

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



1	COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3
	INFORMATION PRESSE	4
2	PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS	9
3	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	29
	3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	30
	3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN	37
	3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	40
	3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	46
	3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	51
	3.6. PERSPECTIVES 2010	53
	3.7. PARTIES LIÉES	53
	3.8. GESTION DES RISQUES	53
	3.9. CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES	54
	3.10. DONNÉES BOURSIÈRES	56
	3.11. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2010	59
4	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	63
	4.1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2010	64
5	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	77
6	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	81

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010



Le présent rapport financier semestriel a été établi en application de l'art. L451-1-2-III du code monétaire et financier et des art. 222-4 et 222-6 du Règlement général de l'AMF.

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE



INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques
Activité et résultats du 1^{er} semestre 2010
Faits marquants du 1^{er} semestre 2010

4
5
6
7

1

INFORMATION PRESSE

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

Information financière au 30 juin 2010

Ventes nettes à 8 349 millions d'euros, en hausse de 17 % par rapport au premier semestre 2009
Marge opérationnelle historiquement élevée à 9,8 %

- Croissance confirmée de la demande en pneumatiques dans toutes les zones
- Volumes de ventes en hausse de 15,3 % sur le 1^{er} semestre 2010, bénéficiant de l'empreinte mondiale de la marque MICHELIN
- Excellente performance industrielle matérialisant l'amélioration de la compétitivité du Groupe
- Maintien d'une structure financière solide

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009
Ventes nettes	8 349	7 134
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	822	282
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	9,8 %	4,0 %
Résultat net	504	(122)
Investissements	251	319
Ratio d'endettement	53 %	75 %
Cash Flow Libre ⁽¹⁾	(30)	575
Effectif inscrit en fin de période	110 100	112 500

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

● PERSPECTIVES POUR L'ANNÉE 2010

L'environnement au second semestre devrait être marqué par la poursuite du net rebond des marchés de pneumatiques, même si l'intensité de la reprise économique varie d'une région à l'autre.

Face à la hausse du coût des matières premières dont l'effet (entre 600 et 650 millions d'euros pour l'année 2010) se matérialisera dans les comptes du Groupe au second semestre, Michelin bénéficiera des hausses de prix déjà mises en œuvre au premier semestre. Le Groupe annonce par ailleurs une hausse d'environ 3 % de ses tarifs Remplacement Tourisme camionnette en Europe à compter de septembre, confirmant ainsi son approche constante en matière de prix.

Dans ce contexte, pour l'année 2010, Michelin confirme son ambition d'une croissance de ses volumes vendus supérieure à 10 %, maintient son objectif de génération de cash flow libre positif et vise, malgré l'impact attendu des coûts de matières premières, une marge opérationnelle qui pourrait approcher 9 % des ventes nettes, avant éléments non récurrents.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

● TOURISME CAMIONNETTE

1 ^{er} semestre 2010/1 ^{er} semestre 2009	Europe*	Amérique du Nord	Asie	Amérique du Sud	Afrique/ Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 26 %	+ 71 %	+ 47 %	+ 22 %	- 1 %	+ 41 %
Remplacement	+ 11 %	+ 9 %	+ 12 %	+ 21 %	+ 4 %	+ 11 %

* Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- Après une baisse historique au 1^{er} semestre 2009, la quasi-totalité des marchés affiche une croissance forte sur le semestre et bénéficie des mesures de soutien à l'automobile mises en place dans la plupart des grands marchés.

Remplacement

- En Europe et en Amérique du Nord, la demande rebondit plus fortement qu'attendu, soutenue par la reprise des kilométrages parcourus et une reconstitution partielle de stocks par les distributeurs. Les pneumatiques à indice de vitesse élevé surperforment le marché, ainsi que le segment hiver en Europe et le segment *recreational* en Amérique du Nord.
- En Amérique du Sud, les marchés du Remplacement retrouvent une évolution positive, particulièrement dynamique au Brésil, en Argentine et en Colombie.
- En Asie, le marché demeure porteur, notamment en Chine (+ 17 %).

● POIDS LOURD

1 ^{er} semestre 2010/1 ^{er} semestre 2009	Europe**	Amérique du Nord	Asie	Amérique du Sud	Afrique/ Moyen-Orient	Total
Première monte*	+ 29 %	+ 23 %	+ 61 %	+ 53 %	+ 9 %	+ 44 %
Remplacement*	+ 35 %	+ 22 %	+ 14 %	+ 26 %	+ 2 %	+ 19 %

* Marché radial uniquement.

** Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, le marché, encore attentiste au 1^{er} trimestre, repart fortement à la hausse au 2^e trimestre sur des bases favorables, mais demeure en retrait par rapport à son niveau de 2007. En dépit d'une activité de transport parfois hésitante au 2^e trimestre, les commandes de véhicules sont en forte augmentation, soutenues par le redémarrage des exportations.
- En Amérique du Nord, le marché qui affiche un rebond accentué, notamment pour le segment des remorques, reste faible par rapport à ses niveaux historiques.

- Le marché d'Amérique du Sud est en hausse de 53 %, tiré notamment par des mesures de soutien pour l'achat de poids lourds au Brésil.
- En Chine, le marché poursuit sa forte croissance (+ 63 %).

Remplacement

- En Europe, dans un contexte de rebond des tonnages transportés, la demande en pneumatiques progresse de 35 %, même si elle demeure inférieure à son niveau de 2007.
- En Amérique du Nord, le marché des pneus de remplacement a amplifié la reprise du fret ; il a également bénéficié de la confiance accrue des distributeurs qui commencent à reconstituer leurs stocks.

● PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

Génie civil : la demande mondiale a connu un rebond important sur les marchés du premier équipement, alimenté par la reconstitution des stocks de machines chez les concessionnaires et l'impact des plans de relance. Les marchés de l'infrastructure ont repris en Amérique du Nord mais demeurent encore faibles en Europe, tandis que les marchés asiatiques résistent mieux. Le secteur minier poursuit sa croissance, tiré par une demande forte de minerais et le redémarrage des grands projets.

Agricole : la demande mondiale en première monte est restée globalement inférieure à celle du 1^{er} semestre 2009, mais la tendance s'améliore au 2^e trimestre. Sur le marché du remplacement, la demande diminue notamment en Amérique du Nord et dans une moindre mesure en Europe. Le marché des engins compact line est en nette reprise, sur des bases faibles.

Deux roues : en Europe et en Amérique du Nord, sur des bases de comparaison faibles, les marchés "motorisés" sont en forte reprise. La hausse est encore plus sensible sur les marchés de croissance.

Avion : tous les marchés de l'Aviation commerciale sont en hausse avec une nette amélioration du taux de remplissage des avions. L'activité Aviation générale rebondit après la très forte chute de 2009, tandis que l'activité Militaire reste stable.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2010

● VENTES NETTES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent à **8 349 millions d'euros**, en hausse de 17,0 % par rapport à la même période de 2009.

Cette hausse reflète principalement l'impact positif (+ 15,3 %) des volumes vendus, en ligne avec le rebond significatif des marchés. L'effet mix-prix, en retrait limité de 1,0 % sur le semestre, passe de - 2,1 % au 1^{er} trimestre à + 0,1 % au 2^e. L'effet positif (+ 2,4 %) des parités de change résulte de la variation de l'euro face, essentiellement, au real brésilien, au dollar canadien, au dollar australien et au peso mexicain.

● INFORMATION SECTORIELLE

(en millions d'euros)	Ventes nettes		Résultat opérationnel avant non récurrents		Marge opérationnelle avant non récurrents	
	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Tourisme camionnette et distribution associée	4 621	3 949	497	247	10,8 %	6,3 %
Poids lourd et distribution associée	2 566	2 071	126	(163)	4,9 %	(7,9 %)
Activités de spécialités	1 162	1 114	199	198	17,1 %	17,8 %
GROUPE	8 349	7 134	822	282	9,8 %	4,0 %

● RÉSULTATS

La marge opérationnelle du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à un niveau historiquement élevé de **9,8 %**, à comparer à 4,0 % au 1^{er} semestre 2009.

À **822 millions d'euros**, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents augmente fortement grâce à la progression significative des volumes vendus et à la très bonne performance opérationnelle des usines du Groupe.

Le résultat net ressort à **504 millions d'euros**, à comparer à une perte de 122 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 qui prenait en compte le coût des projets de spécialisation et de réorganisation du Groupe.

● POSITION FINANCIÈRE NETTE

Au premier semestre 2010, le Groupe a généré un **cash flow libre proche de l'équilibre (- 30 millions d'euros)**.

Cette évolution est liée notamment à l'augmentation des besoins en fonds de roulement résultant de la reprise de l'activité du Groupe ; les stocks qui augmentent de 669 millions d'euros sur le semestre subissent également la hausse des cours des matières premières.

Les dépenses d'investissements ressortent à 251 millions d'euros au premier semestre. Faisant suite au démarrage effectif des projets industriels dans les zones de croissance, elles devraient représenter environ 1 milliard d'euros sur l'ensemble de l'année 2010.

Le ratio d'endettement s'améliore, à **53 %**, à comparer à 75 % au 30 juin 2009 et 55 % au 31 décembre 2009.

L'option de paiement du dividende en actions, reconduite, a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 82 millions d'euros, plus de la moitié des actionnaires ayant choisi de réinvestir leur dividende.

Tourisme camionnette et distribution associée

Sur les 6 premiers mois de l'année, les ventes nettes s'élèvent à 4 621 millions d'euros, en augmentation de 17,0 % par rapport au premier semestre de 2009 et la marge opérationnelle s'établit à 10,8 %, contre 6,3 % au premier semestre 2009.

Le niveau élevé de la marge opérationnelle provient essentiellement de la forte augmentation des volumes vendus, soutenue par la reprise de l'ensemble des marchés et par la bonne résistance de la marque MICHELIN ; l'effet de mix Première monte/Remplacement est compensé par les hausses de tarifs mises en œuvre sur le début de l'année.

Poids lourd et distribution associée

Au premier semestre de 2010, les ventes nettes du segment sont en hausse de 23,9 % par rapport à la même période de 2009, à 2 566 millions d'euros.

Le résultat opérationnel ressort à 126 millions d'euros, soit 4,9 % des ventes nettes, contre une perte de 163 millions d'euros. Ce rebond de la performance est tiré par la forte hausse des volumes vendus.

Activités de spécialités

Sur les 6 premiers mois de l'année, les ventes nettes des Activités de spécialités s'établissent à 1 162 millions d'euros. À 17,1 %, la marge opérationnelle se maintient à un niveau structurellement élevé, en dépit des ajustements de prix résultant des clauses contractuelles d'indexation sur les cours de matières premières, particulièrement en Génie civil.

FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2010

- Michelin sponsor principal du Pavillon de la France à l'Exposition Universelle de Shanghai 2010.
- Distribution : de nouvelles franchises Euromaster en Allemagne et en Italie.
- Pneus Tourisme camionnette :
 - performances routières, environnementales et technologiques : la règle de trois du nouveau pneu MICHELIN Pilot Sport 3 ;
 - MICHELIN Alpin, conduire en toute confiance, un hiver de plus ;
 - Ford décerne à Michelin un Prix Mondial d'Excellence.
- Pneus Poids lourd :
 - Michelin Amérique du Nord lance la dernière génération de son pneu extra-large MICHELIN X ONE XDA Energy™ pour essieu moteur ;
 - une loi japonaise valorise le recirculage des pneus Poids lourd, favorisant le modèle multi-vies des pneus MICHELIN.
- MICHELIN X-TRACTION, la nouvelle solution au service de la productivité des chantiers.
- Agricole : nouveau partenariat stratégique avec CLAAS.
- 10^e édition du Michelin Challenge Bibendum à Rio de Janeiro.

