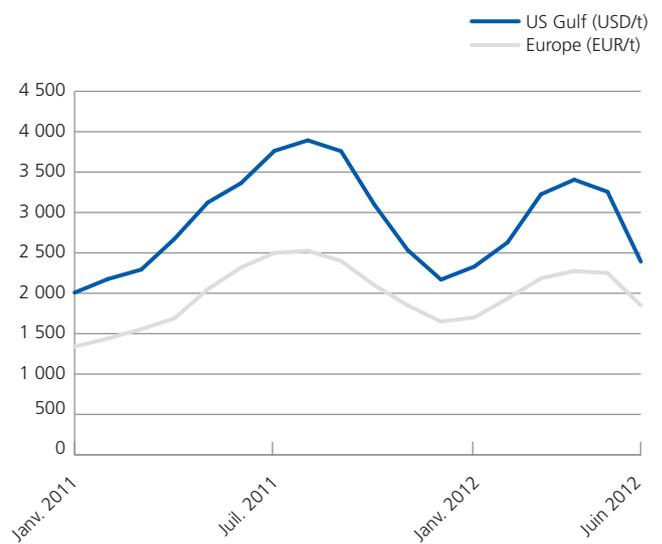


COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS

(en euros/kg)

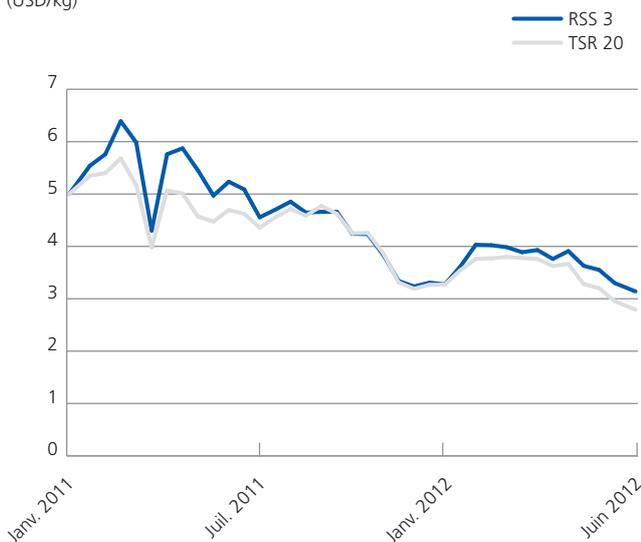


ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



3.3.3.b) Frais de personnel et effectifs

(en millions d'euros et en nombre de personnes)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|--|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Total des frais de personnel | 2 678 | 2 552 | + 4,9 % |
| En % des ventes nettes | 25,0 % | 25,3 % | - 0,3 pt |
| Effectif inscrit au 30 juin | 114 700 | 114 200 | + 0,5 % |
| Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein | 108 300 | 108 100 | + 0,1 % |
| Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein | 108 400 | 106 800 | + 1,5 % |

Pour mémoire, l'impact favorable sur les frais de personnel du changement de méthode dans la comptabilisation des écarts actuariels liés aux engagements de retraite s'élève à 24 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** représentent 25,0 % au 1^{er} semestre 2012. Ils sont en légère diminution par

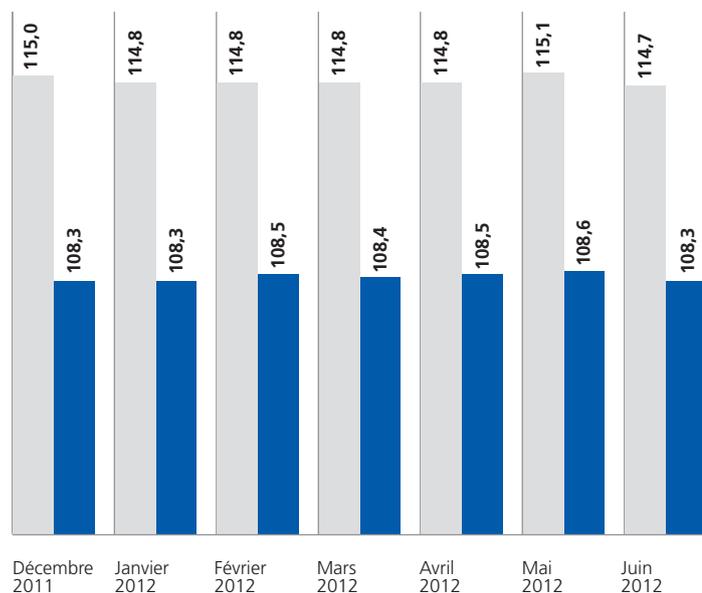
rapport à la même période 2011 (25,3 %). Cette évolution en pourcentage correspond à une augmentation en valeur absolue de 126 millions d'euros (+ 4,9 %), liée d'une part à la croissance des effectifs (+ 1,5 %), en particulier dans les zones de croissance, et d'autre part à l'inflation sur la masse salariale en euros (+ 1,8 %) qui elle-même traduit les hausses de salaires et l'effet défavorable de la dépréciation de l'euro.

L'inflation salariale masque des disparités selon les zones, les nouveaux marchés (Asie, Amérique du Sud, Afrique Inde Moyen-Orient) connaissant une inflation nettement plus marquée que les pays matures.

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)

■ Effectif inscrit
■ Effectif équivalent temps plein



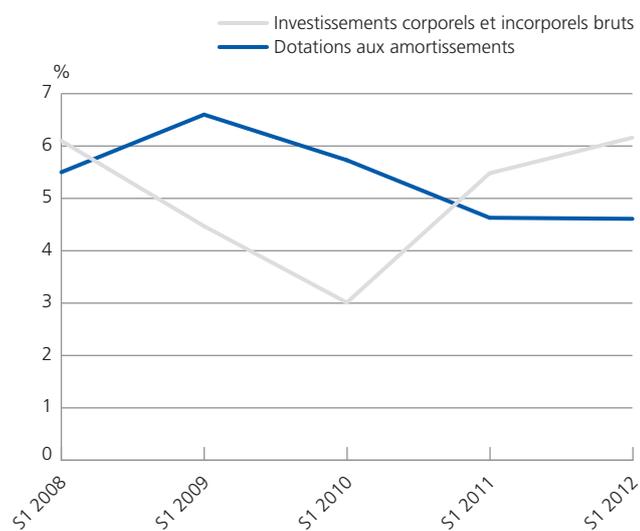
3.3.3.c) Dotations aux amortissements

(en millions d'euros)

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|---|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Dotations aux amortissements | 494 | 468 | + 5,6 % |
| En % des investissements corporels et incorporels bruts | 75 % | 84 % | |

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation, à 494 millions d'euros (+ 5,6 %), traduisant l'accélération des investissements. La tendance à la hausse des amortissements devrait se poursuivre dans les années à venir, étant donné l'ambition de croissance du Groupe.

(en % des ventes nettes)



3.3.3.d) Frais de transport

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Frais de transport | 525 | 546 | - 3,8 % |
| En % des ventes nettes | 4,9 % | 5,4 % | |

Les **frais de transport**, à 525 millions d'euros (4,9 % des ventes nettes), sont en diminution de 3,8 % par rapport à la même période 2011. Cette évolution est la conséquence de la baisse des volumes du Groupe sur le semestre.

traduisant la stratégie du Groupe visant à renforcer son leadership technologique.

En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont stables à 2,9 %.

3.3.3.e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,2 % des ventes nettes à fin juin 2012, stables par rapport à la même période 2011. En valeur, ils sont en hausse de + 49 millions d'euros à 981 millions d'euros. Cette augmentation résulte principalement de la hausse des frais destinés à assurer la nouvelle phase de croissance du Groupe, en particulier dans les nouveaux marchés.

3.3.3.g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 752 millions d'euros, représentent 7,0 % des ventes nettes contre 7,1 % sur la même période 2011. La hausse en valeur de 34 millions d'euros provient notamment des frais informatiques et de l'inflation sur la masse salariale, plus marquée dans les nouveaux marchés.

3.3.3.f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 306 millions d'euros, en augmentation de 4,8 % par rapport au 1^{er} semestre 2011,

3.3.3.h) Produits et charges non récurrents

Un produit non récurrent (97 millions d'euros) a été enregistré au cours du 1^{er} semestre 2012, correspondant à la cession d'un ensemble immobilier à Paris.

3.3.3.i) Coût de l'endettement net

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|---------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Coût de l'endettement net | 83 | 88 | - 5 |

Le **coût de l'endettement net** diminue de 5 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2011. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- charge nette d'intérêt en baisse de 7 millions d'euros sous les effets opposés suivants :
 - effet volume favorable de 6 millions d'euros, le niveau moyen de la dette nette étant de 1,7 milliard d'euros au 1^{er} semestre 2012 à comparer à 1,9 milliard d'euros sur la même période 2011,

- effet taux défavorable de 4 millions d'euros, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 5,46 % au 1^{er} semestre 2011 à 5,85 % en 2012 en raison principalement du mix géographique de la dette,
- effet "negative carry" favorable de 5 millions d'euros, correspondant au placement des excédents de liquidités à un taux inférieur au coût moyen d'emprunt ; la trésorerie nette excédentaire moyenne a été réduite de 2,1 milliards d'euros en 2011 à 1,6 milliard d'euros en 2012 ;
- d'autres effets globalement défavorables de 2 millions d'euros.

3.3.3.j) Autres produits et charges financiers

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|---------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-----------|
| Autres produits et charges financiers | (9) | 8 | - 17 |

Les **autres charges et produits financiers** (- 9 millions d'euros) sont constitués des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers, des produits de cession d'actifs financiers et, à hauteur de 16 millions d'euros, du coût du rachat anticipé d'une partie des emprunts obligataires à échéance 2014 et 2033.

3.3.3.k) Impôts sur le résultat

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------|
| Résultat avant impôts | 1 329 | 899 | + 430 |
| Impôts sur le résultat | (414) | (232) | + 182 |
| Impôts courants | (345) | (198) | + 147 |
| Retenues à la source | (14) | (8) | + 6 |
| Impôts différés | (55) | (26) | + 29 |

La **charge d'impôt** s'élève à 414 millions d'euros à fin juin 2012 en hausse de 182 millions d'euros par rapport à la même période 2011 et correspondant à un taux d'imposition effectif de 31,1 % contre 25,8 % l'année précédente. L'accroissement du taux d'imposition

résulte notamment d'un mix géographique des résultats moins favorable et de l'utilisation en 2011 de pertes fiscales antérieures non reconnues en impôts différés.

3.3.3.I) Résultat net consolidé et résultat net par action

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | VARIATION |
|---|----------------------------------|----------------------------------|-----------|
| Résultat net | 915 | 667 | + 248 |
| En % des ventes nettes | 8,5 % | 6,6 % | + 1,9 pt |
| • Attribuable aux actionnaires de la Société | 915 | 667 | + 248 |
| • Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | - | - | |
| Résultat par action (en euros) | | | |
| • de base | 5,05 | 3,73 | + 1,32 |
| • dilué | 4,93 | 3,66 | + 1,27 |

Le **résultat net** s'établit en bénéfice de 915 millions d'euros (8,5 % des ventes nettes) contre un bénéfice de 667 millions d'euros publié un an plus tôt. Cette progression de 37,2 % provient des éléments suivants :

- éléments favorables (446 millions d'euros) :
 - l'amélioration du résultat opérationnel avant éléments non récurrents de 349 millions d'euros,
 - l'enregistrement d'un produit non récurrent (97 millions d'euros) lié à la vente d'un ensemble immobilier à Paris ;
- éléments défavorables (198 millions d'euros) :
 - l'augmentation de la charge d'impôt à hauteur de 182 millions d'euros,
 - l'augmentation des charges financières (12 millions d'euros) expliqué notamment par le coût du remboursement anticipé des obligations,
 - la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence de 4 millions d'euros.

3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

| (en millions d'euros) | 30 JUIN 2012 | 31 DÉCEMBRE 2011 | VARIATION TOTALE | VARIATION MONÉTAIRE | MOUVEMENT |
|---|---------------|------------------|------------------|---------------------|--------------|
| Goodwill | 421 | 415 | + 6 | + 6 | 0 |
| Autres immobilisations incorporelles | 402 | 390 | + 12 | + 2 | + 10 |
| Immobilisations corporelles | 8 033 | 7 889 | + 144 | + 24 | + 120 |
| Actifs financiers et autres actifs à long terme | 342 | 404 | - 62 | + 2 | - 64 |
| Titres mis en équivalence | 168 | 120 | + 48 | + 1 | + 47 |
| Impôts différés actifs | 1 413 | 1 352 | + 61 | + 24 | + 37 |
| Actifs non courants | 10 779 | 10 570 | + 209 | + 59 | + 150 |
| Stocks | 4 873 | 4 602 | + 271 | + 78 | + 193 |
| Créances commerciales | 3 279 | 3 075 | + 204 | + 46 | + 158 |
| Actifs financiers à court terme | 276 | 366 | - 90 | + 0 | - 90 |
| Autres actifs à court terme | 609 | 682 | - 73 | + 8 | - 81 |
| Trésorerie | 1 250 | 1 593 | - 343 | + 3 | - 346 |
| Actifs courants | 10 287 | 10 318 | - 31 | + 135 | - 166 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 21 066 | 20 888 | + 178 | + 194 | - 16 |

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

| (en millions d'euros) | 30 JUIN 2012 | 31 DÉCEMBRE 2011 | VARIATION TOTALE | VARIATION MONÉTAIRE | MOUVEMENT |
|--|---------------|------------------|------------------|---------------------|--------------|
| Capital social | 364 | 360 | + 4 | - | + 4 |
| Primes liées au capital | 3 484 | 3 396 | + 88 | - | + 88 |
| Réserves | 4 652 | 4 343 | + 309 | - 12 | + 321 |
| Intérêts non assortis de contrôle | 2 | 2 | + 0 | + 0 | + 0 |
| Capitaux propres | 8 502 | 8 101 | + 401 | - 12 | + 413 |
| Dettes financières à long terme | 2 472 | 2 478 | - 6 | + 28 | - 34 |
| Provisions pour avantages du personnel | 4 180 | 3 825 | + 355 | + 86 | + 269 |
| Provisions et autres passifs à long terme | 853 | 804 | + 49 | + 10 | + 39 |
| Impôts différés passifs | 93 | 79 | + 14 | + 1 | + 13 |
| Passifs non courants | 7 598 | 7 186 | + 412 | + 125 | + 287 |
| Dettes financières à court terme | 1 263 | 1 361 | - 98 | + 25 | - 123 |
| Dettes fournisseurs | 1 565 | 2 024 | - 459 | + 22 | - 481 |
| Autres passifs à court terme | 2 138 | 2 216 | - 78 | + 29 | - 107 |
| Passifs courants | 4 966 | 5 601 | - 635 | + 76 | - 711 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | 21 066 | 20 888 | + 178 | + 189 | - 11 |

3.4.1. GOODWILL

Au 30 juin 2012, le **goodwill** ne présente pas d'évolution par rapport au 31 décembre 2011, hormis des écarts imputables aux variations monétaires.

3.4.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 8 033 millions d'euros, en hausse de 120 millions d'euros, hors effets de conversion, par rapport au 31 décembre 2011. Elles traduisent essentiellement l'accélération des investissements. Sur le semestre, les acquisitions

d'immobilisations dépassent les amortissements et près de 40 % des nouvelles immobilisations brutes concernent les nouvelles usines au Brésil, en Chine et en Inde.

3.4.3. ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme** sont en légère baisse de 62 millions d'euros, hors effets de conversion, en raison principalement :

- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (- 21 millions d'euros) ;

- du reclassement à court terme d'actifs de garantie d'emprunt (- 20 millions d'euros) ;
- de la mise à la valeur de marché de dérivés (- 16 millions d'euros).

3.4.4. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en hausse de 61 millions d'euros par rapport à leur montant publié à fin 2011. Cette évolution est principalement liée aux écarts actuariels constatés durant le semestre sur les provisions pour avantage du personnel.

3.4.5. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

| (en millions d'euros) | 30 JUIN 2012 | 30 JUIN 2011 | VARIATION | 30 JUIN 2012 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants) | 30 JUIN 2011 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants) |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--|--|
| Stocks | 4 873 | 4 371 | + 502 | 22,9 % | 22,2 % |
| Créances commerciales | 3 279 | 2 999 | + 280 | 15,4 % | 15,3 % |
| Dettes fournisseurs | (1 565) | (1 645) | + 80 | 7,3 % | 8,4 % |
| BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT | 6 587 | 5 725 | + 862 | 30,9 % | 29,1 % |

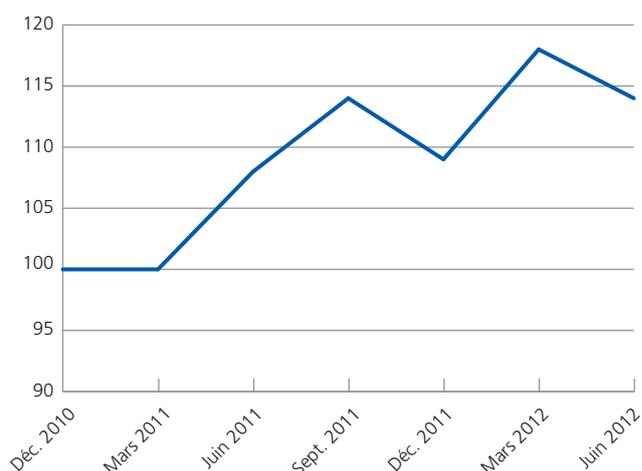
Le **besoin en fonds de roulement** augmente de 862 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011, en raison principalement de la hausse des stocks et dans une moindre mesure de celle des comptes clients. Il représente 30,9 % des ventes nettes.

Les **stocks** représentent 22,9 % des ventes nettes à fin juin 2012. Ils augmentent de 502 millions d'euros par rapport à juin 2011, traduisant principalement leur évolution en volumes.

En tonnage, les stocks de produits finis augmentent de 5 % par rapport au 30 juin 2011.

STOCKS DE PRODUITS FINIS

(variations trimestrielles en volumes)



Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 279 millions d'euros, en hausse de 280 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011. Cette augmentation provient essentiellement des hausses de prix passées pour compenser le renchérissement du coût des matières premières.

Les **dettes fournisseurs**, à 1 565 millions d'euros, sont en baisse de 80 millions d'euros par rapport au 30 juin 2011, en dépit de la hausse des comptes fournisseurs d'immobilisations.

3.4.6. TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 250 millions d'euros, diminue de 343 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011. Cette évolution est le résultat principalement de :

- éléments de diminution de la trésorerie :
 - les distributions à hauteur de 300 millions d'euros, pour leur part en numéraire,
 - le remboursement net de dettes financières pour 162 millions d'euros ;

- éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - un cash flow libre positif de 7 millions d'euros,
 - la cession d'actifs de gestion de trésorerie pour 114 millions d'euros.

3.4.7. CAPITAUX PROPRES

À 8 502 millions d'euros, les **capitaux propres du Groupe** sont en hausse de 401 millions d'euros par rapport aux 8 101 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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

- effets favorables sur les capitaux propres :
 - le résultat global de la période à hauteur de 694 millions d'euros incluant notamment :
 - le résultat net de 915 millions d'euros,
 - des écarts actuariels nets défavorables de 188 millions d'euros, portant sur les engagements de retraite, qui sont depuis la publication des comptes 2011, reconnus immédiatement dans le bilan, déduction faite des impôts différés d'actifs,
 - les pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente (- 21 millions d'euros),
 - des écarts de conversion défavorables de 13 millions d'euros,

- des augmentations de capital de 92 millions d'euros liées :
 - d'une part, à la création de 1 883 606 actions nouvelles résultant de l'option de paiement du dividende en actions (89 millions d'euros),
 - et, d'autre part, à l'émission de 97 394 actions liée à l'exercice de stock-options (3 millions d'euros).
- effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 388 millions d'euros.

Ainsi, au 30 juin 2012, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 363 999 794 euros, composé de 181 999 897 actions correspondant à 228 858 514 droits de vote.

3.4.8. ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 30 juin 2012 s'élève à 2 177 millions d'euros, en hausse de 363 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011, liée aux éléments suivants :

- éléments augmentant l'endettement pour 370 millions d'euros :
 - le paiement du dividende, pour la part en numéraire, de 289 millions d'euros, l'Assemblée générale des actionnaires a décidé le versement d'un dividende de 2,10 euros par action au titre de l'exercice 2011 et prévu une option de paiement soit en numéraire soit

en actions nouvelles. Le paiement en actions a été retenu pour 25 % du dividende, ce qui a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 89 millions d'euros.

- l'impact de change à hauteur de 50 millions d'euros,
- la charge d'intérêt sur l'emprunt zéro-coupon pour 18 millions d'euros,
- d'autres éléments divers pour 13 millions d'euros ;
- éléments de réduction de l'endettement :
 - la génération de cash flow libre positif (7 millions d'euros).

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Au 1^{er} janvier | 1 814 | 1 629 |
| Cash flow libre ⁽¹⁾ | - 7 | + 634 |
| Distributions et autres | + 305 | + 151 |
| Engagement d'achats de participations | - 5 | - 5 |
| Nouveaux contrats de location-financement | - | - |
| Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon | + 18 | + 17 |
| Autres variations de capitaux propres | + 2 | - 14 |
| Parités monétaires | + 50 | - 93 |
| AU 30 JUIN | 2 177 | 2 319 |
| VARIATION | + 363 | + 690 |

(1) Cash flow libre = Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – 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).

3.4.8.a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 30 juin 2012 s'établit à 26 %, par rapport à un ratio de 22 % publié à fin 2011 et 27 % à fin juin 2011. Il démontre la solidité de la structure financière.

La remontée limitée du ratio par rapport au 31 décembre 2011 s'explique par la croissance relative de l'endettement net plus rapide que celle des capitaux propres.

3.4.8.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 | Baa1 | Baa1 |
| 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 24 avril 2012, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa2" à "Baa1", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

3.4.9. PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 853 millions d'euros, contre 804 millions d'euros au 31 décembre 2011.

3.4.10. AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

| (en millions d'euros) | RÉGIMES DE PENSION | AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽¹⁾ |
|---|--------------------|---------------------------------------|-------------------------------|--|
| Montant des engagements nets au 1^{er} janvier | 1 851 | 1 974 | 3 825 | 3 030 |
| Écart de conversion | 43 | 43 | 86 | (120) |
| Charges enregistrées en résultat opérationnel avant éléments non récurrents | 21 | 58 | 79 | 76 |
| Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds | (30) | 0 | (30) | (13) |
| Prestations versées directement aux bénéficiaires | (12) | (36) | (48) | (54) |
| (Gains) ou pertes actuariels enregistrés en capitaux propres | 180 | 88 | 268 | (50) |
| Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs | - | - | - | - |
| Variation du périmètre de consolidation | - | - | - | - |
| MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN | 2 053 | 2 127 | 4 180 | 2 869 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné dans la note 2.3 "Changement de méthode comptable" aux États Financiers intermédiaires 2012 et sont donc différents de ceux présentés dans les États financiers intermédiaires 2011.

Le Groupe a décidé en 2011 de modifier la méthode comptable appliquée à l'enregistrement des écarts actuariels et des effets liés aux règles de plafonnement des actifs de couverture des régimes d'avantages au personnel à prestations définies. Il a choisi d'utiliser l'option de la norme IAS 19 actuellement en vigueur qui permet d'enregistrer les écarts actuariels et les effets du plafonnement des actifs dans les capitaux propres.

Les États financiers publiés en 2011 et au 30 juin 2012 ont été retraités pour tenir compte de ce changement de méthode comptable.

Le Groupe a procédé au 30 juin 2012 à l'évaluation de ses engagements au titre des régimes d'avantages au personnel à prestations définies.

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2012 s'établit à 4 180 millions d'euros, en augmentation de 355 millions d'euros depuis le 1^{er} janvier 2012.

La charge enregistrée dans le résultat opérationnel au 1^{er} semestre 2012 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'élève à 79 millions d'euros, stable et en ligne par rapport aux prévisions du Groupe.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au cours du 1^{er} semestre 2012, en hausse de 11 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2011, s'établit à 78 millions d'euros dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 30 millions d'euros (2011 : 13 millions d'euros) ;
- paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 48 millions d'euros (2011 : 54 millions d'euros).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au cours du 1^{er} semestre 2012 s'élèvent à 65 millions d'euros (2011 : 48 millions d'euros).