La liste complète des Faits marquants du premier semestre 2010 est disponible sur le site Internet du Groupe : www.michelin.com/corporate

● CONFERENCE CALL

Les résultats au 30 juin 2010 seront commentés lors d'une conférence téléphonique en anglais ce jour (vendredi 30 juillet 2010) 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 72 00 13 66
- Depuis le Royaume-Uni 0808 238 1769
- Depuis les USA 1 866 907 5924

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

● CALENDRIER

Information trimestrielle au 30 septembre 2010 :

Mardi 26 octobre 2010 après Bourse

Ventes nettes et résultats 2010 :

Vendredi 11 février 2011 avant Bourse

● MISE À DISPOSITION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010

Le Rapport Financier Semestriel 2010 portant sur les comptes clos le 30 juin 2010 est disponible sur le site Internet :

www.michelin.com/corporate - rubrique Finance - Information réglementée.

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

Ce document comprend notamment :

- le rapport d'activité au 30 juin 2010 ;
- les comptes consolidés et annexes aux comptes consolidés ;
- le rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2010.

Relations Investisseurs

Valérie Magloire
 +33 (0) 1 45 66 16 15
 +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

Fabienne de Brébisson
 +33 (0) 1 45 66 10 72
 +33 (0) 6 08 86 18 15 (mobile)
fabienne.de-brebisson@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.

2

PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS



Résultats semestriels 2010



30 juillet 2010



Marge opérationnelle historiquement élevée à 9,8%

- Croissance confirmée de la demande dans toutes les zones
- Ventes nettes à 8,3 milliards d'euros, en hausse de 17 %
- Volumes de ventes en hausse de 15,3%, bénéficiant de l'empreinte mondiale de la marque MICHELIN
- Excellente performance industrielle matérialisant l'amélioration de la compétitivité
- Maintien d'une structure financière solide



2 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Chiffres clés du 1^{er} semestre 2010

En millions €	S1 2010	S1 2009
Ventes nettes	8 349	7 134
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	822	282
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	9,8%	4,0%
Résultat net	504	(122)
Investissements	251	319
Endettement net/Fonds propres	53%	75%
Cash flow libre*	(30)	575

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



3 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010



SOMMAIRE

- *Croissance confirmée de la demande*
- *Performance historiquement élevée*
- *Maintien d'une structure financière solide*
- *Perspectives*

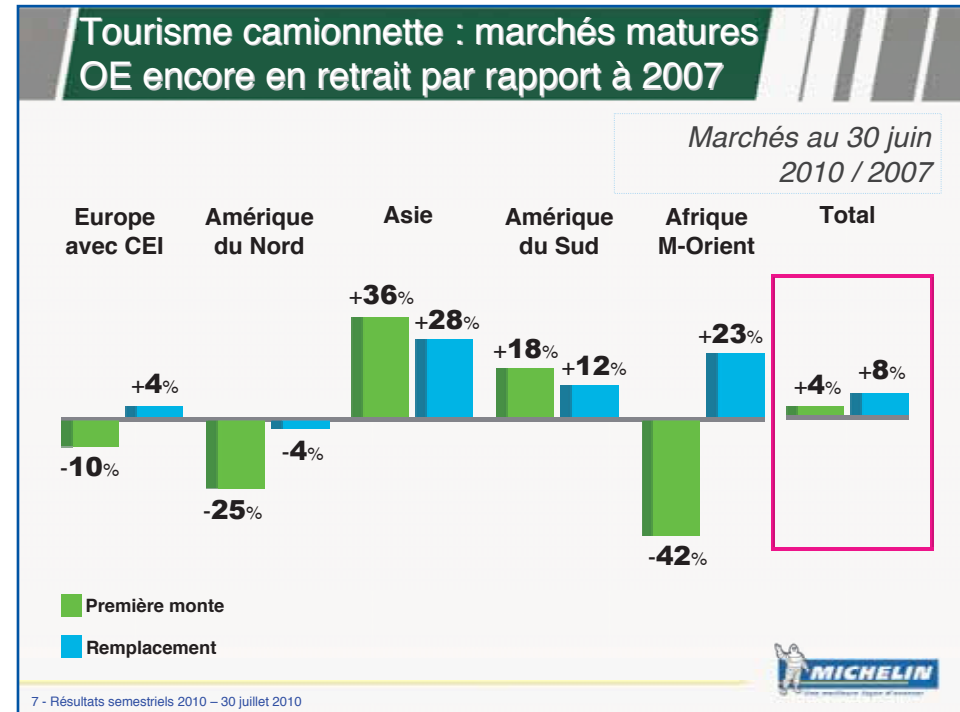
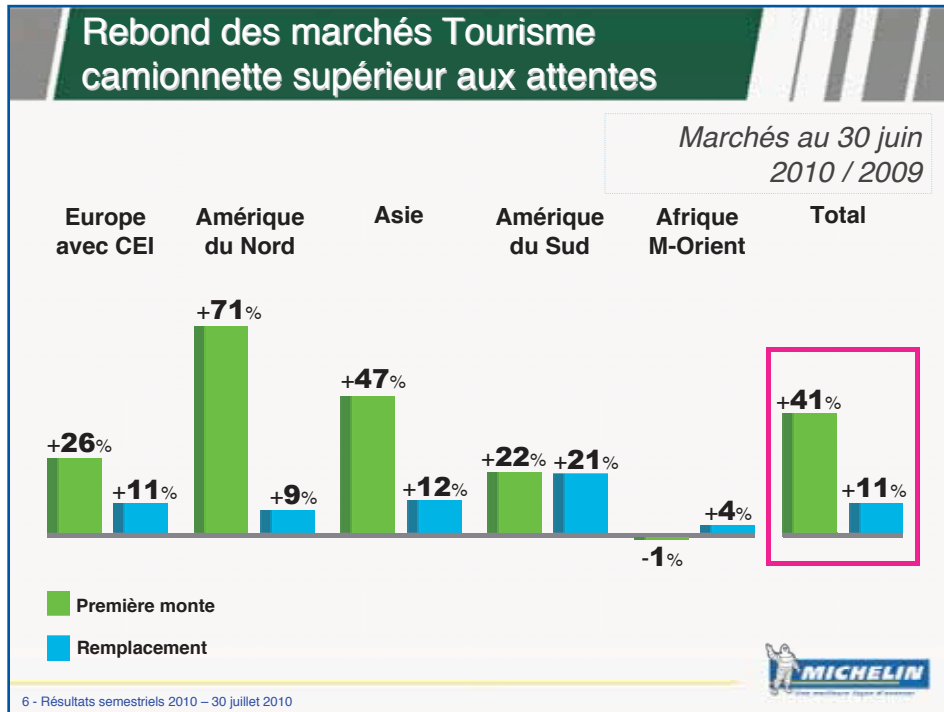
Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010



Croissance confirmée de la demande

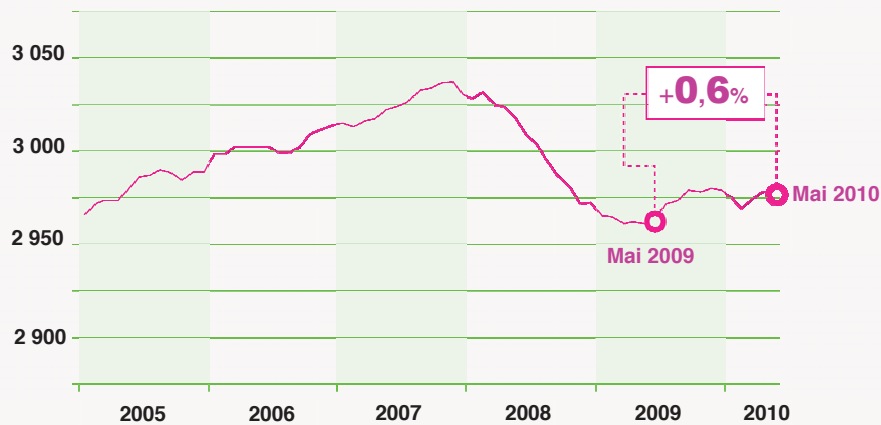
Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010





Reprise des kilométrages parcourus aux Etats-Unis

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE MILES PARCOURUS (SUR 12 MOIS GLISSANTS)
JANVIER 2005 – MAI 2010 EN MILLIARDS DE MILES



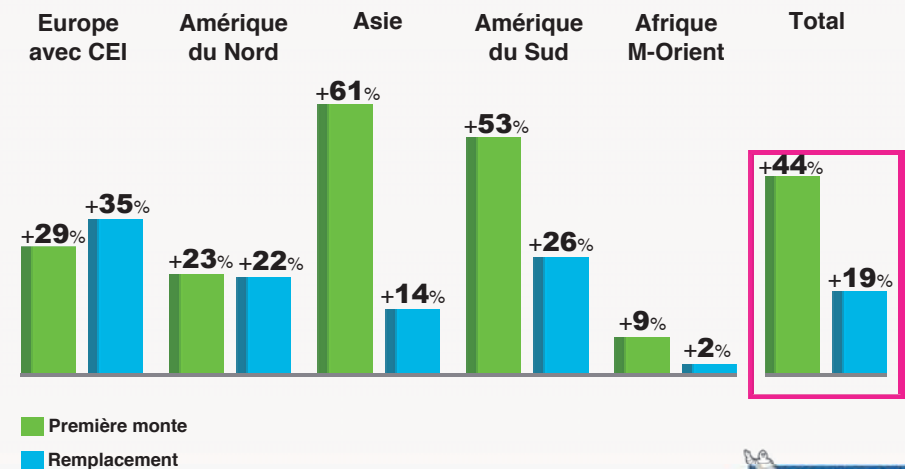
Source : US Department of Transportation / Federal Highway Administration



8 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Forte reprise des marchés Poids lourd sur des bases de comparaison faibles

Marchés au 30 juin
2010 / 2009

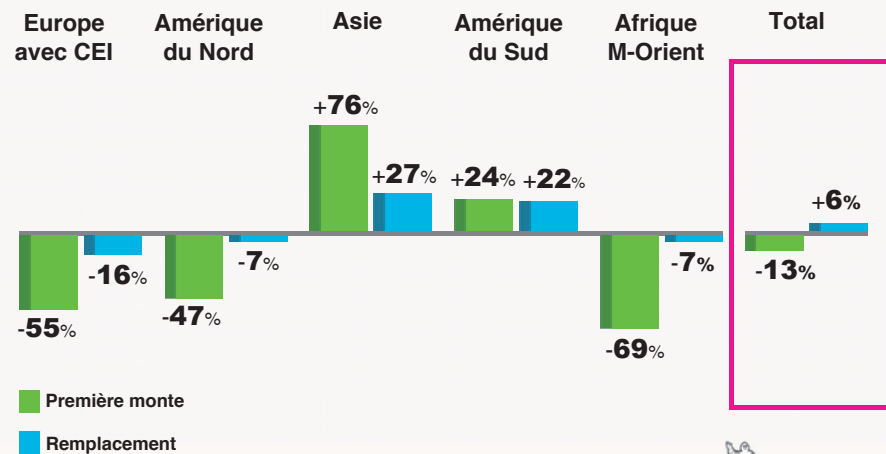


9 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010



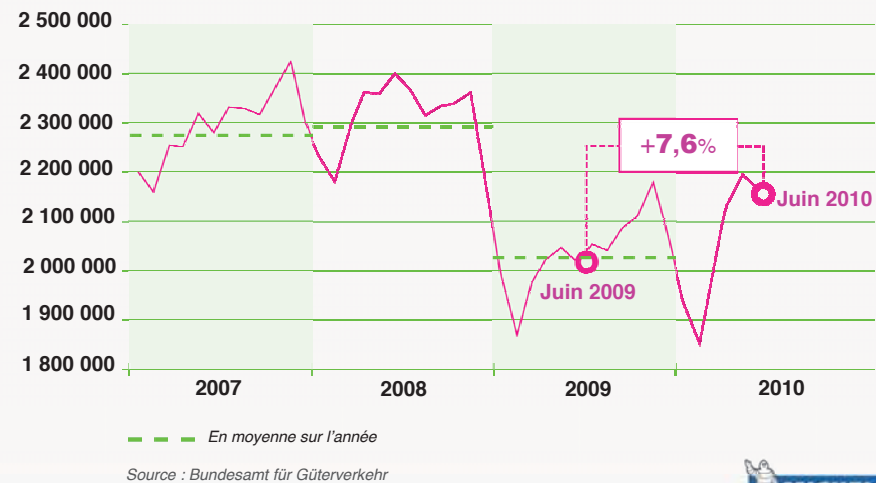
Poids lourd 2010/2007 : marchés matures inférieurs à leurs niveaux historiques