Les pertes actuarielles enregistrées en capitaux propres au 30 juin 2012 s'élèvent à 268 millions d'euros et s'expliquent principalement par la baisse des taux d'actualisation sur la zone Euro et l'Amérique du Nord.

3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1. FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | VARIATION |
|---|-------------------------------|--------------------------------------|--------------|
| EBITDA avant produits et charges non récurrents | 1 823 | 1 440 | + 383 |
| Variation des stocks | (193) | (749) | + 556 |
| Variation du poste clients | (238) | (417) | + 179 |
| Variation du poste fournisseurs | (309) | 30 | - 339 |
| Cash out lié aux restructurations | (45) | (70) | + 25 |
| Autres variations de provisions | 29 | 36 | - 7 |
| Impôts et intérêts payés | (384) | (286) | - 98 |
| Autres BFR d'activité | 60 | 58 | + 2 |
| FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES | 743 | 42 | + 701 |

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 1 823 millions d'euros, en hausse de 383 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2011 publié. Cette amélioration provient de l'accroissement du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en augmentation significative, passant de 42 millions d'euros à 743 millions d'euros, en raison principalement de :

- la variation du besoin en fonds de roulement, qui passe d'une hausse de 1 136 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 à une hausse de 740 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012, sous l'effet de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une hausse de 749 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 à une hausse de 193 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012, traduisant leur évolution en volumes,

- la variation des créances clients, qui passe d'une hausse de 417 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 à une hausse de 238 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012, sous l'effet des hausses de prix,
- la variation du poste fournisseurs d'une augmentation de 30 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 à une diminution de 309 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012 ;
- la diminution des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées, qui passent de 70 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 à 45 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012 ;
- une augmentation des impôts et intérêts payés, qui passent de 286 millions d'euros à 384 millions d'euros.

3.5.2. INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012/2011 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 (en % des ventes nettes) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 (en % des ventes nettes) |
|--|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|--|--|
| Investissements corporels et incorporels bruts | 660 | 554 | + 106 | 6,2 % | 5,5 % |
| Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations | 162 | 144 | + 18 | 1,5 % | 1,4 % |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | (128) | (26) | - 102 | (1,2 %) | (0,3 %) |
| CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES | 694 | 672 | + 22 | 6,5 % | 6,7 % |

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 660 millions d'euros à fin juin 2012 contre 554 millions d'euros sur la même période 2011. Cette hausse traduit la mise en œuvre de la nouvelle étape de conquête du Groupe. Les investissements représentent ainsi 6,2 % des ventes nettes contre 5,5 % à fin juin 2011.

Les investissements de croissance s'élèvent à 435 millions d'euros dont 244 millions d'euros liés aux constructions de nouvelles usines au Brésil, en Chine et en Inde.

Par Ligne Produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- Investissements de capacité, de productivité ou de renouvellement de gammes :
 - à Shenyang en Chine (nouvelle usine en cours de construction),
 - à Itatiaia au Brésil (nouvelle usine en cours de construction),
 - à Olsztyn en Pologne,

- à Columbia et Fort Wayne aux États-Unis,
- à Cuneo en Italie,
- à Vitoria en Espagne,
- à Laem Chabang en Thaïlande,
- etc.

Poids lourd :

- Investissements de capacité, de productivité ou pour le renouvellement de gammes :
 - à Shenyang en Chine (nouvelle usine en cours de construction),
 - à Chennai en Inde (nouvelle usine en cours de construction),
 - à Campo Grande au Brésil,
 - etc.

Produits de spécialité :

- pour les pneus miniers, augmentation de capacité à Lexington aux États-Unis et à Vitoria en Espagne ;
- pour les pneus agricoles, augmentation de capacité à Valladolid en Espagne et à Olsztyn en Pologne.

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 d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Trésorerie sur activités opérationnelles | 743 | 42 |
| Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...) | (225) | (234) |
| CASH FLOW DISPONIBLE | 518 | (192) |
| Investissements de croissance | (435) | (320) |
| Autre cash flow d'investissement | (76) | (122) |
| CASH FLOW LIBRE | 7 | (634) |

À fin juin 2012, le cash flow disponible demeure structurellement positif, à 518 millions d'euros, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 225 millions d'euros.

Le cash flow libre est à l'équilibre (+ 7 millions d'euros), grâce au cash flow disponible, à la cession d'un ensemble immobilier à Paris et malgré la hausse des investissements de croissance.

3.6. PERSPECTIVES 2012

Dans un contexte de marchés toujours incertain, en Europe principalement, la présence mondiale du Groupe sur l'ensemble des segments de marchés est un atout. Pour le renforcer, Michelin poursuit son programme ambitieux d'investissements qui devrait atteindre environ 2 milliards d'euros sur l'année. Il porte en priorité sur les nouvelles capacités dans les marchés en croissance, la productivité industrielle dans les pays matures et la poursuite de l'innovation technologique.

Avec confiance dans ses atouts, Michelin confirme son objectif pour l'ensemble de l'année d'un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en nette hausse. Après la baisse des marchés au 1^{er} semestre, les volumes annuels sont désormais attendus en retrait de 3 % à 5 %. Cette évolution devrait être compensée, notamment, par des coûts de matières premières plus favorables et des effets parités positifs. Michelin confirme également son objectif de génération de cash flow libre positif, avant impact de la cession d'un ensemble immobilier à Paris.

3.7. PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2012, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2011.

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 2011.

3.9. CHIFFRES CLÉS

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|----------------------------------|---|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| Ventes nettes | 10 706 | 10 105 | 20 719 | 17 891 | 14 807 | 16 408 | 16 867 | 16 384 |
| % de variation | + 6,0 % | + 21,0 % | + 15,8 % | + 20,8 % | - 9,8 % | - 2,7 % | + 3,0 % | + 5,1 % |
| Total des frais de personnel | 2 678 | 2 552 | 5 021 | 4 836 | 4 515 | 4 606 | 4 732 | 4 718 |
| % des ventes nettes | 25,0 % | 25,3 % | 24,2 % | 27,0 % | 30,5 % | 28,1 % | 28,1 % | 28,8 % |
| Effectifs fin de période (en équivalents temps plein) | 108 300 | 108 100 | 108 300 | 105 100 | 102 700 | 110 300 | 113 500 | 115 800 |
| Frais de recherche et développement | 306 | 292 | 592 | 545 | 506 | 499 | 571 | 591 |
| % des ventes nettes | 2,9 % | 2,9 % | 2,9 % | 3,0 % | 3,4 % | 3,0 % | 3,4 % | 3,6 % |
| EBITDA avant produits et charges non récurrents ⁽¹⁾ | 1 823 | 1 440 | 2 878 | 2 660 | 1 802 | 1 848 | 2 468 | 2 209 |
| Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents | 1 320 | 971 | 1 945 | 1 695 | 862 | 920 | 1 645 | 1 338 |
| Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents | 12,3 % | 9,6 % | 9,4 % | 9,5 % | 5,8 % | 5,6 % | 9,8 % | 8,2 % |
| Résultat opérationnel | 1 417 | 971 | 1 945 | 1 695 | 450 | 843 | 1 319 | 1 118 |
| Marge opérationnelle | 13,2 % | 9,6 % | 9,4 % | 9,5 % | 3,0 % | 5,1 % | 7,8 % | 6,8 % |
| Coût de l'endettement net | 83 | 88 | 206 | 236 | 262 | 330 | 294 | 315 |
| Autres produits et charges financiers | (9) | 8 | 236 | 10 | 10 | (3) | 29 | 135 |
| Résultat avant impôts | 1 329 | 899 | 1 996 | 1 498 | 207 | 520 | 1 071 | 942 |
| Impôts sur le résultat | 414 | 232 | 534 | 449 | 103 | 163 | 299 | 369 |
| Taux d'impôt effectif | 31,1 % | 25,8 % | 26,8 % | 30,0 % | 49,8 % | 31,3 % | 27,9 % | 39,2 % |
| Résultat net | 915 | 667 | 1 462 | 1 049 | 104 | 357 | 772 | 573 |
| % des ventes nettes | 8,5 % | 6,6 % | 7,1 % | 5,9 % | 0,7 % | 2,2 % | 4,6 % | 3,5 % |
| Dividendes ⁽²⁾ | 378 | 314 | 314 | 147 | 145 | 230 | 208 | 193 |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | 743 | 42 | 1 196 | 1 322 | 2 123 | 915 | 1 862 | 1 191 |
| % des ventes nettes | 6,9 % | 0,4 % | 5,8 % | 7,4 % | 14,3 % | 5,6 % | 11,0 % | 7,3 % |

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 PUBLIÉ | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--|----------------------------------|---|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Investissements incorporels et corporels bruts | 660 | 554 | 1 711 | 1 100 | 672 | 1 271 | 1 340 | 1 414 |
| % des ventes nettes | 6,2 % | 5,5 % | 8,3 % | 6,1 % | 4,5 % | 7,7 % | 7,9 % | 8,6 % |
| Endettement net ⁽³⁾ | 2 177 | 2 319 | 1 814 | 1 629 | 2 931 | 4 273 | 3 714 | 4 178 |
| Capitaux propres | 8 502 | 8 628 | 8 101 | 8 127 | 5 495 | 5 113 | 5 290 | 4 688 |
| Endettement net ⁽³⁾ /Capitaux propres | 26 % | 27 % | 22 % | 20 % | 55 % | 84 % | 70 % | 89 % |
| Endettement net ⁽³⁾ /EBITDA ⁽¹⁾ | N. App. | N. App. | 0,63 | 0,61 | 1,63 | 2,31 | 1,50 | 1,89 |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles/Endettement net ⁽³⁾ | N. App. | N. App. | 65,9 % | 81,2 % | 72,4 % | 21,4 % | 50,1 % | 28,5 % |
| Taux moyen de la charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾ | 9,9 % | 9,9 % | 9,6 % | 6,3 % | 6,2 % | 6,0 % | 6,4 % | 6,3 % |
| Résultat opérationnel avant non récurrents/Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾ | 14,8 | 9,9 | 9,2 | 9,1 | 3,5 | 3,5 | 6,1 | 4,2 |
| Cash flow libre ⁽⁵⁾ | 7 | (634) | (19) | 426 | 1 507 | (359) | 433 | (39) |
| ROE – Rentabilité des capitaux propres part du groupe ⁽⁶⁾ | N. App. | N. App. | 18,1 % | 12,9 % | 1,9 % | 7,0 % | 14,7 % | 12,2 % |
| ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾ | N. App. | N. App. | 10,9 % | 10,5 % | 5,4 % | 5,6 % | 9,7 % | 8,0 % |
| Données par action (en euros) | | | | | | | | |
| Actif net par action ⁽⁸⁾ | 46,7 | 47,9 | 45,9 | 46,0 | 37,2 | 35,2 | 36,7 | 32,6 |
| Résultat de base par action ⁽⁹⁾ | 5,05 | 3,73 | 8,14 | 6,78 | 0,69 | 2,46 | 5,32 | 3,95 |
| Résultat dilué par action ⁽⁹⁾ | 4,93 | 3,66 | 7,97 | 6,64 | 0,69 | 2,46 | 5,22 | 3,94 |
| PER ⁽¹⁰⁾ | N. App. | N. App. | 5,6 | 7,9 | 77,7 | 15,3 | 14,8 | 18,4 |
| Dividende par action | N. App. | N. App. | 2,10 | 1,78 | 1,00 | 1,00 | 1,60 | 1,45 |
| Taux de distribution ⁽¹¹⁾ | N. App. | N. App. | 30,0 % | 30,0 % | 140,8 % | 40,7 % | 30,1 % | 36,7 % |
| Rendement par action ⁽¹²⁾ | N. App. | N. App. | 4,6 % | 3,3 % | 1,9 % | 2,7 % | 2,0 % | 2,0 % |
| Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾ | N. App. | N. App. | 180 % | 188 % | 199 % | 308 % | 216 % | 212 % |

(1) Tel que défini en note 3.7.2. aux états financiers consolidés 2011.

(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 2011.

(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 2.6.3. du Document de Référence 2011.

(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 2011.

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

(9) Montants 2009 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.

(10) PER : cours de l'action fin de période/résultat net par action.

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

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

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

N. app. : Ne s'applique pas.

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 euros ;
- Unité de transaction : 1.

Historique

- Première cotation de la Manufacture Michelin, à laquelle a succédé la CGEM, le 22 août 1946 ;
- Entrée au CAC 40 à sa création le 31 décembre 1987.