Marchés au 30 juin
2010 / 2007



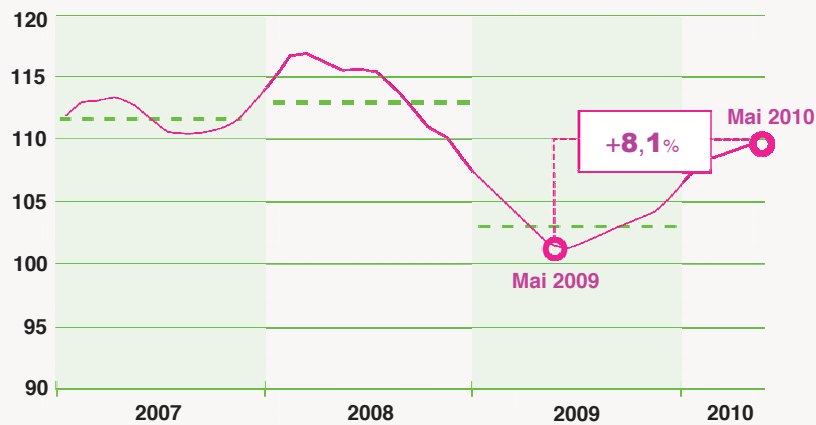
Reprise du fret en Allemagne, encore inférieur à ses niveaux 2007-2008

KILOMÉTRAGE SUR LES ROUTES ALLEMANDES EN MILLIERS DE KM
(3 mois glissants – Kilométrage des poids lourds > 15 tonnes)



Reprise du fret américain

TONNES TRANSPORTÉES AUX ÉTATS-UNIS (3 MOIS GLISSANTS)
Base 100 en 2000



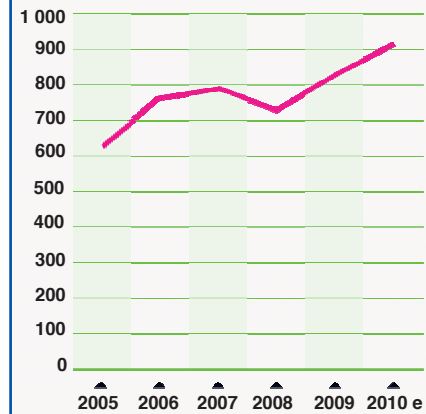
Source : US Department of Transportation / Federal Highway Administration



12 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

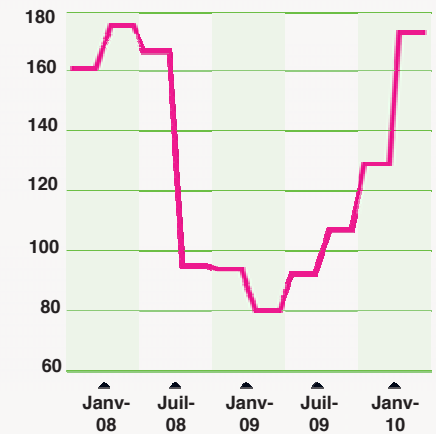
Génie Civil : demande forte en minerais

OIL SANDS PRODUCTION
(milliers de barils par jour)



Source : Canadian Association of Petroleum Producers

COURS DU MINÉRAI DE FER
(USD / Dry Metric Ton)



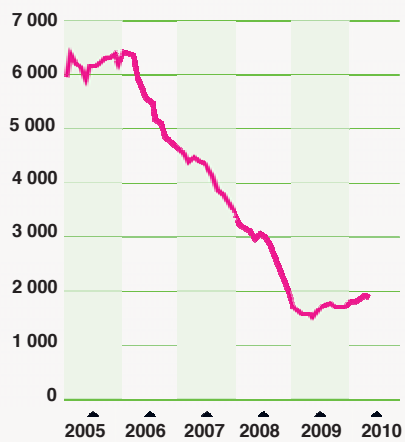
Source : SBB



13 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

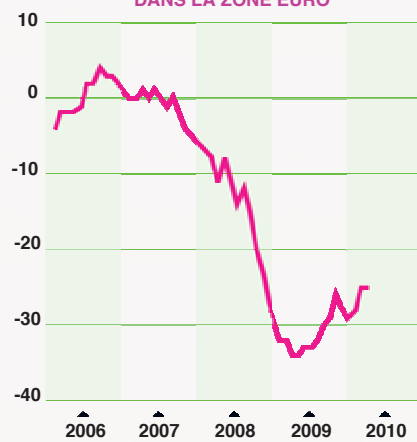
Infrastructure : reprise en Amérique du Nord et faiblesse en Europe

MISES EN CHANTIER US
(Milliers d'unités – 3 mois glissants)



Source : <http://www.census.gov>

INDICE DE CONFIANCE
DU SECTEUR DE LA CONSTRUCTION
DANS LA ZONE EURO



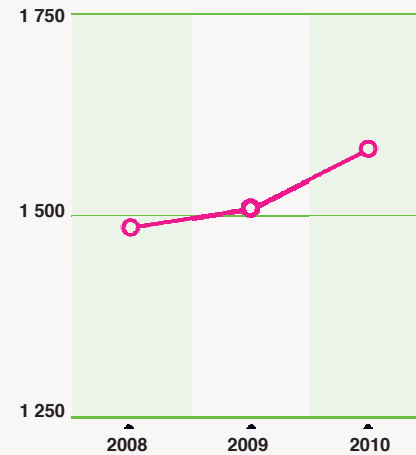
Source : Eurostat



14 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

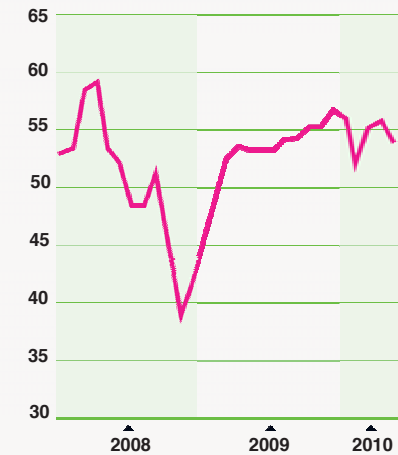
Bonne résistance des marchés infrastructure en Asie

DÉPENSES DE CONSTRUCTION ASIATIQUES
(milliards d'euros)



Source : IHS Global Insight

INDICE DES DIRECTEURS D'ACHAT CHINE
(PMI For China Manufacturing Sector)



Source : ISM



15 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

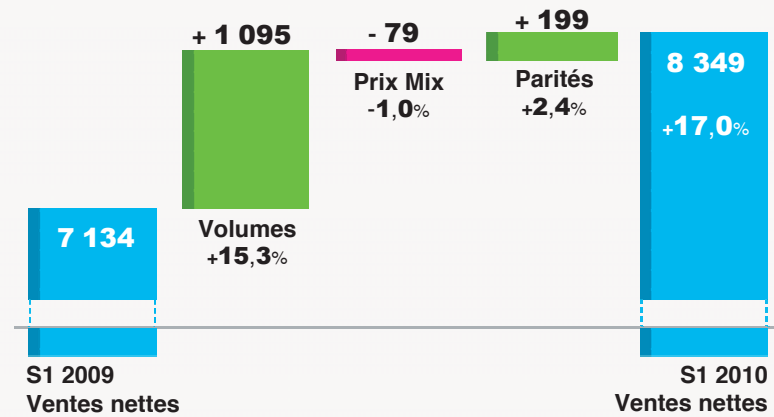
*Performance
historiquement élevée*



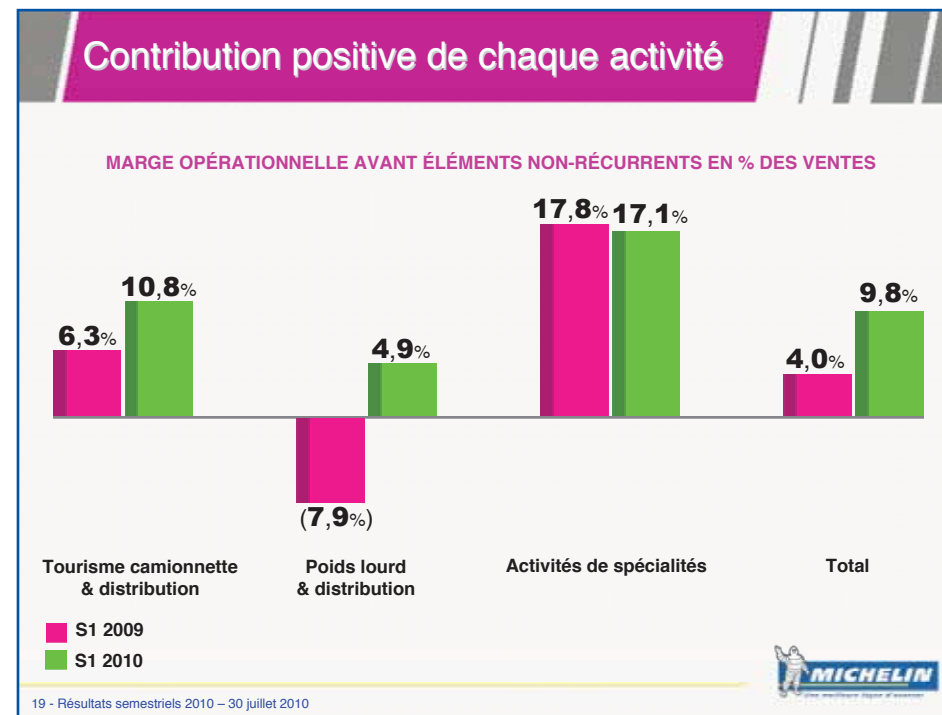
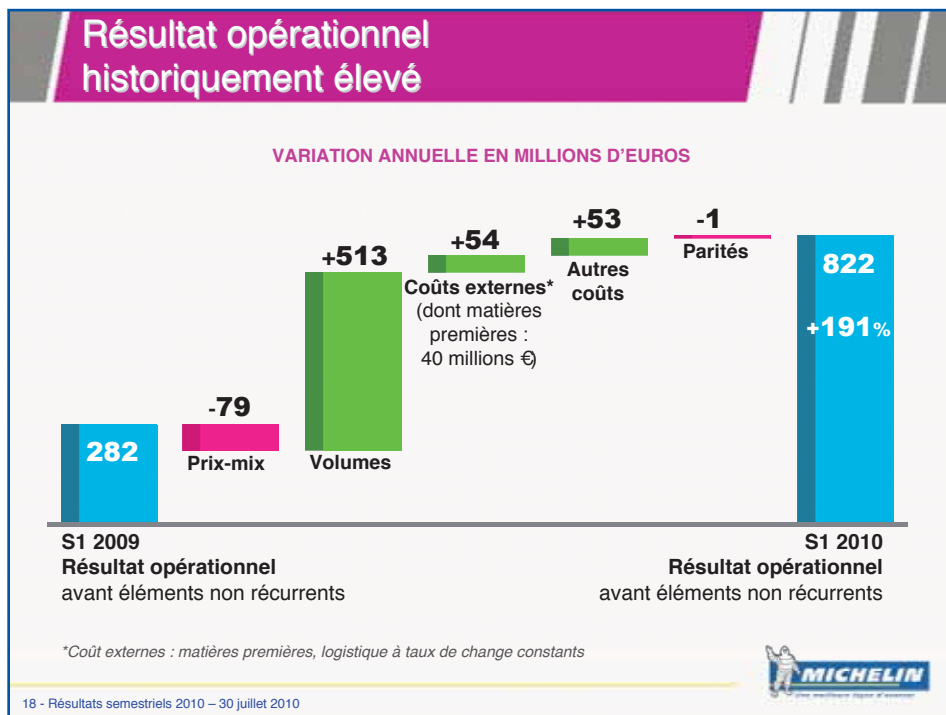
16 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Hausse des ventes nettes essentiellement tirée par les volumes