Capitalisation boursière

- 9,369 milliards d'euros au 30 juin 2012.

Moyenne des échanges quotidiens

- 1 057 463 actions depuis le 1^{er} janvier 2012.

Indices

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

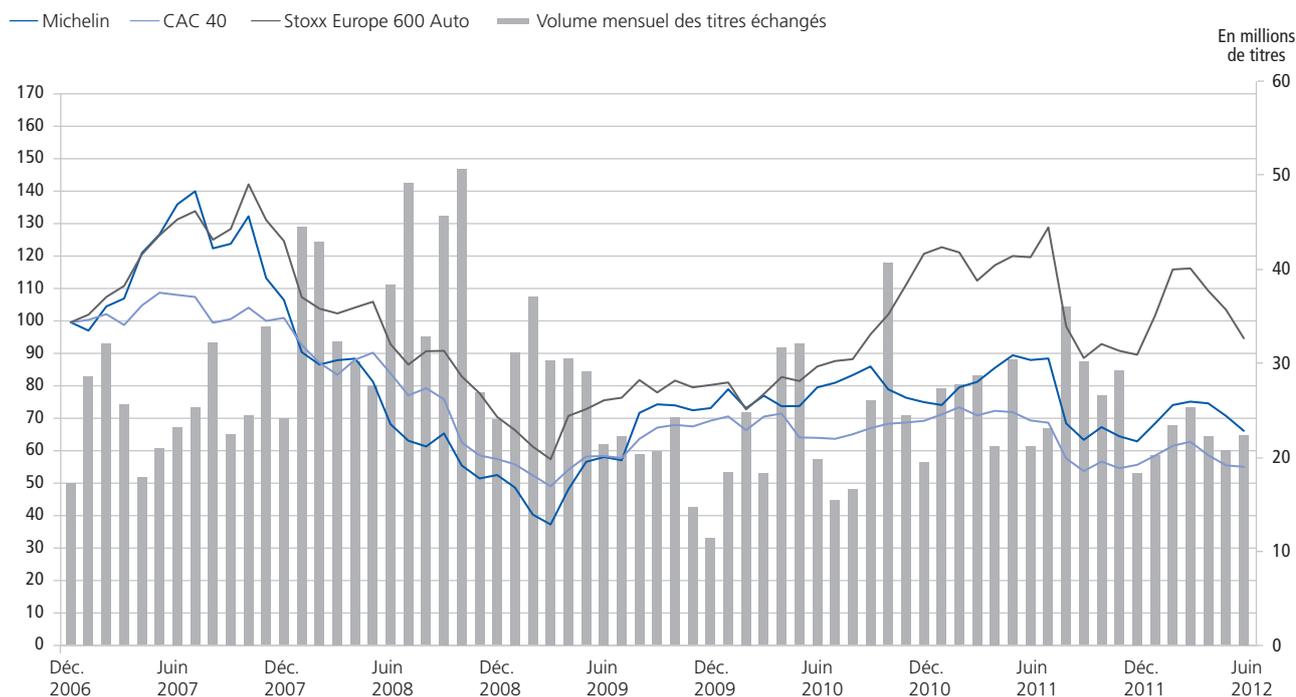
- CAC 40 : 1,57 % de l'indice au 30 juin 2012 ;
- Euronext 100 : 0,63 % de l'indice au 30 juin 2012.

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 ;
- ASPI Eurozone (*Advanced Sustainable Performance Index*).

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 30 juin 2012)



3.10.2. DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

| COURS DE L'ACTION (en euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|--|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Plus haut | 58,22 | 68,54 | 64,51 | 58,67 | 79,90 | 106,70 |
| Plus bas | 45,32 | 40,20 | 48,13 | 22,69 | 30,65 | 67,75 |
| Ratio plus haut / plus bas | 1,28 | 1,70 | 1,34 | 2,59 | 2,61 | 1,57 |
| Dernier cours de la période | 51,48 | 45,68 | 53,70 | 53,58 | 37,57 | 78,50 |
| Évolution sur la période | + 12,7 % | - 14,9 % | + 0,2% | + 42,6% | - 52,1 % | + 8,3 % |
| Évolution du CAC 40 sur la période | + 5,6 % | - 20,5 % | - 3,3 % | + 22,3% | - 42,7 % | + 1,3 % |
| Capitalisation boursière (au 30 juin 2012, en milliards d'euros) | 9,37 | 8,22 | 9,48 | 7,90 | 5,45 | 11,30 |
| Moyenne des échanges quotidiens sur la période | 1 057 463 | 1 246 389 | 1 116 722 | 1 138 691 | 1 740 267 | 1 217 949 |
| Nombre moyen de titres composant le capital | 180 195 373 | 178 446 812 | 152 902 704 | 146 184 080 | 144 495 251 | 143 770 101 |
| Nombre d'actions échangées sur la période | 134 297 785 | 320 321 901 | 288 114 287 | 291 504 866 | 445 508 266 | 310 577 078 |
| Taux de rotation des actions | 149 % | 180 % | 188 % | 199 % | 308 % | 216 % |

Sources : Euronext NYSE, Michelin.

3.10.3. DONNÉES PAR ACTION

| (en euros sauf ratios) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------|------------|---------------------|-------------|-------------|
| Actif net | 46,7 | 47,9 | 45,9 | 46,0 | 37,2 | 35,2 | 36,7 |
| Résultat de base | 5,05 | 3,73 | 8,14 | 6,78 | 0,69 ⁽¹⁾ | 2,46 | 5,32 |
| Résultat dilué ⁽²⁾ | 4,93 | 3,66 | 7,97 | 6,64 | 0,69 ⁽¹⁾ | 2,46 | 5,22 |
| PER | N. App. | N. App. | 5,6 | 7,9 | 77,7 | 15,3 | 14,8 |
| Dividende | N. App. | N. App. | 2,10 | 1,78 | 1,00 | 1,00 | 1,60 |
| Taux de distribution | N. App. | N. App. | 30,0 % | 30,0 % | 140,8 % | 40,7 % | 30,1 % |
| Rendement ⁽³⁾ | N. App. | N. App. | 4,6 % | 3,3 % | 1,9 % | 2,7 % | 2,0 % |

(1) Montants 2009 proforma tenant compte de l'augmentation de capital d'octobre 2010.

(2) 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.

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

La politique de dividende du Groupe vise à distribuer 30 % du résultat net consolidé de l'exercice avant éléments exceptionnels.

3.10.4. LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2012 : 363 999 794 euros

| | AU 30 JUIN 2012 | | |
|--|-----------------------|---|-----------------------------------|
| | NOMBRE D'ACTIONNAIRES | % CAPITAL | % DROITS DE VOTE |
| Actionnaires institutionnels français | 3 300 | 26,5 % | 24,9 % |
| Actionnaires institutionnels non résidents | | 59,4 % | 56,7 % |
| Actionnaires individuels | 168 400 | 12,4 % | 15,6 % |
| Personnel – Plan d'épargne Groupe | 65 800 | 1,7 % | 2,8 % |
| TOTAL | 237 500 | 181 999 897 ACTIONS ⁽¹⁾ | 228 858 514 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 DU 1^{ER} SEMESTRE 2012

3.11.1. STRATÉGIE – PARTENARIATS – ACQUISITIONS

— L'agence Standard & Poor's relève la notation de crédit de Michelin

(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".

Selon les termes du communiqué de Standard & Poor's, cette décision fait suite à l'amélioration significative des performances opérationnelles de Michelin depuis deux ans, ainsi qu'au renforcement de sa structure financière.

L'agence de notation a également affirmé sa confiance dans la capacité de Michelin à maintenir sa qualité de crédit, grâce notamment à son empreinte géographique mondiale, ses lignes de produits de spécialités et son leadership sur les segments premium.

Le relèvement de la notation du Groupe par Standard & Poor's confirme la dynamique d'amélioration de ses performances et la pertinence des orientations stratégiques de Michelin.

— Moody's revoit à la hausse la notation de Michelin à "Baa1"

(24 avril 2012) – Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa2" à "Baa1", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2" et la perspective "stable".

Selon les termes du communiqué de Moody's, "le relèvement de notation reflète l'amélioration continue des indicateurs financiers de Michelin sur les derniers trimestres – après l'augmentation de capital de 2010 – à des niveaux qui positionnent solidement le Groupe dans la catégorie de notation Baa1, ainsi que la confiance de Moody's dans la capacité de Michelin à maintenir ce niveau dans les prochaines années, en dépit de la situation économique des principaux pays européens et du renchérissement des matières premières".

L'agence de notation a également souligné la force de la marque Michelin, la solide position concurrentielle du Groupe, sa place parmi les trois leaders mondiaux du pneumatique, ainsi que sa rentabilité régulièrement supérieure à celle de nombreux acteurs du secteur automobile.

— Michelin renforce sa position de leader mondial sur les marchés Génie Civil en annonçant la construction d'une nouvelle usine et l'extension d'une autre en Amérique du Nord

(10 avril 2012) – Michelin a annoncé la construction d'une nouvelle usine de pneus Génie Civil qui contribuera à renforcer sa place de n° 1 mondial du pneu radial Génie Civil.

Cette nouvelle usine de pneus Génie Civil sera construite en Amérique du Nord sur le site Michelin d'Anderson, en Caroline du Sud, aux États-Unis. Elle produira des pneus radiaux de très grande taille destinés au marché nord-américain et d'autres zones géographiques. Les travaux de construction débuteront dans les prochaines semaines et les premiers pneus devraient être produits fin 2013. Le site Michelin d'Anderson fournit déjà des produits semi-finis et des mélanges de gomme pour les usines nord-américaines du Groupe.

Le Groupe annonce également qu'il va procéder à l'extension de son site Génie Civil existant de Lexington, en Caroline du Sud également.

Les deux projets représentent ensemble un investissement de 750 millions de dollars US et permettront de créer jusqu'à 500 nouveaux emplois.

— Étiquetage des pneumatiques : Michelin à la rencontre des distributeurs français

(Du 1^{er} au 22 juin 2012) – Michelin a organisé "Le Michelin Performance Tour 2012", un roadshow ⁽¹⁾ sur les routes de France pour expliquer aux distributeurs français la nouvelle réglementation européenne sur l'étiquetage des pneumatiques et ses conséquences sur les conseils à la vente. Michelin valorisera également l'équilibre des performances des nouveaux pneus Michelin qui allient sécurité, longévité et économies de carburant : des performances qui vont au-delà de l'étiquette.

En novembre 2012, tout pneu (voitures particulières, utilitaires légers et poids lourds) vendu au remplacement en Europe devra être accompagné d'une étiquette informative sur trois performances : l'efficacité énergétique (consommation de carburant), l'adhérence sur sol mouillé et le bruit de roulement.

Le rôle des distributeurs évoluera donc face à des consommateurs mieux informés. Ils devront être capables d'aider leurs clients à lire ces nouvelles étiquettes et leur expliquer en quoi l'équilibre des performances des pneus Michelin répond également à d'autres critères de performance : la longévité, la robustesse, l'adhérence sur sol sec et mouillé... Michelin les a accompagnés ainsi lors de cette tournée pour les aider à mieux comprendre leur nouveau rôle.

— Au-delà de l'étiquetage, MICHELIN Total Performance, une stratégie qui permet de valoriser toute la technologie du pneu : "Michelin ne vend pas de la gomme, mais de la performance"

(29 juin 2012) – Cette formule reflète l'engagement d'une entreprise ! Michelin développe et fabrique des pneus qui délivrent plusieurs performances simultanément, ce qui en fait leur spécificité, leur identité et participe à leur qualité. C'est ce qui construit aussi la renommée de la marque MICHELIN.

"Michelin ne vend pas de la gomme, mais de la performance" prend tout son sens quand on se rappelle l'importance du pneu qui établit, seul, le contact entre le véhicule et la route.

MICHELIN Total Performance rappelle au consommateur que les pneus MICHELIN lui offrent bien plus : freinage sur sol sec (c'est là malheureusement qu'ont lieu 70 % des accidents), adhérence en virage, confort ou encore longévité... Les pneus MICHELIN c'est l'assurance d'être en sécurité sur la route, par tous les temps et dans toutes les circonstances, de pouvoir freiner sur sol sec ou mouillé, de ne pas s'user, d'être confortable, de consommer peu, de porter de lourdes charges et de ne pas abîmer les sols.