VARIATION ANNUELLE EN MILLIONS D'EUROS ET EN % DES VENTES NETTES

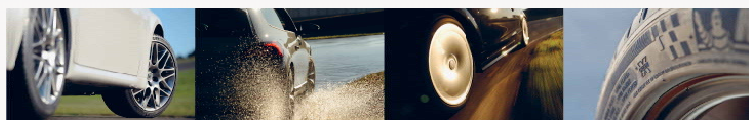


17 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010



Net progrès de la performance
économique

TOURISME CAMIONNETTE	S1 2010 <i>(en millions d'euros)</i>	S1 2009 <i>(en millions d'euros)</i>
Ventes Nettes	4 621	3 949
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	497	247
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	10,8%	+6,3%



20 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Rebond de la performance tiré
par les volumes

POIDS LOURD	S1 2010 <i>(en millions d'euros)</i>	S1 2009 <i>(en millions d'euros)</i>
Ventes Nettes	2 566	2 071
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	126	(163)
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	4,9%	(7,9%)



21 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Résultat structurellement élevé

ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

	S1 2010 <i>(en millions d'euros)</i>	S1 2009 <i>(en millions d'euros)</i>
Ventes Nettes	1 162	1 114
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	199	198
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	17,1%	17,8%



22 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Absence d'éléments non récurrents Résultat net positif

En millions €	S1 2010	S1 2009
Ventes nettes	8 349	7 134
Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i> <i>% des ventes nettes</i>	822 9,8%	282 4,0%
Éléments non récurrents	-	(292)
Résultat opérationnel	822	(10)
Coût de l'endettement net Autres produits et charges financiers	(132)	(138)
Impôts	(199)	23
Résultat net des sociétés mises en équivalence	13	3
Résultat net	504	(122)



23 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Maintien d'une structure financière solide



24 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

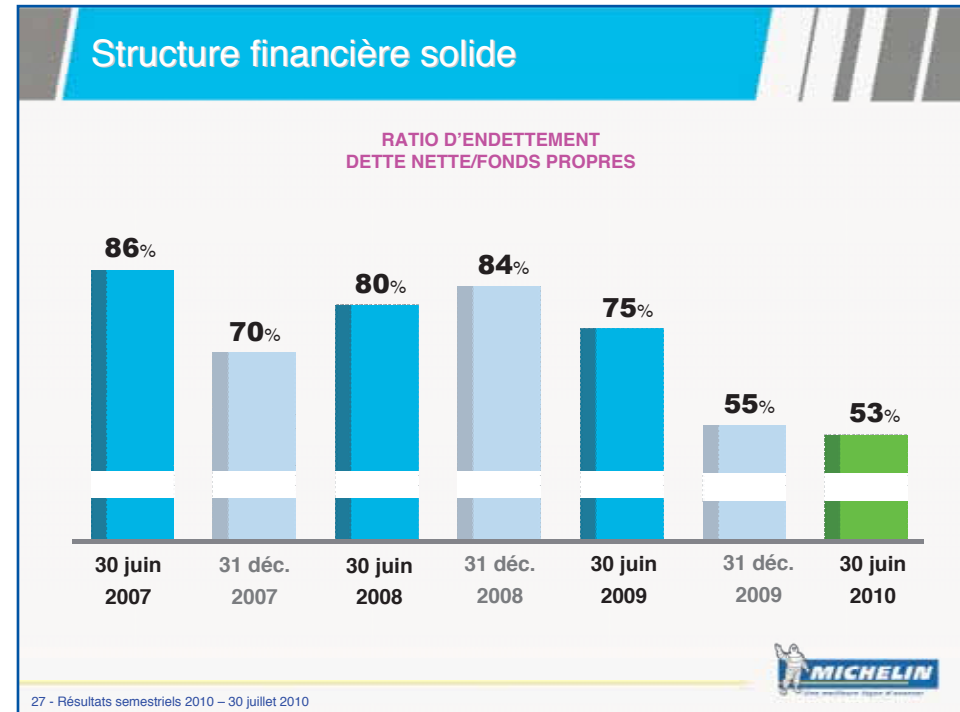
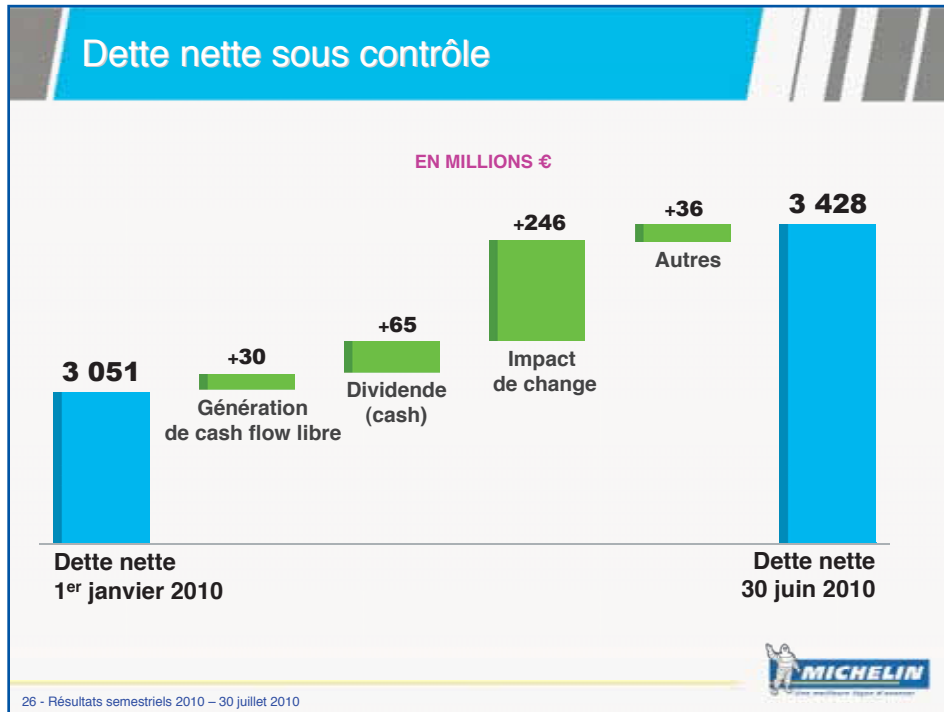
Cash flow libre proche de l'équilibre

En millions €	S1 2010	S1 2009	S1 10 / S1 09
EBITDA* (avant éléments non récurrents)	1 305	751	+554
Variation des stocks	(527)	580	-1 107
Variation du poste clients	(259)	(17)	-242
Variation fournisseurs	87	(490)	+577
Impôts et intérêts payés	(319)	(100)	-219
Variation de provisions	(45)	(6)	-39
Autres BFR	37	245	-208
TRESORERIE D'ACTIVITE	279	963	-684
Investissements bruts	(251)	(319)	+68
Autres	(58)	(69)	+11
CASH FLOW LIBRE**	(30)	575	-605

*EBITDA avant él. non récurrents : résultat opérationnel hors amortissement et perte de valeurs sur actifs corporels et incorporels
**Cash-flow libre : trésorerie d'activité – investissements bruts - Autres



25 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010



Perspectives



28 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Environnement au second semestre

- Poursuite du net rebond des marchés
- Intensité de la reprise économique variable selon les zones géographiques
- Impact de la hausse du cours des matières premières
- Maintien d'une politique de prix réactive



29 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Maintien d'une politique de prix réactive

	Tourisme Camionnette	Poids lourd	Pneus de Spécialités
Europe	RT : T2 : +3 à 4% Sept / T3 : +3%	RT : 1 ^{er} avril : +4%	OE GC / Mines / AG : S2 : ajustements contractuels à la hausse
Amérique Du Nord	RT : 1 ^{er} fév. : variable selon gammes 1 ^{er} juin : jusqu'à 6%	RT : 1 ^{er} fév. : +3 à 7% 1 ^{er} mai : +3%	GC RT : 1 ^{er} fév. : +4% 1 ^{er} août : +3% AG RT : 1 ^{er} août : +3,5% OE GC / Mines / AG : S2 : ajustements contractuels à la hausse
Autres zones	RT : T2 : jusqu'à 3 à 4% selon les zones	RT : T2 : jusqu'à 3 à 4% selon les zones	OE GC / Mines / AG : S2 : ajustements contractuels à la hausse



30 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Objectifs pour l'année 2010

- Croissance des volumes vendus supérieure à 10%
- Marge opérationnelle approchant 9%, avant éléments non récurrents
- Génération d'un Cash Flow libre positif
- Investissements : 1 milliard €
- Démarrage effectif des projets industriels dans les zones de croissance



31 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Croissance : trois nouvelles usines

Chine

Usine Poids lourd et Tourisme Camionnette
Investissement : 1 000 M€
1^{er} pneu : 2012

Brésil

Usine Tourisme
Camionnette
Investissement: 750 M€
1^{er} pneu : 2012

Inde

Usine Poids lourd et Génie Civil
Investissement: 1 000 M€
1^{er} pneu : 2012



32 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Brésil, Inde & Chine : nouvelles étapes

Été 2010



Juin 2010



Juillet 2010



33 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

Valeur de la marque MICHELIN !



34 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

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.»



35 - Résultats semestriels 2010 – 30 juillet 2010

3

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ



3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	30
Les marchés du pneumatique au premier semestre 2010	31
Les marchés du remplacement	32
Les marchés de la première monte	34
3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN	37
Analyse des ventes nettes	37
Évolution des ventes nettes par segment de reporting	38
Principales variations monétaires	39
Évolution des ventes nettes par zone géographique	39
3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	40
Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	41
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par segment de reporting	41
Autres éléments du compte de résultat	42
3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	46
Goodwill	48
Immobilisations corporelles	48
Actifs financiers long terme	48
Impôts différés	48
Besoin en fonds de roulement	48
Trésorerie	48
Capitaux propres	49
Endettement financier	49
Provisions	50
Avantages du personnel	50
3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	51
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	51
Investissements non financiers	51
Cash flow libre	52
3.6. PERSPECTIVES 2010	53
3.7. PARTIES LIÉES	53
3.8. GESTION DES RISQUES	53
3.9. CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES	54
3.10. DONNÉES BOURSIÈRES	56
L'action Michelin	56
Données boursières	57
Données par action	57
Le capital et l'actionnariat	58
3.11. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2010	59
Stratégie – Partenariats – Acquisitions	59
Produits – Services – Innovations	59
Performance et Responsabilité Michelin	61
Compétition	61
Gouvernance	62

3.1. LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

● UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 140 MILLIARDS DE DOLLARS ⁽¹⁾

Le marché mondial des pneumatiques est estimé à 140 milliards de dollars ⁽¹⁾ en 2008, dont 60 % pour les véhicules légers et près de 30 % pour les poids lourds ⁽²⁾. Ces ventes portent sur près de 1,2 milliard de pneus pour les voitures particulières et camionnettes et 125 millions de pneus pour les camions et les autobus ⁽²⁾.