(1) Tournée.

— **Michelin et sa filiale Tigar Tyres signent un protocole d'accord avec les autorités serbes et la ville de Pirot pour une extension de l'usine Tigar Tyres de pneus entrée de gamme pour voitures**

(2 avril 2012) – Le groupe Michelin et sa filiale Tigar Tyres ont signé un protocole d'accord avec les autorités serbes et la ville de Pirot en vue d'une extension des capacités de production de l'usine Tigar Tyres de Pirot, située à 300 km au Sud Est de Belgrade.

Ce protocole d'accord prévoit de porter la capacité de l'usine Tigar Tyres de Pirot de 8 millions de pneus en 2012 à 12 millions de pneus à fin 2016. Cette usine produit et continuera à produire exclusivement des pneus d'entrée de gamme aux marques Tigar, Kormoran et Riken qui font partie du portefeuille de marques du Groupe Michelin.

Les travaux d'extension devraient débuter au début de l'année 2013 et les premiers pneus sortir des nouvelles lignes de production en milieu d'année 2015. La production de l'usine permettra de servir principalement les marchés russe et de la Communauté des États Indépendants (CEI) en forte croissance ainsi que les marchés d'Europe centrale et orientale, d'Afrique et du Moyen-Orient. Au total, sur la période 2012-2016, l'investissement s'élèvera à 170 millions d'euros. À terme, la nouvelle unité permettra la création de 700 emplois à Pirot.

— **Premier pneu à Pau-Brasil !**

(9 février 2012) – Michelin a lancé un important programme d'investissements pour accroître ses capacités de production sur les marchés à forte croissance (Chine, Inde et Brésil).

2012 est une année très importante pour le Groupe qui verra des projets majeurs d'investissements concrétisés : les usines de Pau-Brasil (Brésil) et de Shenyang 2 (Chine) passeront, en effet, en marche courante. D'ores et déjà, le premier pneu a été fabriqué à Pau-Brasil le 9 février dernier.

— **Michelin a cédé l'immeuble 46 avenue de Breteuil à Paris pour un montant d'environ 110 millions d'euros**

(30 mars 2012) – Après avoir regroupé en juin 2011 à Boulogne-Billancourt l'ensemble de ses équipes parisiennes, le groupe Michelin a signé, le 29 mars 2012, la vente de l'ensemble immobilier situé 46 avenue de Breteuil à Paris 7^e arrondissement au groupe d'assurances français Covéa.

Le montant de cette cession, qui s'élève à environ 110 millions d'euros, engendre une plus-value proche de 100 millions d'euros qui sera enregistrée en éléments non récurrents dans les comptes du 1^{er} semestre 2012.

— **Michelin a placé avec succès un emprunt obligataire de 400 millions d'euros à 7 ans**

(19 juin 2012) – Le groupe Michelin a procédé avec succès au placement d'un emprunt obligataire de 400 millions d'euros, d'une maturité de 7 ans et offrant un coupon de 2,750 %.

Cette émission a été réalisée par Michelin Luxembourg SCS et bénéficie de la garantie de la Compagnie Financière Michelin. L'émission est notée BBB+ par Standard & Poor's et Baa1 par Moody's.

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 dans le cadre de la gestion active de la dette et renforcera la liquidité du Groupe. Elle concourt à la diversification des sources de financement de Michelin et à l'accroissement de sa flexibilité financière en permettant l'allongement de la maturité moyenne de sa dette.

Le placement de cette émission a été dirigé conjointement par Société Générale Corporate & Investment Banking, BNP Paribas, Citigroup et The Royal Bank of Scotland.

3.11.2. PRODUITS – SERVICES – INNOVATIONS

3.11.2.a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

— **Michelin présente les performances de ses gammes de pneumatiques**

(1^{er} juin 2012) – Au moment où la réglementation européenne sur l'étiquetage des pneumatiques autorise les manufacturiers à révéler les notations de leurs produits, Michelin réitère son engagement à fournir pour chaque gamme de pneus, le meilleur équilibre de performances.

Michelin salue la mise en place de ce nouvel étiquetage européen, qui vise à donner des informations objectives aux consommateurs sur certaines performances importantes du pneumatique : adhérence sur sol mouillé, efficacité énergétique et niveau sonore.

L'ensemble des gammes de pneus ÉTÉ commercialisées depuis 2010 sont notées, au chapitre de la sécurité, "A" en adhérence sur sol mouillé (gammes MICHELIN Energy Saver+, MICHELIN Primacy 3, MICHELIN Super Sport et MICHELIN Super Sport 3).

L'engagement de Michelin de réduire la consommation de carburant est confirmé par la classification de ses nouvelles offres cœur gammes avec une note supérieure ou égale à C (MICHELIN ENERGY Saver+, MICHELIN Primacy 3).

Pour le niveau sonore des pneus, toutes les gammes ÉTÉ sont conformes aux futurs seuils de bruit de roulement externe qui entreront en vigueur le 1^{er} novembre 2016 (2 ondes maximum).

Les gammes de pneus hiver Alpin de dernière génération se situent à un niveau C pour la performance d'adhérence sur sol mouillé et E en résistance au roulement. Ces pneus hiver sont conçus pour s'adapter à la diversité des sols (glace, neige, neige fondue) et à la variabilité des températures hivernales. Ils répondent aux attentes prioritaires des consommateurs en offrant une adhérence optimale quelles que soient les conditions rencontrées.

— **MICHELIN Pilot Super Sport, le pneu de série le plus rapide du monde sur circuit ⁽¹⁾, chaussera la nouvelle F12 Berlinetta**

(12 mars 2012) – Après le succès de sa collaboration précédente, liée au développement des pneus pour la 599 GTO et la FF, première Ferrari à traction intégrale, le constructeur italien a de nouveau choisi MICHELIN parmi les fournisseurs de première monte pour la nouvelle F12 Berlinetta. Les pneus pour la Ferrari de route la plus puissante jamais construite à ce jour sont dérivés d'innovations validées et employées en compétition. Les progrès technologiques constants dans ce domaine ont permis à Michelin d'enchaîner une

(1) Le pneu le plus rapide en temps au tour sur circuit sec. Test réalisé en 2010 par l'organisme indépendant TÜV SÜD Automotive dans les dimensions 245/40 ZR 18Y et 235/35 ZR 19Y face à ses concurrents principaux.

série ininterrompue de 15 victoires aux 24 Heures du Mans. Ces succès ont été transférés sur la gamme MICHELIN Pilot Super Sport, destinée à la route.

— Michelin, l'expertise de la sécurité en hiver

(29 février 2012) – Michelin a présenté en avant-première ses nouveaux pneumatiques hiver MICHELIN Pilot Alpin et MICHELIN Latitude Alpin, dédiés aux automobiles et SUV de hautes performances. Ils sont arrivés sur les marchés du remplacement en Europe au printemps 2012. Ils hissent l'association entre sécurité, mobilité et longévité kilométrique à un niveau inédit.

En 2012, les pneus hiver seront obligatoires dans 11 pays d'Europe. Après la Finlande, la Norvège, la Suède, la Lettonie, la Slovénie, l'Estonie, la Lituanie, et la République tchèque, les pneus hiver sont dorénavant obligatoires en Allemagne depuis décembre 2010. Les pneus hiver seront obligatoires au Luxembourg et en Roumanie en 2012.

Pour en savoir plus sur l'expertise Michelin en hiver et lire le Dossier de Presse :

www.michelin.com/corporate/FR/actualites/produits/article?articleID=NMICHELIN-l-expertise-de-la-securite-en-hiver

3.11.2.b) Pneus Poids lourd et distribution associée

— Une nouvelle appellation pour les gammes Poids Lourd

(30 mars 2012) – Plus proche des clients, Michelin a clarifié et standardisé ses appellations et marquages flancs poids lourd.

Plus explicite, la nouvelle appellation des pneumatiques MICHELIN Poids lourd apporte un vrai bénéfice aux utilisateurs. Chaque nouveau nom fait donc clairement référence à un usage et est associé à un pictogramme. L'identification des positions, nécessaire au bon montage, est aussi illustrée sur le flanc.

70 % de l'offre Poids lourd (en volume) sera renouvelée dans les cinq prochaines années.

MICHELIN X[®] MULTIT[™], X[®] LINET[™], X[®] WORKS[™]... les nouveaux noms permettent d'identifier rapidement le bon usage du pneumatique.

Autre nouveauté, le marquage des flancs. Il est structuré en fonction des besoins des utilisateurs, en trois zones facilement repérables :

- la Marque est plus visible, quelle que soit la taille du pneu ;
- les informations techniques sont facilement accessibles : taille, position sur l'essieu ;
- les données commerciales : le nom de la gamme est accompagné d'un pictogramme explicite sur l'usage (par exemple, un autocar pour la gamme MICHELIN X[®] COACH[™]).

Ce nouveau design concernera 95 % des volumes vendus à horizon 2016. Les deux premiers pneumatiques à en bénéficier viennent d'être mis sur le marché : les pneus MICHELIN X[®] MULTIT[™] T et MICHELIN X[®] MULTIT[™] D.

— Michelin apporte sa contribution à la sécurité des bus opérant dans le cadre des Jeux Olympiques de Londres : des pneus MICHELIN "communicants" intégrant des puces RFID permettent une mobilité plus sûre et plus efficace

(21 juin 2012) – À l'occasion de la trentième édition des Jeux Olympiques, qui se déroule à Londres du 27 juillet au 12 août 2012, Michelin lève le voile sur sa dernière innovation : le pneu "communicant". En combinant au système TPMS (*Tire Pressure*

Monitoring System) des puces RFID ⁽¹⁾, Michelin permet aux opérateurs de transports urbains londoniens d'améliorer encore la simplicité et la sécurité des opérations pneumatiques équipant leurs bus avec, pour corollaire immédiat, un accroissement de la mobilité de leurs véhicules et des usagers.

Combinés avec les puces RFID ⁽¹⁾ désormais intégrées dans les pneumatiques MICHELIN X InCity[™], les capteurs TPMS permettent non seulement d'obtenir facilement les indications de pression et de température mais aussi de pouvoir disposer d'une traçabilité sans faille qui simplifie et sécurise les opérations de suivi tout au long de la vie du pneumatique sur le véhicule.

Cette innovation préfigure de nouveaux modes de management des flottes, non seulement de bus mais également de poids lourds, qui seront disponibles dans un futur proche.

Pour en savoir plus et lire le dossier de presse : www.michelin.com/corporate/FR/content/newsAndPress/ProductsAndServices/Tires/Michelin-apporte-sa-contribution-a-la-securite-des-bus-operant-dans-le-cadre-des-Jeux-Olympiques-de-Londres.pdf

3.11.2.c) Activités de spécialités

Génie civil

— Michelin et Caterpillar

(Avril 2012) – Michelin qui avait lancé le plus gros pneu du monde avec Caterpillar en 2009, vient de signer un contrat record de 75 000 pneus pour 2012.

Les équipes de Michelin et Caterpillar réfléchissent ensemble à la conception de nouveaux pneus, supportant encore plus de tonnage et consommant encore moins de carburant.

Agricole

— Michelin a présenté ses dernières innovations technologiques destinées au secteur agricole lors de la Foire Internationale du Machinisme Agricole (FIMA), en Espagne

(14 au 18 février) – La Foire Internationale du Machinisme Agricole, FIMA, qui s'est déroulée à Saragosse est la plus grande exposition espagnole d'agroéquipement. Elle a rassemblé plus de 210 000 visiteurs et 1 300 exposants. À ce titre, Michelin a exposé ses dernières innovations technologiques destinées au secteur agricole.

Il s'agit notamment des nouvelles dimensions du pneu MICHELIN CerexBib IF (*Improved Flexion*) IF 800/70 R 38 CFO et IF 900/60 R 38 CFO (*Cyclic Field Operation*) pour les engins de récolte. Ces nouveaux pneumatiques viennent compléter une gamme lancée en 2011.

Aux yeux des constructeurs, les MICHELIN CerexBib offrent un vrai potentiel pour les machines actuelles et de réelles perspectives pour le développement des machines d'avenir. Les MICHELIN CerexBib IF 800/70 R 38 CFO et IF 900/60 R 38 CFO sont déjà homologués et disponibles chez les constructeurs d'engins de récolte (John Deere, Case, New Holland, Claas, Laverda) pour la nouvelle saison.