Le marché mondial correspond, à hauteur des trois-quarts, à des ventes de pneumatiques de remplacement, marché traditionnellement moins cyclique sur longue période que celui de la première monte.

● UN BASCULEMENT DE LA DEMANDE VERS LES PAYS À FORTE CROISSANCE

Grâce à la demande des pays en croissance rapide, le nombre de véhicules en circulation dans le monde devrait augmenter de plus de 20 % d'ici 2015 et doubler d'ici 2030.

Pour le PwC Automotive Institute, plus de 50 % de la production automobile mondiale sera réalisée dans les pays à forte croissance en 2014, ce qui se répercutera sur les marchés des pneus de remplacement. Selon Deloitte Touche Tohmatsu ⁽³⁾, la Chine et l'Inde rejoindront alors l'Europe occidentale, le Japon, la Corée et les États-Unis parmi les six centres mondiaux de conception et de fabrication pour les constructeurs automobiles et leurs fournisseurs.

● DE NOUVELLES ATTENTES

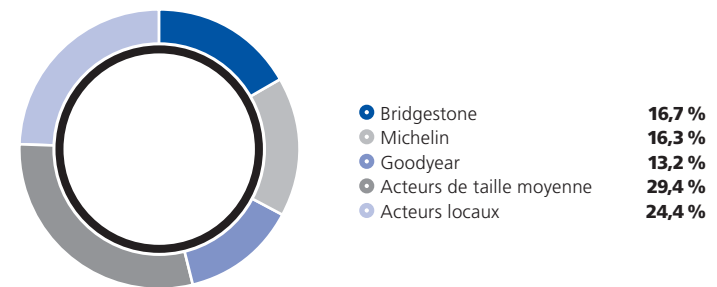
Sur les marchés matures, la crise et la hausse du prix des carburants ont fortement sensibilisé les consommateurs aux coûts, et ces comportements devraient perdurer. Sur les marchés en croissance rapide, la demande de véhicules à prix accessible est en forte augmentation, ainsi que celle des voitures haut de gamme. Complexes et différenciées, les aspirations des consommateurs se rejoignent néanmoins en matière de sécurité, de meilleur coût à l'usage (économie de carburant, longévité) et de respect de l'environnement.

Les normes d'émission de gaz carbonique se font plus strictes pour les véhicules neufs en Europe, aux États-Unis, au Japon et le seront bientôt en Chine. En Europe, un seuil minimal de performances des

pneumatiques, assorti d'un étiquetage normalisé, sera obligatoire en 2012. Des dispositions analogues sont déjà en place au Japon et sont prévues aux États-Unis à compter de 2012.

La commercialisation de véhicules hybrides s'accélère et l'arrivée des véhicules électriques se précise. Ils pourraient représenter le tiers des ventes sur les marchés matures à l'horizon 2020 et jusqu'à 20 % dans les zones urbaines des marchés à forte croissance. Leur consommation d'énergie devra être aussi faible que possible pour assurer une autonomie acceptable, à laquelle les pneumatiques contribueront significativement. C'est, là encore, un challenge technique que tous les manufacturiers de pneus ne pourront pas relever mais face auquel Michelin a tous les atouts pour réussir.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER



Source : ventes 2008 en valeur (US dollars) publiées par Tire Business le 31 août 2009.

(1) Source Tire Business, septembre 2009.

(2) Estimations Michelin.

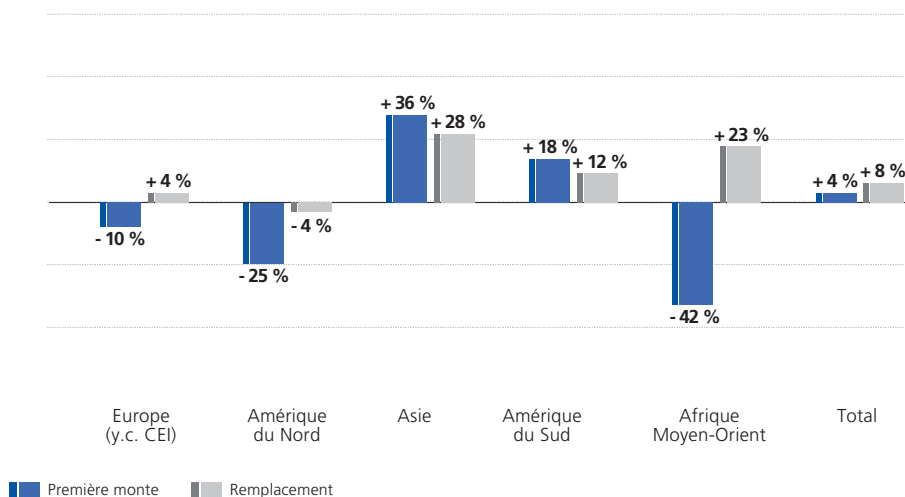
(3) Rapport du Global Manufacturing Industry Group de DTT à l'horizon 2020.

LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE AU PREMIER SEMESTRE 2010

Au cours du 1^{er} semestre 2010, la demande mondiale en pneumatiques s'est établie en rebond significatif par rapport à l'année précédente dans l'ensemble des zones de commercialisation du Groupe, sur des bases de comparaison favorables. Elle reste néanmoins globalement inférieure à son niveau de 2007 dans les marchés matures d'Europe et d'Amérique du Nord.

Les marchés **Tourisme camionnette** se caractérisent par une forte reprise sur le semestre, plus marquée pour l'activité de première monte à la faveur des mesures de soutien à l'industrie automobile prises en 2009, dont les effets se sont poursuivis sur le début de l'année 2010 en Europe.

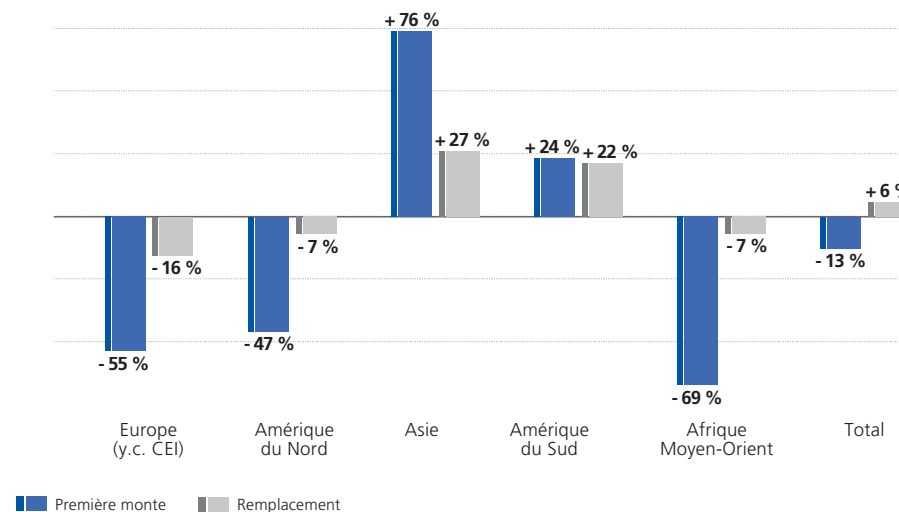
ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1^{ER} SEMESTRE 2010 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2007



Source : Estimations Michelin.

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande est en fort rebond dans toutes les zones géographiques, sur des bases de comparaison faibles dans les marchés matures, et particulièrement en première monte.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1^{ER} SEMESTRE 2010 PAR RAPPORT AU 1^{ER} SEMESTRE 2007



Source : Estimations Michelin – Pneus radiaux.

LES MARCHÉS DU REMPLACEMENT

Après leur recul historique en 2009 sous l'effet de la crise, les marchés du remplacement affichent une nette reprise, en **Tourisme camionnette** comme en **Poids lourd**.

TOURISME CAMIONNETTE

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010/2009	1 ^{er} trimestre 2010/2009
Europe ⁽¹⁾	152,6	137,4	+ 11 %	+ 10 %	+ 12 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	127,5	117,1	+ 9 %	+ 10 %	+ 8 %
Asie	94,9	84,5	+ 12 %	+ 11 %	+ 14 %
Amérique du Sud	27,3	22,6	+ 21 %	+ 26 %	+ 16 %
Afrique Moyen-Orient	37,8	36,4	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %
TOTAL	440,1	398,1	+ 11 %	+ 10 %	+ 11 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

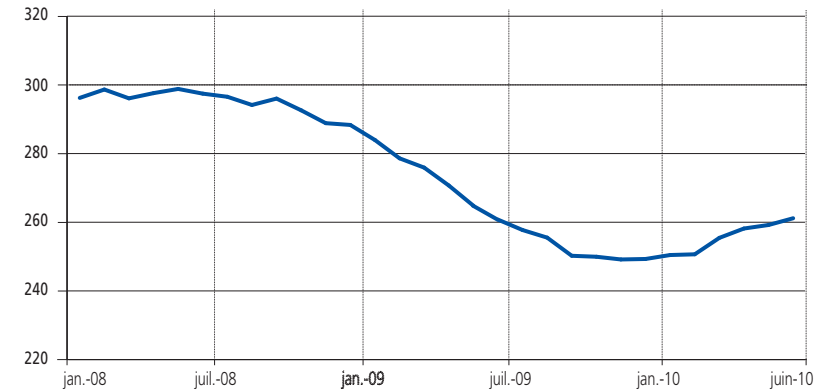
En Europe, la demande rebondit à un rythme supérieur aux attentes. Elle est en hausse de 11 % sur le premier semestre, tant en Europe occidentale (+ 10 % en France, + 19 % en Allemagne, + 13 % en Espagne, + 6 % en Italie, stabilité au Royaume-Uni) que dans les Pays nordiques (+ 13 %), les marchés d'Europe orientale (+ 21 % en Russie) et en Turquie (+ 18 %).

Le marché a également bénéficié de la forte demande en pneus hiver suscitée par les conditions hivernales prolongées et d'une reconstitution partielle de stocks de la part des distributeurs, notamment dans la perspective de hausses de tarifs.

Comme attendu, le segment des pneumatiques de haute performance (indices de vitesse WYZ et pneus 4X4), continue à croître plus rapidement que la moyenne du marché.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants

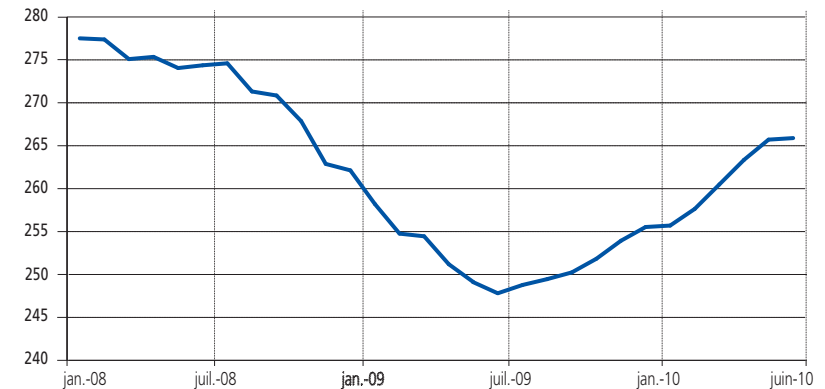


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande repart plus fortement qu'attendu (+ 9 %) sous l'effet, d'une part, des achats de pneumatiques dont le remplacement avait été reporté et de la reprise des miles parcourus par les automobilistes américains et, d'autre part, des achats d'anticipation par les distributeurs désormais plus confiants. Aux États-Unis, la demande en pneumatiques est en progression de 10 %, le segment *recreational* représentant de l'ordre de 40 % de cette croissance. Le marché est en baisse de 9 % au Canada après deux années soutenues par la mise en place de réglementations relatives aux pneus hiver. Le marché augmente de 17 % au Mexique.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie, les marchés sont en croissance de 12 %. La demande reste porteuse en Chine (+ 17 %). Le marché japonais, en hausse de 6 %, bénéficie des mesures de soutien à la circulation automobile (autoroutes gratuites pendant les week-ends). Le marché indien progresse de 9 % tandis que les licences d'importation de pneumatiques ont été supprimées fin mai. En Asie du Sud-est, le marché poursuit sa croissance (+ 6 %).