Deux roues

— Les pneus MICHELIN appréciés !

(23 mars 2012) – Michelin vient de recevoir le prix "MOTORRAD Best Brand" 2012 pour la troisième année consécutive. Plus de 39 000 lecteurs du magazine allemand MOTORRAD, premier magazine moto grand public en Europe, ont répondu à l'enquête qui a permis d'établir le classement final.

(1) RFID : Radio Frequency Identification.

Michelin Travel Partner**— MICHELIN Restaurants : une application mobile déclinée du nouveau site internet**

(25 mai 2012) – Le site Internet MICHELIN Restaurants www.restaurant.michelin.fr est un moteur de recherche multicritères permettant aux internautes de choisir un restaurant répondant à leurs envies et leurs budgets. Ils sont invités à partager leur avis sur leurs expériences.

En rejoignant gratuitement MICHELIN Restaurants, les professionnels de la restauration bénéficient de la forte expérience de Michelin sur Internet pour promouvoir leurs établissements. En souscrivant en outre à un pack de visibilité (69 euros hors taxes par mois), les restaurateurs peuvent présenter plus complètement leurs établissements (descriptions, galeries photos, cartes et menus, mot du chef...), améliorer leur visibilité et leur notoriété, et ainsi attirer de nouveaux clients.

En mai, Michelin a lancé l'application gratuite "MICHELIN Restaurants" disponible en français sur iPhone et Android. Elle permet d'identifier à l'aide d'un pictogramme "Testé et recommandé par le guide MICHELIN" les restaurants sélectionnés dans le guide MICHELIN France 2012.

— Nouveau site MICHELIN Voyage, idéal pour choisir en quelques clics sa prochaine destination de vacances parmi des milliers de propositions issues du Guide Vert Michelin

(8 juin 2012) – Le site Internet MICHELIN Voyage (voyage.viamichelin.fr) propose tous les contenus des Guides Verts Michelin, spécialement

adaptés au numérique pour permettre à l'internaute de préparer ses vacances sur-mesure. À partir d'une simple carte ou en cliquant dans les "Top Destinations", choisir son lieu de vacances, découvrir les sites touristiques à ne pas manquer, construire et organiser son itinéraire touristique et son planning de vacances, choisir les hôtels avec disponibilité au meilleur prix, réserver les activités pour la famille devient un jeu d'enfant.

Michelin Lifestyle**— Babolat et Michelin à Roland-Garros – 10 ans de collaboration technique avec succès**

(4 juin 2012) – Depuis 10 ans, Michelin a travaillé avec les experts en tennis Babolat pour offrir aux joueurs de tennis un meilleur équilibre de performance, grâce à des chaussures avec une exceptionnelle semelle extérieure inspirée par les pneus Michelin. Les semelles sont composées à partir de caoutchouc et les sculptures ont été développées par les experts de chez Michelin, en s'appuyant sur leur expérience acquise pendant de nombreuses années développant des pneus de classe mondiale pour les compétitions de course automobile.

La dernière évolution dans le partenariat entre les experts de Babolat et les experts Michelin a été présentée aux visiteurs à Roland-Garros au début du mois de juin. L'événement était axé sur les avantages au niveau performance apportés par la semelle Michelin et les visiteurs ont eu l'occasion de parler aux joueurs professionnels qui ont testé les chaussures pour obtenir leurs commentaires en ce qui concerne la meilleure adhérence, le confort, l'abrasion et la durabilité apporté par la technologie MICHELIN.

3.11.3. PERFORMANCE ET RESPONSABILITÉ MICHELIN**— Le Groupe fête 10 ans de Performance et Responsabilité Michelin**

(18 juin 2012) – Lancée en 2002, la démarche Performance et Responsabilité Michelin (PRM) aide à réfléchir tous les jours sur les conséquences à long terme des décisions du Groupe. Être performants et responsables : c'est la meilleure façon d'avancer et c'est le nom de la politique de développement durable de Michelin.

L'année 2012 est celle des 10 ans de PRM : un anniversaire célébré dans tous les sites du Groupe.

— Décennie d'action pour la sécurité routière 2011-2020 soutenue par Michelin

(2 mai 2012) – L'engagement global du Groupe Michelin pour la sécurité routière vient d'être qualifié de remarquable. Le "Prince Michael International Road Safety Award" (Prix international de sécurité routière de Prince Michael) que Michelin a reçu dans le cadre du "Policy & Donor Forum" à New York en témoigne.

"Michelin est un leader global pour ses innovations dans le domaine de la sécurité routière, non seulement grâce à son développement produit, mais aussi sur le domaine de son engagement pour ses employés", a déclaré Sa Majesté Royale Prince Michael de Kent, Patron Royal de la Commission de Sécurité routière globale. Il a complété ainsi son propos "l'engagement du Groupe pour la sécurité routière et ses programmes internationaux sont un exemple remarquable pour toutes les entreprises".

3.11.4. COMPÉTITION**— Michelin et Audi triomphent à nouveau au Mans**

(18 juin 2012) – Michelin et Audi ont remporté la 80^e édition des 24 Heures du Mans et leur 11^e succès commun sur la plus célèbre course d'Endurance au monde. La technologie hybride diesel-électrique

s'est imposée pour la première fois en compétition grâce à l'Audi N° 1 (Lotterer/Fassler/Tréluyer), tandis qu'Audi et Michelin ont monopolisé le podium final. Michelin a remporté sa 15^e victoire consécutive aux 24 Heures du Mans depuis 1998.

3.11.5. GOUVERNANCE

— Assemblée générale des actionnaires 2012

(11 mai 2012) – L'Assemblée générale mixte des actionnaires de Michelin s'est réunie à Clermont-Ferrand sous la présidence de Michel Rollier, Gérant associé commandité, en présence de Jean-Dominique Senard, Gérant associé commandité.

L'Assemblée Générale a adopté l'ensemble des résolutions soumises à son approbation, notamment :

- le versement d'un dividende de 2,10 euros par action, payable, au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions le 18 juin 2012,
- le renouvellement des délégations en matière d'autorisations financières,
- l'autorisation de réaliser une augmentation de capital réservée aux salariés,
- l'autorisation d'un programme de rachat d'actions avec un prix maximum de 100 euros et la réduction du capital par annulation des actions rachetées.

Marc Henry, Directeur Financier Groupe et membre du Comité Exécutif Groupe, a rappelé les résultats de l'exercice 2011, marqués par une solide croissance, le fort effet prix-mix qui a plus que compensé le renchérissement des coûts de matières premières, ainsi qu'un cash

flow libre à l'équilibre. Fort de ses atouts, Michelin, pour 2012, a confirmé son objectif de stabilité des volumes vendus et renouvelé son objectif d'un résultat opérationnel en nette croissance et de génération de cash flow libre positif, avant impact de la cession de l'immeuble de Paris.

Enfin, avant d'autoriser sa démission, l'Assemblée a rendu un hommage appuyé et plein d'émotion à Michel Rollier qui passe le relais à Jean-Dominique Senard, après une transition sereine et réussie. Il quitte un Groupe mondial solide qui, après avoir reconstitué ses forces, s'est engagé dans une nouvelle phase de croissance.

Concluant la réunion, Jean-Dominique Senard a présenté les leviers du succès de la stratégie de Michelin : l'innovation, vecteur fondamental du développement du Groupe, la marque MICHELIN au soutien de laquelle doivent concourir toutes les activités du Groupe, la croissance de capacités industrielles compétitives qui par son ampleur n'a pas d'équivalent dans l'histoire du Groupe et surtout la relation exemplaire que les hommes et les femmes de Michelin entretiennent avec l'entreprise. Réaffirmant son attachement aux valeurs de Michelin, il s'inscrit dans la lignée de ses prédécesseurs et appelle de tous ses vœux la réalisation des grandes ambitions du Groupe.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

| | |
|---|-----------|
| ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2012 | 66 |
| Compte de résultat consolidé | 67 |
| État du résultat global consolidé | 68 |
| Bilan consolidé | 69 |
| Tableau de variations des capitaux propres consolidés | 70 |
| Tableau de flux de trésorerie consolidés | 71 |
| Annexes aux états financiers consolidés intermédiaires | 72 |



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2012

Sommaire détaillé des notes annexes

| | | | | | |
|--------|---|----|---------|---|----|
| NOTE 1 | INFORMATIONS GÉNÉRALES | 72 | NOTE 9 | DETTES FINANCIÈRES | 77 |
| NOTE 2 | MODALITÉS D'ÉLABORATION | 72 | NOTE 10 | PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS | 78 |
| NOTE 3 | INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE | 73 | NOTE 11 | PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL | 79 |
| NOTE 4 | PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS | 74 | NOTE 12 | PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME | 79 |
| NOTE 5 | COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS | 74 | NOTE 13 | DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE | 80 |
| NOTE 6 | RÉSULTAT PAR ACTION | 75 | NOTE 14 | TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES | 80 |
| NOTE 7 | CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL | 75 | NOTE 15 | ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN | 80 |
| NOTE 8 | RÉSERVES | 76 | | | |

COMpte DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

| (en millions d'euros sauf pour les données par action) | NOTE | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽¹⁾ |
|---|----------|-------------------------------|--|
| Ventes nettes | 3 | 10 706 | 10 105 |
| Coût de revient des ventes | | (7 284) | (7 158) |
| Marge brute | | 3 422 | 2 947 |
| Frais commerciaux | | (981) | (931) |
| Frais de recherche et développement | | (306) | (291) |
| Frais administratifs et généraux | | (752) | (717) |
| Autres produits et charges opérationnels | | (63) | (13) |
| Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents | 3 | 1 320 | 995 |
| Produits et charges non récurrents | 4 | 97 | - |
| Résultat opérationnel | | 1 417 | 995 |
| Coût de l'endettement net | 5 | (83) | (88) |
| Autres produits et charges financiers | 5 | (9) | 8 |
| Résultat net des sociétés mises en équivalence | | 4 | 8 |
| Résultat avant impôts | | 1 329 | 923 |
| Impôts sur le résultat | | (414) | (241) |
| RÉSULTAT NET | | 915 | 682 |
| • Attribuable aux actionnaires de la Société | | 915 | 682 |
| • Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | | - | - |
| Résultat par action (en euros) | | | |
| • De base | 6 | 5,05 | 3,82 |
| • Dilué | | 4,93 | 3,74 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽¹⁾ |
|--|-------------------------------|--|
| Résultat net | 915 | 682 |
| Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels | (268) | 50 |
| Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels | 80 | (19) |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | (188) | 31 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | (21) | 153 |
| Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat | - | - |
| Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur | (2) | 3 |
| Impact fiscal – couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur | - | - |
| Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat | 1 | - |
| Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence | 1 | (2) |
| Variation des écarts de conversion | (13) | (140) |
| Autres | 1 | (1) |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | (33) | 13 |
| Autres éléments du résultat global | (221) | 44 |
| RÉSULTAT GLOBAL | 694 | 726 |
| • Attribuable aux actionnaires de la Société | 694 | 726 |
| • Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | - | - |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