En Amérique du Sud, les marchés du remplacement retrouvent une évolution positive (+ 21 %), particulièrement dynamique au Brésil (+ 30 %) en dépit de la fin de la défiscalisation de l'IP1, impôt sur les produits industrialisés perçu sur la vente de véhicules neufs. La demande augmente également de manière sensible en Argentine et en Colombie.

● POIDS LOURD

Marchés Poids lourd* Remplacement (en millions de pneus)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010/2009	1 ^{er} trimestre 2010/2009
Europe ⁽¹⁾	7,3	5,4	+ 35 %	+ 33 %	+ 37 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	8,5	7,0	+ 22 %	+ 25 %	+ 18 %
Asie	16,1	14,1	+ 14 %	+ 13 %	+ 16 %
Amérique du Sud	3,9	3,1	+ 26 %	+ 26 %	+ 26 %
Afrique Moyen-Orient	4,3	4,3	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %
TOTAL	40,2	33,9	+ 19 %	+ 18 %	+ 19 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

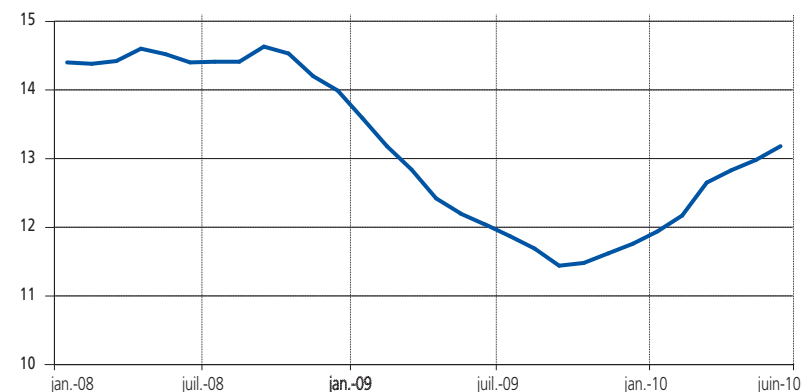
En Europe, le marché est en hausse de 35 % sur les 6 premiers mois de l'année, mais reste inférieur de 16 % à son niveau de 2007. La hausse est donc en partie liée à une base de comparaison faible. Elle résulte également d'une progression des tonnages transportés.

Le marché a été marqué au cours du semestre par des augmentations de tarifs de l'ensemble des manufacturiers, destinées à compenser la hausse du coût des matières premières. Elles ont entraîné une certaine volatilité des marchés mensuels, du fait des achats d'anticipation des distributeurs.

En Russie, le marché augmente fortement, tiré par la reprise économique mondiale et la hausse du prix des matières premières.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants

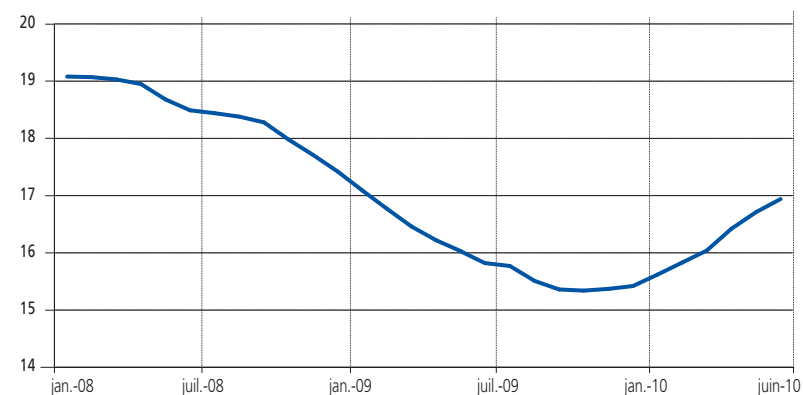


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché qui amplifie traditionnellement la reprise du fret (+ 8 % à fin mai), s'établit en hausse de 22 % au premier semestre, soutenu par un début de reconstitution des stocks de la distribution et par une certaine remontée des prix du fret. Il reste néanmoins sensiblement inférieur à son niveau de 2007.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie les marchés ont crû tout au long du semestre (+ 14 %). En Chine, le marché poursuit sa croissance (+ 12 %), en dépit d'anticipations économiques incertaines ; dans ce contexte, le niveau des stocks des grossistes tend à augmenter. En Asie du Sud-est, le rythme de croissance du marché s'accélère et suit celui du PIB ; il est tiré par la demande notamment en Thaïlande et en Malaisie. Au Japon, les marchés, bien qu'en hausse, restent bas par rapport à 2007. En Inde, la radialisation se poursuit avec un marché en croissance de 46 %.

En Amérique du Sud, les marchés du remplacement ont connu une forte hausse tant au premier trimestre qu'au deuxième, se traduisant par une hausse de 26 % sur l'ensemble du semestre. Cette croissance est plus marquée dans des pays tels que le Brésil, le Chili et la Colombie.

Au Brésil, l'activité économique est dynamique et soutenue par la demande intérieure. Les indicateurs du secteur du transport montrent une tendance positive (évolution des tonnes/km transportées, prix des véhicules neufs et d'occasion, parc de véhicules, etc.). Le niveau des stocks des distributeurs est bas. Ces éléments soutiennent la croissance du marché des pneumatiques.

Les marchés **d'Afrique Moyen-Orient** sont également en augmentation (+ 2 % à fin juin), avec des disparités d'un pays à l'autre. Ainsi, les monarchies du Golfe ont été affectées par le niveau déprimé de l'activité de la construction.

LES MARCHÉS DE LA PREMIÈRE MONTE

Après une baisse historique au premier semestre 2009, la quasi-totalité des marchés de la première monte affichent une croissance forte au premier semestre 2010. Ils bénéficient à la fois de la reprise de l'activité économique mondiale et des mesures de soutien à l'automobile mises en place dans la plupart des grands marchés. Dans ce contexte, les capacités industrielles des pneumaticiens sont fortement sollicitées.

TOURISME CAMIONNETTE

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010/2009	1 ^{er} trimestre 2010/2009
Europe ⁽¹⁾	46,3	36,9	+ 26 %	+ 22 %	+ 30 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	29,3	17,2	+ 71 %	+ 70 %	+ 72 %
Asie	87,8	59,8	+ 47 %	+ 36 %	+ 60 %
Amérique du Sud	10,0	8,2	+ 22 %	+ 18 %	+ 27 %
Afrique Moyen-Orient	4,2	4,2	- 1 %	- 1 %	- 1 %
TOTAL	177,7	126,3	+ 41 %	+ 34 %	+ 49 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

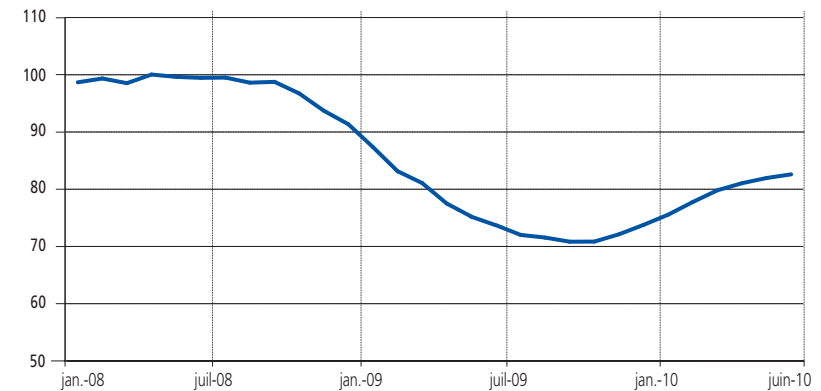
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la croissance du marché (+ 26 %) a été tirée par les derniers effets des programmes de soutien à l'automobile. Dans ce contexte, les constructeurs automobiles généralistes prévoient une érosion du marché au second semestre, tandis que les spécialistes bénéficient du redémarrage des ventes premium et des exportations.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

En millions de pneus – 12 mois glissants

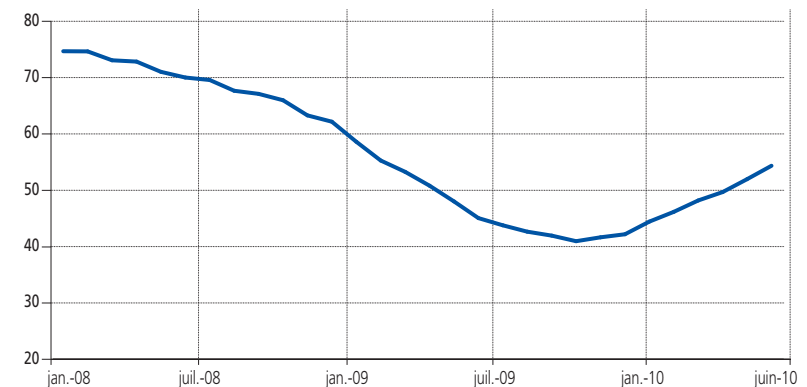


Estimations Michelin.

En **Amérique du Nord**, la demande en hausse de 71 % rebondit sur des bases extrêmement faibles, en ligne avec la reprise de l'activité des constructeurs automobiles américains.

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

En millions de pneus – 12 mois glissants



Estimations Michelin.

En Asie, tous les marchés sont en forte croissance : + 42 % au Japon, + 50 % en Chine, + 65 % en Asie du Sud-est. Au global, le marché asiatique augmente de 47 %. En Chine, les mesures de soutien à l'automobile ont été prolongées tandis que les ventes de véhicules respectueux de l'environnement font l'objet de nouvelles incitations.

En Amérique du Sud, les marchés sont très dynamiques (+ 22 %), notamment au Brésil où la demande est en forte hausse par rapport aux années antérieures.

En Afrique Moyen-Orient, la demande est en voie de stabilisation (- 1 %), après une forte baisse en 2009.

● POIDS LOURD

Marchés Poids lourd*

Première monte (en millions de pneus)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010/2009	1 ^{er} trimestre 2010/2009
Europe ⁽¹⁾	1,7	1,4	+ 29 %	+ 67 %	- 1 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	1,6	1,3	+ 23 %	+ 32 %	+ 14 %
Asie	4,8	3,0	+ 61 %	+ 52 %	+ 72 %
Amérique du Sud	1,1	0,7	+ 53 %	+ 50 %	+ 57 %
Afrique Moyen-Orient	0,2	0,2	+ 9 %	+ 9 %	+ 8 %
TOTAL	9,4	6,5	+ 44 %	+ 50 %	+ 39 %

* Radial seulement.

(1) Y compris Russie et Turquie.