BILAN CONSOLIDÉ

| (en millions d'euros) | NOTE | 30 JUIN 2012 | 31 DÉCEMBRE 2011 | 30 JUIN 2011 ⁽¹⁾ |
|---|------|---------------|------------------|-----------------------------|
| Goodwill | | 421 | 415 | 394 |
| Autres immobilisations incorporelles | | 402 | 390 | 380 |
| Immobilisations corporelles | | 8 033 | 7 889 | 7 048 |
| Actifs financiers et autres actifs à long terme | | 342 | 404 | 817 |
| Titres mis en équivalence | | 168 | 120 | 106 |
| Impôts différés actifs | | 1 413 | 1 352 | 1 076 |
| Actifs non courants | | 10 779 | 10 570 | 9 821 |
| Stocks | | 4 873 | 4 602 | 4 371 |
| Créances commerciales | | 3 279 | 3 075 | 2 999 |
| Actifs financiers à court terme | | 276 | 366 | 763 |
| Autres actifs à court terme | | 609 | 682 | 689 |
| Trésorerie | | 1 250 | 1 593 | 728 |
| Actifs courants | | 10 287 | 10 318 | 9 550 |
| TOTAL DE L'ACTIF | | 21 066 | 20 888 | 19 371 |
| Capital social | 7 | 364 | 360 | 360 |
| Primes liées au capital | 7 | 3 484 | 3 396 | 3 396 |
| Réserves | 8 | 4 652 | 4 343 | 4 301 |
| Intérêts non assortis de contrôle | | 2 | 2 | 3 |
| Capitaux propres | | 8 502 | 8 101 | 8 060 |
| Dettes financières à long terme | 9 | 2 472 | 2 478 | 2 560 |
| Provisions pour avantages du personnel | 11 | 4 180 | 3 825 | 2 869 |
| Provisions et autres passifs à long terme | 12 | 853 | 804 | 854 |
| Impôts différés passifs | | 93 | 79 | 48 |
| Passifs non courants | | 7 598 | 7 186 | 6 331 |
| Dettes financières à court terme | 9 | 1 263 | 1 361 | 1 291 |
| Dettes fournisseurs | | 1 565 | 2 024 | 1 645 |
| Autres passifs à court terme | | 2 138 | 2 216 | 2 044 |
| Passifs courants | | 4 966 | 5 601 | 4 980 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | | 21 066 | 20 888 | 19 371 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

| (en millions d'euros) | CAPITAL SOCIAL (note 7) | PRIMES LIÉES AU CAPITAL (note 7) | RÉSERVES (note 8) | INTÉRÊTS NON ASSORTIS DE CONTRÔLE | TOTAL |
|--|----------------------------|--|----------------------|---|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2011 ⁽¹⁾ | 353 | 3 215 | 3 899 | 3 | 7 470 |
| Résultat net | - | - | 682 | - | 682 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | 44 | - | 44 |
| Résultat global | - | - | 726 | - | 726 |
| Émissions d'actions | 7 | 181 | - | - | 188 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (327) | - | (327) |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 3 | - | 3 |
| Autres | - | - | - | - | - |
| Au 30 juin 2011 ⁽¹⁾ | 360 | 3 396 | 4 301 | 3 | 8 060 |
| Résultat net | - | - | 780 | - | 780 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | (743) | - | (743) |
| Résultat global | - | - | 37 | - | 37 |
| Émissions d'actions | - | - | - | - | - |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | - | - | - |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 4 | - | 4 |
| Autres | - | - | 1 | (1) | - |
| Au 31 décembre 2011 | 360 | 3 396 | 4 343 | 2 | 8 101 |
| Résultat net | - | - | 915 | - | 915 |
| Autres éléments du résultat global | - | - | (221) | - | (221) |
| Résultat global | - | - | 694 | - | 694 |
| Émissions d'actions | 4 | 88 | - | - | 92 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (388) | - | (388) |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 3 | - | 3 |
| Autres | - | - | - | - | - |
| AU 30 JUIN 2012 | 364 | 3 484 | 4 652 | 2 | 8 502 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

| (en millions d'euros) | NOTE | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽¹⁾ |
|--|------|-------------------------------|--|
| Résultat net | | 915 | 682 |
| Ajustements | | | |
| • Coût de l'endettement financier net | 5 | 83 | 88 |
| • Autres produits et charges financiers | 5 | 9 | (8) |
| • Impôts sur le résultat | | 414 | 241 |
| • Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels | | 503 | 469 |
| • Produits et charges non récurrents | 4 | (97) | - |
| • Résultat net des sociétés mises en équivalence | | (4) | (8) |
| EBITDA avant produits et charges non récurrents | | 1 823 | 1 464 |
| Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie | 13 | 8 | (21) |
| Variation des provisions, y compris avantages du personnel | | (16) | (58) |
| Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés | 13 | (113) | (113) |
| Impôts payés sur le résultat | | (271) | (173) |
| Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur | 13 | (688) | (1 057) |
| Flux de trésorerie sur activités opérationnelles | | 743 | 42 |
| Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles | 13 | (822) | (698) |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | | 128 | 26 |
| Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise | | (49) | (12) |
| Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée | | - | 8 |
| Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente | | (1) | (2) |
| Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente | | 1 | 1 |
| Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers | 13 | 120 | 122 |
| Flux de trésorerie sur activités d'investissement | | (623) | (555) |
| Augmentation de capital | 7 | 3 | 11 |
| Dividendes versés aux actionnaires de la Société | 7 | (289) | (138) |
| Flux de trésorerie sur les dettes financières | 13 | (162) | (197) |
| Autres | | (18) | (13) |
| Flux de trésorerie sur activités de financement | | (466) | (337) |
| Effet des variations des parités monétaires | | 3 | (12) |
| AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE | | (343) | (862) |
| Trésorerie au 1^{er} janvier | | 1 593 | 1 590 |
| Trésorerie au 30 juin | | 1 250 | 728 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 15 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ANNEXES 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 actions 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 Gérant le 23 juillet 2012.

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 2011 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS.

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 2011.

L'impôt sur les résultats 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 au 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.

Il n'y a pas de 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 2012.

Le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui deviendront obligatoires après le 30 juin 2012.

2.3 Changement de méthode comptable

Tel que mentionné à la note 2.3 des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, le Groupe a décidé en 2011 de comptabiliser les écarts actuariels liés aux régimes à prestations définies postérieurs à l'emploi dans les autres éléments du résultat global. Ce changement a été réalisé après la publication des états financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011. Les montants publiés au 30 juin 2011 ont été retraités en conséquence.

Les effets de ce changement sur le bilan semestriel 2011 sont les suivants :

| (en millions d'euros) | MONTANTS PUBLIÉS | RETRAITEMENTS | MONTANTS RETRAITÉS |
|---|---------------------|---------------|-----------------------|
| Actifs non courants | 9 907 | (86) | 9 821 |
| <i>dont Actifs financiers et autres actifs à long terme</i> | 1 199 | (382) | 817 |
| <i>dont Impôts différés actifs</i> | 780 | 296 | 1 076 |
| Actifs courants | 9 550 | - | 9 550 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 19 457 | (86) | 19 371 |
| Capitaux propres | 8 628 | (568) | 8 060 |
| Passifs non courants | 5 849 | 482 | 6 331 |
| <i>dont Provisions pour avantages du personnel</i> | 2 387 | 482 | 2 869 |
| Passifs courants | 4 980 | - | 4 980 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | 19 457 | (86) | 19 371 |

Les effets de ce changement sur le compte de résultat semestriel 2011 sont les suivants :

| (en millions d'euros) | MONTANTS PUBLIÉS | RETRAITEMENTS | MONTANTS RETRAITÉS |
|--|---------------------|---------------|-----------------------|
| Ventes nettes | 10 105 | - | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents | 971 | 24 | 995 |
| Résultat opérationnel | 971 | 24 | 995 |
| Résultat avant impôts | 899 | 24 | 923 |
| Impôts sur le résultat | (232) | (9) | (241) |
| RÉSULTAT NET | 667 | 15 | 682 |
| Résultat par action (en euros) | | | |
| • De base | 3,73 | 0,09 | 3,82 |
| • Dilué | 3,66 | 0,08 | 3,74 |

2.4 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.

Lors de la préparation de ces états financiers consolidés intermédiaires, les principales modalités de jugement faites par la Direction lors de l'application des principes comptables du Groupe ainsi que les principales sources d'incertitude des estimations sont identiques à celles qui avaient régi la préparation des états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, à l'exception des

changements d'estimations requis pour déterminer la provision pour impôts et pour avantages du personnel (note 2.2).

2.5 Changement du périmètre de consolidation

Les acquisitions et cessions de la période n'ont pas entraîné d'effet significatif sur les états financiers consolidés intermédiaires.

2.6 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 coût de l'endettement net, les autres produits et charges financiers, le résultat des 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 d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | | | | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽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 | 5 501 | 3 269 | 1 936 | 10 706 | 5 252 | 3 266 | 1 587 | 10 105 |
| Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents | 581 | 209 | 530 | 1 320 | 549 | 122 | 324 | 995 |
| <i>En pourcentage des ventes nettes</i> | 10,6 % | 6,4 % | 27,4 % | 12,3 % | 10,5 % | 3,7 % | 20,4 % | 9,8 % |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode 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 au Gérant, 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 d'euros) | 30 JUIN 2012 | | | | 31 DÉCEMBRE 2011 | | | |
|-----------------------|---|---|-----------------------------|--------|---|---|-----------------------------|--------|
| | 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 | 7 582 | 5 081 | 2 557 | 15 220 | 7 418 | 4 795 | 2 427 | 14 640 |

Les actifs sectoriels sont constitués du goodwill et des autres immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les autres actifs sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les données par secteur opérationnel fournies

à la Direction du Groupe sont évaluées 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 d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | | | | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 | | | |
|-----------------------|-------------------------------|---------------------|--------|--------|-------------------------------|---------------------|--------|--------|
| | EUROPE | AMÉRIQUE DU NORD | AUTRES | TOTAL | EUROPE | AMÉRIQUE DU NORD | AUTRES | TOTAL |
| Ventes nettes | 4 219 | 3 851 | 2 636 | 10 706 | 4 450 | 3 229 | 2 426 | 10 105 |

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 2012 est de 1 034 millions d'euros (2011 : 1 091 millions d'euros).

NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

Premier semestre 2012

En mars 2012, le Groupe a vendu les ensembles immobiliers situés aux 46, 48 et 50 avenue de Breteuil à Paris (7^e arrondissement), aux 3, 5 et 7 villa de Ségur (7^e arrondissement) ainsi qu'au 116 rue de la Tour (16^e arrondissement). Le montant de cette cession, qui s'élève à 111 millions d'euros, a engendré une plus-value avant impôts de 97 millions d'euros.

Premier semestre 2011

Aucun produit ou charge non récurrent n'a été enregistré durant le premier semestre 2011.

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

Les deux composantes du résultat financier sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| Charge d'intérêts | (103) | (113) |
| Produit d'intérêts | 12 | 15 |
| Dérivés de taux | 3 | 8 |
| Autres | 5 | 2 |
| COÛT DE L'ENDETTEMENT NET | (83) | (88) |
| Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie) | 11 | 7 |
| Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change) | - | 5 |
| Autres | (20) | (4) |
| AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS | (9) | 8 |

La ligne "Autres" des "Autres produits et charges financiers" comprend en 2012 une charge de 16 millions d'euros liée au rachat anticipé d'une partie des emprunts obligataires du Groupe à échéances 2014 et 2033 (note 9).

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

| | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 ⁽¹⁾ |
|---|-------------------------------|--|
| Résultat net (en millions d'euros), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle | 915 | 682 |
| • Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités | (6) | (8) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action | 909 | 674 |
| • Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles | 15 | 14 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action | 924 | 688 |
| Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers d'actions) utilisé pour le calcul du résultat de base par action | 180 019 | 176 608 |
| • Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions | 179 | 427 |
| • Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles | 6 985 | 6 742 |
| • Augmenté de l'ajustement relatif aux attributions gratuites d'actions | 288 | - |
| Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action | 187 471 | 183 777 |
| RÉSULTAT PAR ACTION (en euros) | | |
| • De base | 5,05 | 3,82 |
| • Dilué | 4,93 | 3,74 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode 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 potentiellement dilutives : les obligations convertibles, les options sur actions et les actions attribuées gratuitement.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

| (en millions d'euros) | CAPITAL SOCIAL | PRIMES LIÉES AU CAPITAL | TOTAL |
|--|----------------|-------------------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2011 : 176 607 845 actions en circulation | 353 | 3 215 | 3 568 |
| Émission de 3 128 066 actions liée au paiement partiel du dividende en actions | 6 | 171 | 177 |
| Émission de 260 863 actions suite à l'exercice d'options | 1 | 10 | 11 |
| Autres | - | - | - |
| Au 30 juin 2011 : 179 996 774 actions en circulation | 360 | 3 396 | 3 756 |
| Émission de 22 109 actions suite à l'exercice d'options | - | - | - |
| Autres (14 actions) | - | - | - |
| Au 31 décembre 2011 : 180 018 897 actions en circulation | 360 | 3 396 | 3 756 |
| Émission de 1 883 606 actions liée au paiement partiel du dividende en actions | 4 | 85 | 89 |
| Émission de 97 394 actions suite à l'exercice d'options | - | 3 | 3 |
| Autres | - | - | - |
| AU 30 JUIN 2012 : 181 999 897 ACTIONS EN CIRCULATION | 364 | 3 484 | 3 848 |

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 2,10 euros par action (2011 : 1,78 euro par action). Les actionnaires avaient le choix entre un versement en espèces ou un paiement en actions. Les modalités de règlement ont été les suivantes :

- versement en espèces de 289 millions d'euros (2011 : 138 millions d'euros) ;
- émission de nouvelles actions pour un montant net de 89 millions d'euros (2011 : 177 millions d'euros).