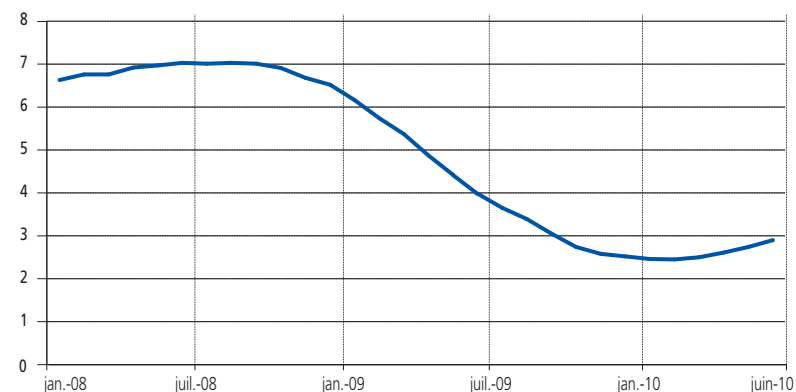
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, en première monte, malgré des bases de comparaison faibles, l'évolution du marché n'a été positive qu'à partir du 2^e trimestre, conduisant à une hausse de 29 % sur le semestre. En dépit d'une activité de transport hésitante au 2^e trimestre, les commandes de véhicules sont en forte hausse, soutenues par le redémarrage des exportations.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

En millions de pneus radiaux – 12 mois glissants

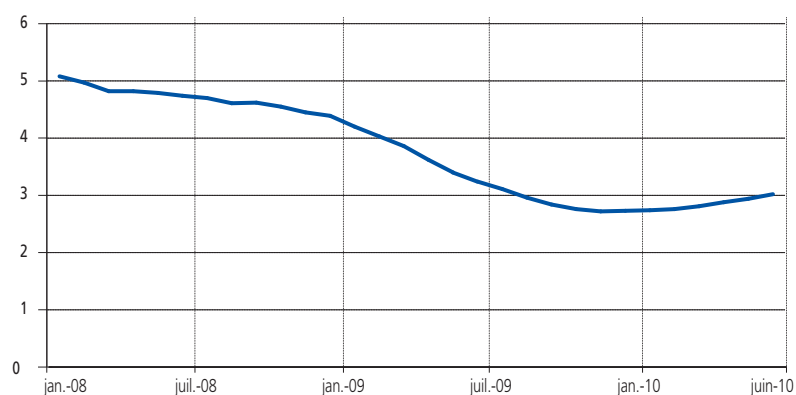


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, sur des bases faibles et malgré le faible niveau des commandes de camions neufs, les marchés de la première monte sont en rebond marqué par rapport au 1^{er} semestre 2009 (+ 23 %). Le marché des remorques est en croissance plus soutenue que celui des tracteurs.

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, le marché est en hausse de 61 %. La demande en première monte poursuit sa forte croissance en Chine (+ 63 %), tandis qu'au Japon (+ 59 %), elle est restée soutenue préalablement à l'arrêt en juillet des aides gouvernementales à l'achat de véhicules neufs.

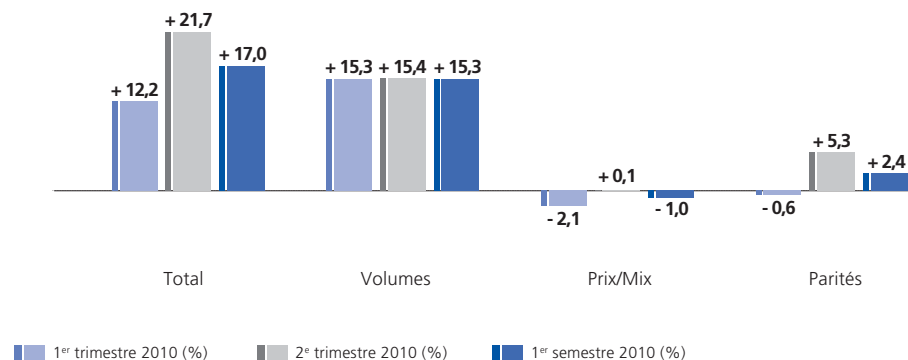
En Amérique du Sud, la forte croissance du marché de la première monte s'est confirmée au 2^e trimestre avec une hausse de 50 % après + 57 % au 1^{er} trimestre. Sur le semestre, le marché est en hausse de 53 %, tiré notamment par des mesures de soutien pour l'achat de poids lourds au Brésil (réduction de taxes et taux de financement bonifiés).

En Afrique Moyen-Orient, le marché de la première monte est en hausse de 9 %, après une forte baisse en 2009.

3.2. ÉVOLUTION DES VENTES NETTES DE MICHELIN

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	% Variation	2 ^e trimestre 2010	2 ^e trimestre 2009	% Variation	1 ^{er} trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2009	% Variation
Ventes nettes	8 349	7 134	+ 17,0 %	4 408	3 622	+ 21,7 %	3 941	3 512	+ 12,2 %
Hors impact des taux de change			+ 13,7 %			+ 15,4 %			+ 11,8 %

ANALYSE DES VENTES NETTES



Les ventes nettes s'établissent à 8 349 millions d'euros, en augmentation de 17,0 % à taux de change courant, par rapport à 7 134 millions d'euros pour le 1^{er} semestre de 2009.

Cette hausse reflète principalement l'impact positif (+ 15,3 %) des volumes vendus, en ligne avec le rebond significatif des marchés.

L'effet mix-prix, en retrait limité de 1,0 % (- 2,1 % au 1^{er} trimestre, + 0,1 % au 2^e trimestre), traduit plusieurs effets combinés :

- d'une part, l'effet défavorable du mix lié à la part en croissance par rapport au 1^{er} semestre 2009 des pneumatiques de première monte dans les tonnages vendus ;
- d'autre part, un effet prix neutre qui reflète deux phénomènes contraires :
 - les ajustements de prix à la baisse, notamment pour les pneumatiques de spécialités, contractuellement indexés sur les cours de référence des matières premières, intervenus au 2nd semestre 2009,
 - la politique ferme de hausses de prix mise en œuvre dans la quasi-totalité des marchés de remplacement.

L'effet positif (+ 2,4 %) des parités de change est intervenu sur les mois de mai et juin : il résulte essentiellement des évolutions favorables, par rapport à l'euro, du real brésilien, du dollar canadien, du dollar australien et du peso mexicain, qui n'ont été que partiellement atténués par l'impact défavorable du bolivar vénézuélien.

(en millions d'euros et en %)	1 ^{er} semestre 2010/2009		2 ^e trimestre 2010/2009		1 ^{er} trimestre 2010/2009	
VARIATION TOTALE	+ 1 215	+ 17,0 %	+ 786	+ 21,7 %	+ 429	+ 12,2 %
Volumes	+ 1 095	+ 15,3 %	+ 559	+ 15,4 %	+ 536	+ 15,3 %
Prix/Mix	- 79	- 1,0 %	+ 5	+ 0,1 %	- 84	- 2,1 %
Parités	+ 199	+ 2,4 %	+ 222	+ 5,3 %	- 23	- 0,6 %
Périmètre	-	-	-	-	-	-

ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SEGMENT DE REPORTING

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010	2 ^e trimestre 2010/2009	1 ^{er} trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2010/2009
GROUPE	8 349	+ 17,0 %	4 408	+ 21,7 %	3 941	+ 12,2 %
Tourisme camionnette et distribution associée	4 621	+ 17,0 %	2 408	+ 20,2 %	2 213	+ 13,7 %
Poids lourd et distribution associée	2 566	+ 23,9 %	1 355	+ 27,2 %	1 211	+ 20,4 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	1 162	+ 4,3 %	645	+ 16,6 %	517	- 7,8 %

(1) Activités de spécialités : pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Avion, Deux roues), Cartes et Guides, ViaMichelin et Michelin Lifestyle.

● TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE – ANALYSE DES VENTES NETTES

En Europe, au remplacement, les ventes du Groupe bondissent, tirées par le marché, la tenue de la marque MICHELIN et la forte demande en pneus hiver. En première monte, les ventes bénéficient de la forte croissance du marché et des meilleures perspectives des segments premium, notamment à l'export.

En Amérique du Nord, les ventes totales du Groupe (première monte et remplacement) et la part de marché à la marque MICHELIN atteignent un record historique, et profitent de sa croissance sur les segments les plus rémunérateurs. En première monte, les ventes bénéficient en outre d'un mix client favorable.

En Amérique du Sud, les ventes du Groupe profitent de marchés très dynamiques et affichent une bonne performance, notamment au Brésil et dans les pays d'Amérique centrale.

En Asie, dans un environnement de marché porteur, les ventes de Michelin progressent dans toutes les régions et permettent au Groupe de continuer à renforcer sa présence, particulièrement en Asie du Sud-est.

En Afrique Moyen-Orient, les ventes bénéficient des évolutions du marché.

● POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE – ANALYSE DES VENTES NETTES

En Europe, au remplacement, les ventes du Groupe évoluent en ligne avec le marché en fort rebond, malgré le comportement attentiste de certains utilisateurs et le déstockage d'une partie des distributeurs. En première monte, les pneus pour tracteurs représentent une part croissante des ventes.

En Amérique du Nord, le succès du pneu X One s'accélère et soutient la pénétration du Groupe. Alors que le transport revient à des niveaux presque historiques, le Groupe vise à amortir l'impact du renchérissement des matières premières grâce aux augmentations générales de prix mises en œuvre au 1^{er} semestre. Sur le marché de la première monte, les ventes du Groupe bénéficient d'un mix client positif et surperforment le marché.

En Amérique du Sud, les ventes en forte hausse mettent de la tension sur la chaîne d'approvisionnement, notamment en remplacement. En première monte, le Groupe gagne des parts de marché grâce à la qualité de son offre.

En Asie, les ventes du Groupe progressent en Chine, avec des gains de parts de marché en première monte ; au remplacement, le Groupe a augmenté ses prix dans un contexte de hausse des coûts des matières premières tandis que la demande des distributeurs ralentit. Au Japon, le Groupe maintient ses parts de marché au remplacement. En Corée, les volumes vendus bénéficient d'achats d'anticipation de la part des réseaux. En Asie du Sud-est, les ventes continuent leur croissance.

En Afrique Moyen-Orient, le Groupe renforce ses positions au Nigeria et en Égypte.

● ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS – ANALYSE DES VENTES NETTES

Génie civil : La demande mondiale a connu un rebond important sur les marchés du premier équipement, alimenté par la reconstitution des stocks de machines chez les concessionnaires et l'impact des plans de relance. Les marchés de l'infrastructure ont repris en Amérique du Nord mais demeurent encore faibles en Europe, tandis que les marchés asiatiques résistent mieux. Le secteur minier poursuit sa croissance, tiré par une demande forte de minerais et le redémarrage des grands projets.

Dans ce contexte, les ventes de Michelin sont en augmentation sur les marchés de première monte dans les pays matures et suivent la progression des marchés sur le segment Infrastructure. Les ventes sur le segment Mines restent en croissance et les capacités sont fortement sollicitées. L'évolution des ventes nettes du Groupe est le résultat d'une forte augmentation des volumes vendus, partiellement compensée par une baisse des prix de vente liée à l'application des clauses d'ajustement contractuelles d'indexation sur le coût des matières premières. L'application de ces mêmes clauses aura un impact significativement positif dès juillet 2010.

Agricole : En première monte, la demande mondiale est restée à un niveau globalement inférieur à celui du 1^{er} semestre 2009, mais la tendance du 2^e trimestre est positive. Sur le marché du remplacement, la demande diminue notamment en Amérique du Nord et dans une moindre mesure en Europe. Le marché des engins compact line est en nette reprise, particulièrement sur le marché du premier équipement, après une année 2009 très faible en terme de volumes.

Les ventes de Michelin sont en baisse, en raison d'un mix première monte/remplacement plus défavorable qu'en 2009. Le Groupe poursuit sa stratégie de renforcement de ses ventes aux marques MICHELIN et KLEBER.

Deux roues : En Europe et en Amérique du Nord, sur des bases de comparaison faibles, les marchés motorisés sont en forte reprise. La hausse est encore plus sensible sur les marchés de croissance, notamment au Brésil. La demande pour des produits performants se confirme sur tous les marchés.

Les ventes de Michelin sont en forte hausse, avec une augmentation sensible de ses parts de marché en Europe et en Amérique du Nord. Le Groupe a poursuivi l'enrichissement de son offre produit avec le lancement du pneu Power Pure sur le segment performance, ce qui rend son offre complète et attractive. En première monte, les livraisons à Harley Davidson continuent de progresser.