NOTE 8 RÉSERVES

| (en millions d'euros) | ÉCARTS DE CONVERSION | AUTRES RÉSERVES | RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS | TOTAL |
|---|-------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------|
| Au 1^{er} janvier 2011 ⁽¹⁾ | 158 | 361 | 3 380 | 3 899 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (327) | (327) |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 3 | 3 |
| Autres | - | - | - | - |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | - | (324) | (324) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | 682 | 682 |
| <i>Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | 50 | 50 |
| <i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | (19) | (19) |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | 31 | 31 |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | 153 | - | 153 |
| <i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | - | - | - |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | - | - | - |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur</i> | - | 3 | - | 3 |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | - | - | - |
| <i>Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence</i> | - | - | (2) | (2) |
| <i>Variation des écarts de conversion</i> | (140) | - | - | (140) |
| <i>Autres</i> | - | (1) | - | (1) |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | (140) | 155 | (2) | 13 |
| Résultat global | (140) | 155 | 711 | 726 |
| Au 30 juin 2011 ⁽¹⁾ | 18 | 516 | 3 767 | 4 301 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | - | - |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 4 | 4 |
| Autres | - | 1 | - | 1 |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | 1 | 4 | 5 |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | 780 | 780 |
| <i>Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | (772) | (772) |
| <i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | 261 | 261 |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | (511) | (511) |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | (31) | - | (31) |
| <i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | (4) | - | (4) |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | (258) | - | (258) |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur</i> | - | - | - | - |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | (1) | - | (1) |
| <i>Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence</i> | - | - | - | - |
| <i>Variation des écarts de conversion</i> | 61 | - | - | 61 |
| <i>Autres</i> | - | 1 | - | 1 |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | 61 | (293) | - | (232) |
| Résultat global | 61 | (293) | 269 | 37 |
| Au 31 décembre 2011 – reporté à la page suivante | 79 | 224 | 4 040 | 4 343 |

| (en millions d'euros) | ÉCARTS DE CONVERSION | AUTRES RÉSERVES | RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS | TOTAL |
|---|-------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------|
| Au 31 décembre 2011 – reporté de la page précédente | 79 | 224 | 4 040 | 4 343 |
| Dividendes et autres prélèvements | - | - | (388) | (388) |
| Coût des services rendus lié aux plans d'options | - | - | 3 | 3 |
| Autres | - | - | - | - |
| Transactions avec les actionnaires de la Société | - | - | (385) | (385) |
| Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société | - | - | 915 | 915 |
| <i>Engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | (268) | (268) |
| <i>Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi – écarts actuariels</i> | - | - | 80 | 80 |
| Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat | - | - | (188) | (188) |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | (21) | - | (21) |
| <i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i> | - | - | - | - |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | - | - | - |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – variations de juste valeur</i> | - | (2) | - | (2) |
| <i>Couvertures des flux de trésorerie – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i> | - | 1 | - | 1 |
| <i>Part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence</i> | - | - | 1 | 1 |
| <i>Variation des écarts de conversion</i> | (13) | - | - | (13) |
| <i>Autres</i> | - | 1 | - | 1 |
| Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat | (13) | (21) | 1 | (33) |
| Résultat global | (13) | (21) | 728 | 694 |
| AU 30 JUIN 2012 | 66 | 203 | 4 383 | 4 652 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

| (en millions d'euros) | 30 JUIN 2012 | 31 DÉCEMBRE 2011 |
|---|--------------|------------------|
| Obligations | 1 859 | 1 577 |
| Emprunts auprès des établissements financiers et autres | 495 | 782 |
| Dettes liées aux contrats de location-financement | 67 | 73 |
| Instruments dérivés | 51 | 46 |
| Dettes financières à long terme | 2 472 | 2 478 |
| Obligations et billets de trésorerie | 494 | 841 |
| Emprunts auprès des établissements financiers et autres | 744 | 475 |
| Dettes liées aux contrats de location-financement | 11 | 11 |
| Instruments dérivés | 14 | 34 |
| Dettes financières à court terme | 1 263 | 1 361 |
| DETtes FINANCIÈRES | 3 735 | 3 839 |

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

| (en millions d'euros) | 30 JUIN 2012 | 31 DÉCEMBRE 2011 |
|--|--------------|------------------|
| Dettes financières | 3 735 | 3 839 |
| Dérivés actifs | (36) | (47) |
| Actifs financiers de garantie d'emprunts – long terme | (32) | (52) |
| Actifs financiers de garantie d'emprunts – court terme | (20) | - |
| Actifs financiers de gestion de trésorerie | (220) | (333) |
| Trésorerie | (1 250) | (1 593) |
| ENDETTEMENT NET | 2 177 | 1 814 |

En mars 2012, Standard & Poor's a relevé la notation crédit long terme de la Société de "BBB" à "BBB+", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".

En avril 2012, Moody's a relevé la notation crédit long terme de la Société de "Baa2" à "Baa1", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

En avril 2012 toujours, le Groupe a remboursé à l'échéance son emprunt obligataire de 438 millions d'euros.

En mai 2012, le Groupe a mis en place un programme de billets de trésorerie américains (USCP) pour un montant maximal de 700 millions de dollars américains. Le solde à fin juin se monte à 280 millions d'euros.

En juin 2012, le Groupe a contracté un nouvel emprunt obligataire de 400 millions d'euros. L'échéance est fixée à juin 2019. Le taux d'intérêt nominal est de 2,75 %. La totalité de cet emprunt est couvert par des contrats de swaps de taux d'intérêt (couverture de juste valeur).

Durant le semestre, le Groupe a par ailleurs racheté sur le marché une partie de ses emprunts obligataires à échéances 2014 et 2033 pour un montant nominal total de 131 millions d'euros. Ces transactions se sont soldées par une charge de 16 millions d'euros (note 5).

Le 10 juillet 2012, le Groupe a exercé une des deux possibilités d'extension d'une année chacune prévues dans les modalités d'exécution de la ligne de crédit syndiquée de 1 500 millions d'euros. Une partie de cette ligne (1 460 millions d'euros) a donc vu son échéance portée à juillet 2017.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Les hypothèses utilisées pour valoriser les options attribuées durant la période sont les suivantes :

| | |
|--|--------------|
| Date d'attribution | 25 juin 2012 |
| Nombre d'options attribuées | 143 276 |
| Cours moyen pondéré (en euros par action) | 48,28 |
| Prix d'exercice (en euros par option) | 51,16 |
| Volatilité | 40,59 % |
| Taux d'intérêt sans risque | 2,09 % |
| Valeur de marché de l'option à la date d'attribution (en euros par option) | 6,19 |

Le gain maximum est limité à 100 % du prix d'exercice.

NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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

| (en millions d'euros) | RÉGIMES DE PENSION | AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES | 2012 | 2011 ⁽¹⁾ |
|---|--------------------|---------------------------------------|--------------|---------------------|
| Au 1^{er} janvier | 1 851 | 1 974 | 3 825 | 3 030 |
| Écarts de conversion | 43 | 43 | 86 | (120) |
| Coût des services rendus | 31 | 21 | 52 | 48 |
| Coût financier | 152 | 44 | 196 | 193 |
| Rendement attendu des actifs de couverture | (161) | - | (161) | (158) |
| Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme | - | - | - | - |
| Coût des services passés résultant des modifications de régimes | - | - | - | - |
| Amortissement du coût des services passés non encore enregistrés dans le résultat | (1) | (7) | (8) | (6) |
| Effet des réductions ou liquidations de régimes | - | - | - | (1) |
| Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds | (30) | - | (30) | (13) |
| Prestations payées directement aux bénéficiaires | (12) | (36) | (48) | (54) |
| Pertes ou (gains) actuariels enregistrés en capitaux propres | 180 | 88 | 268 | (50) |
| Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs | - | - | - | - |
| Autres mouvements | - | - | - | - |
| AU 30 JUIN | 2 053 | 2 127 | 4 180 | 2 869 |

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Changement de méthode comptable" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

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 :

| (en millions d'euros) | ZONE EURO | ROYAUME-UNI | ÉTATS-UNIS | CANADA |
|---|-----------|-------------|------------|--------|
| Taux d'actualisation au 31 décembre 2011 | 4,99 % | 5,00 % | 4,20 % | 5,10 % |
| Taux d'actualisation au 30 juin 2012 | 3,71 % | 4,80 % | 4,10 % | 4,60 % |
| Pertes/(gains) actuariels liés au changement d'hypothèses | 178 | 13 | 43 | 82 |
| Pertes/(gains) d'expérience liés aux actifs de couverture des régimes | - | (3) | (44) | (1) |

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 :

| (en millions d'euros) | RESTRUCTURATIONS | LITIGES | AUTRES PROVISIONS | TOTAL |
|---|------------------|------------|-------------------|------------|
| Au 1^{er} janvier 2012 | 231 | 146 | 80 | 457 |
| Nouvelles provisions | 7 | 61 | 8 | 76 |
| Provisions utilisées au cours de l'exercice | (45) | (33) | (11) | (89) |
| Reprises de montants non utilisés | (2) | - | (1) | (3) |
| Effet des variations monétaires | 1 | - | 1 | 2 |
| Autres effets | (1) | 5 | 1 | 5 |
| AU 30 JUIN 2012 | 191 | 179 | 78 | 448 |

NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

| (en millions d'euros) | 1 ^{ER} SEMESTRE 2012 | 1 ^{ER} SEMESTRE 2011 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Résultat sur cessions d'actifs non financiers | 10 | (17) |
| Autres | (2) | (4) |
| Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie | 8 | (21) |
| Charges d'intérêts et autres frais financiers | (149) | (129) |
| Produits d'intérêts et autres produits financiers | 18 | 11 |
| Dividendes perçus | 18 | 5 |
| Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés | (113) | (113) |
| Variation des stocks | (193) | (749) |
| Variation des créances commerciales | (158) | (316) |
| Variation des autres créances et dettes d'exploitation | (337) | 8 |
| Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur | (688) | (1 057) |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles | (42) | (53) |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles | (618) | (501) |
| Subventions d'investissement reçues | 4 | 4 |
| Variation des dettes sur immobilisations | (166) | (148) |
| Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles | (822) | (698) |
| Augmentation des autres actifs financiers à long terme | (4) | (14) |
| Diminution des autres actifs financiers à long terme | 10 | 14 |
| Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie | 113 | 115 |
| Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts | - | 6 |
| Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme | 1 | 1 |
| Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers | 120 | 122 |
| Augmentations des dettes financières à long terme | 479 | 12 |
| Diminution des dettes financières à long terme | (193) | (66) |
| Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement | (7) | (11) |
| Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme | (435) | (94) |
| Dérivés | (6) | (38) |
| Flux de trésorerie sur les dettes financières | (162) | (197) |
| Détail des transactions sans mouvement de trésorerie : | | |
| • Contrats de location-financement | - | - |
| • Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle | (5) | (5) |
| • Nouveaux droits d'émission | 4 | 12 |
| • Dividendes payés en actions (note 7) | 89 | 177 |

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 2012, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le rapport annuel 2011.

NOTE 15 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

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

Le 10 juillet 2012, le Groupe a négocié une extension de sa ligne de crédit syndiquée (voir note 9).

Le 18 juillet 2012, Michelin North America, Inc. a décidé de demander l'autorisation aux régulateurs de lancer un rappel volontaire de certains pneus camionnettes de marques BFGoodrich® et Uniroyal® fabriqués aux États-Unis. Cette autorisation devrait lui être accordée. Les coûts liés à ce rappel ne pouvant être raisonnablement estimés à la date d'arrêt des comptes, aucune provision n'a été comptabilisée au 30 juin 2012.

5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

● RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2012

82



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2012

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 2012, 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 23 juillet 2012

PricewaterhouseCoopers Audit
Éric Bulle

Deloitte & Associés
Dominique Descours

6

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

● ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

84



RETROUVEZ NOUS SUR
WWW.MICHELIN.COM



ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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 30 à 64 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

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
Alban de Saint Martin
+ 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
N° vert pour la France : 0 800 000 222
actionnaires-individuels@fr.michelin.com

**DIRECTION DE LA COMMUNICATION
ET DES MARQUES**

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