Avion : Tous les marchés de l'Aviation commerciale sont en hausse avec une nette amélioration du taux de remplissage des avions. En Europe la reprise a été ralentie par l'impact de l'éruption du volcan islandais. L'activité Aviation générale rebondit après la très forte chute de 2009. L'activité Militaire reste stable.

Les ventes de Michelin sont globalement stables et le Groupe maintient ses parts de marché dans un environnement très compétitif.

L'activité **Cartes et Guides** poursuit ses développements dans ses trois métiers. En **cartographie**, le marché continue à décroître et Michelin a choisi le développement d'accords de partenariat. L'activité **guides touristiques** a été marquée d'une part par la poursuite de l'internationalisation des guides et d'autre part, par les premières synergies entre les contenus des Guides Verts et le nouvel espace voyage du site ViaMichelin. Après le succès de la 100^e édition du Guide MICHELIN en 2009, les ventes sont stables.

Pour **ViaMichelin**, le 1^{er} semestre 2010 a été marqué par une stabilité des ventes dans une conjoncture qui demeure globalement difficile et par un résultat opérationnel préservé grâce à des coûts sous contrôle. Le site Internet grand public a poursuivi la croissance retrouvée en 2009 et l'offre a été considérablement élargie avec une section dédiée aux voyages, qui s'appuie sur le contenu des Guides Verts.

ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2010/2009	2 ^e trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2010
GROUPE	8 349	+ 17,0 %	4 408	3 941
Europe	3 640	+ 11,5 %	1 812	1 828
Amérique du Nord et Mexique	2 800	+ 18,2 %	1 531	1 269
Autres zones	1 909	+ 27,3 %	1 065	844

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	En % du total	1 ^{er} semestre 2009	En % du total
GROUPE	8 349		7 134	
Europe	3 640	43,6 %	3 265	45,8 %
Amérique du Nord et Mexique	2 800	33,5 %	2 369	33,2 %
Autres zones	1 909	22,9 %	1 500	21,0 %

Les ventes nettes du Groupe progressent dans l'ensemble des zones géographiques, mais à un rythme plus soutenu dans les pays à fort potentiel de croissance. En tonnage, ces pays représentent 33 % des volumes vendus au 1^{er} semestre 2010, contre 32 % au 1^{er} semestre 2009.

PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe augmentent de 17,0 % à taux de change courant.

Cette hausse inclut un impact positif de change de 199 millions d'euros, lié principalement à l'appréciation du real brésilien, du dollar canadien, du dollar australien, du peso mexicain, de la couronne suédoise, du rand sud-africain et du baht thaïlandais par rapport à l'euro. La dépréciation du bolivar vénézuélien par rapport à l'euro n'a eu qu'un effet marginalement négatif.

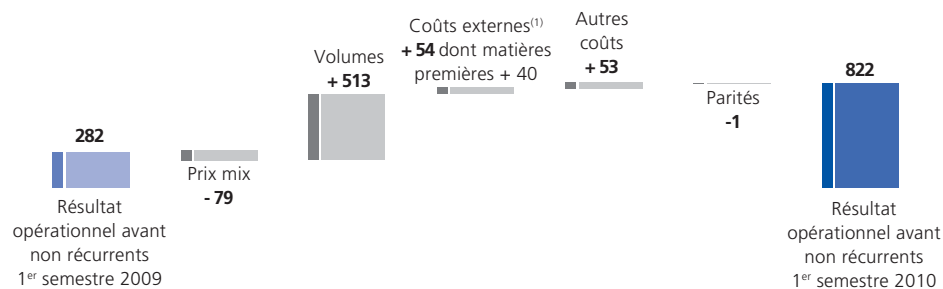
Cours moyen	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	% Variation
Euro/USD	1,330	1,334	- 0,3 %
Euro/CAD	1,376	1,607	- 14,4 %
Euro/MXN	16,863	18,470	- 8,7 %
Euro/BRL	2,390	2,927	- 18,4 %
Euro/GBP	0,871	0,895	- 2,7 %
Euro/PLN	4,000	4,469	- 10,5 %
Euro/JPY	121,560	127,306	- 4,5 %
Euro/CNY	9,079	9,115	- 0,4 %
Euro/THB	43,433	46,722	- 7,0 %

3.3. COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions d'euros) (sauf données par action)</i>	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	1 ^{er} semestre 2010 <i>(en % des ventes nettes)</i>	1 ^{er} semestre 2009 <i>(en % des ventes nettes)</i>
Ventes nettes	8 349	7 134	+ 17,0 %		
Coût de revient des ventes	(5 714)	(5 185)	+ 10,2 %	(68,4 %)	(72,7 %)
Marge brute	2 635	1 949	+ 35,2 %	31,6 %	27,3 %
Frais commerciaux	(847)	(785)	+ 7,9 %	(10,1 %)	(11,0 %)
Frais de recherche et développement	(274)	(250)	+ 9,6 %	(3,3 %)	(3,5 %)
Frais administratifs et généraux	(631)	(547)	+ 15,4 %	(7,6 %)	(7,7 %)
Autres produits et charges opérationnels	(61)	(85)	- 28,2 %	(0,7 %)	(1,2 %)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	822	282	+ 191,5 %	9,8 %	4,0 %
Charges non récurrentes	-	(292)	n.s.	-	(4,1 %)
Résultat opérationnel	822	(10)	n.s.	9,8 %	(0,1 %)
Coût de l'endettement net	(135)	(129)	+ 4,7 %	(1,6 %)	(1,8 %)
Autres produits et charges financiers	3	(9)	n.s.	0,0 %	(0,1 %)
Résultat net des sociétés mises en équivalence	13	3	n.s.	0,2 %	0,0 %
Résultat avant impôts	703	(145)	n.s.	8,4 %	(2,0 %)
Impôts sur le résultat	(199)	23	n.s.	(2,4 %)	0,3 %
RÉSULTAT NET	504	(122)	N.S.	6,0 %	(1,7 %)
• Attribuable aux actionnaires de la Société	503	(119)	n.s.	6,0 %	(1,7 %)
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1	(3)	n.s.	0,0 %	0,0 %
Résultat par action <i>(en euros)</i>					
• De base	3,37	(0,82)	n.s.		
• Dilué	3,31	(0,82)	n.s.		

ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

En millions d'euros



(1) Matières premières, logistique.

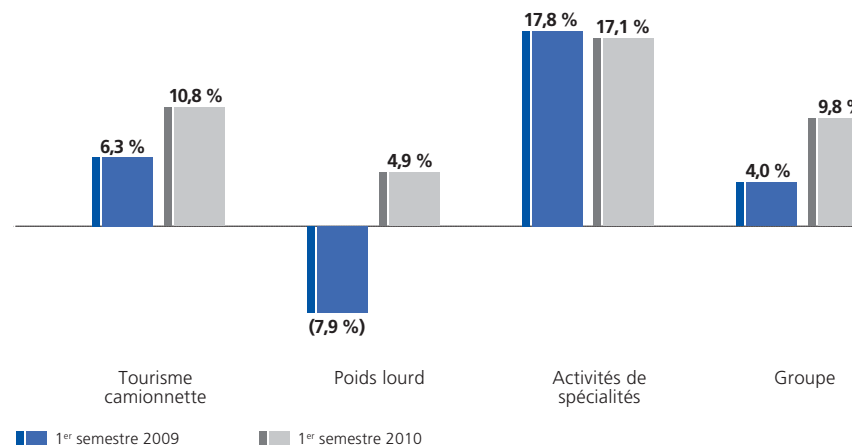
Au 1^{er} semestre 2010, le **résultat opérationnel avant éléments non récurrents** s'élève à 822 millions d'euros, soit 9,8 % des ventes nettes, à comparer à 282 millions d'euros et 4,0 % des ventes nettes pour le 1^{er} semestre 2009. Le gain de 5,8 points de marge opérationnelle avant éléments non récurrents résulte principalement de la forte augmentation des volumes.

L'amélioration de 540 millions d'euros du résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'analyse de la façon suivante :

- + 513 millions d'euros provenant de la progression significative des volumes produits et vendus sur le semestre ;
- - 79 millions d'euros reflétant essentiellement l'effet défavorable du mix première monte / remplacement ; sur le semestre, les prix sont restés globalement stables ;
- la réduction de 54 millions d'euros des coûts externes imputable, pour 40 millions d'euros aux effets encore favorables des baisses de coûts de matières premières ;
- - 1 million d'euros d'impact négatif de change ;
- + 53 millions d'euros illustrant la bonne performance industrielle du Groupe.

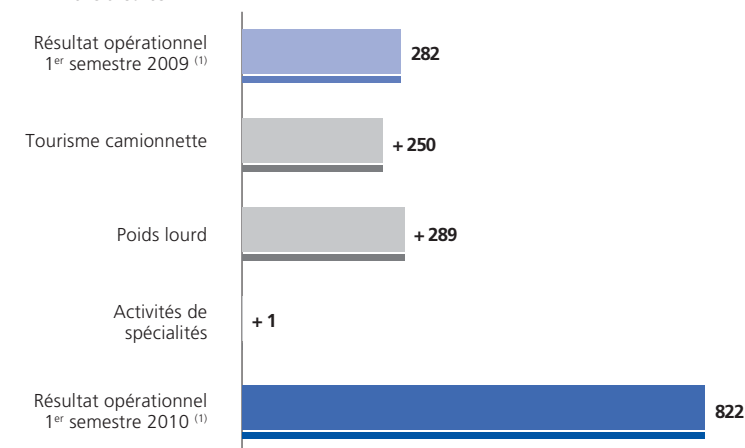
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SEGMENT DE REPORTING

MARGE OPÉRATIONNELLE PAR SEGMENT DE REPORTING



- Tourisme camionnette et distribution associée.
- Poids lourd et distribution associée.
- Activités de spécialités : pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Avion, Deux roues), Cartes et Guides, ViaMichelin et Michelin Lifestyle.

En millions d'euros



(1) Avant éléments non récurrents.

● 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 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	1 ^{er} semestre 2010 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2009 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	4 621	3 949	+ 17,0 %	55 %	55 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	497	247	+ 101,2 %	61 %	88 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,8 %	6,3 %	+ 4,5 pts		

À fin juin 2010, le **résultat opérationnel** ressort à 497 millions d'euros avant éléments non récurrents et représente 10,8 % des ventes nettes, contre 247 millions d'euros et 6,3 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2009.

Cette amélioration tient principalement aux éléments ci-après :

- la forte augmentation des volumes vendus, soutenue par la reprise de l'ensemble des marchés Tourisme camionnette et par la bonne résistance de la marque MICHELIN ;
- un effet de mix pénalisé par le mix première monte/remplacement mais entièrement compensé par l'effet des hausses de tarifs mises en œuvre sur le début de l'année ;
- une bonne maîtrise des coûts industriels dans un contexte de forte utilisation des capacités de production.

● 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 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	1 ^{er} semestre 2010 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2009 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 566	2 071	+ 23,9 %	31 %	29 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	126	(163)	+ 177,3 %	15 %	(58 %)
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	4,9 %	(7,9 %)	+ 12,8 pts		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 126 millions d'euros (contre une perte opérationnelle de 163 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009), représentant 4,9 % des ventes nettes.

Cette forte amélioration s'explique principalement par :

- la hausse des volumes, faisant suite au rebond sur des bases faibles des différents marchés du Groupe ;
- l'amélioration de la compétitivité du Groupe.

● ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS – ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

Activités de spécialités (en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009	1 ^{er} semestre 2010 (en % du total Groupe)	1 ^{er} semestre 2009 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	1 162	1 114	+ 4,3 %	14 %	16 %
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	199	198	+ 0,5 %	24 %	70 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	17,1 %	17,8 %	- 0,7 pt		

À 199 millions d'euros ou 17,1 % des ventes nettes, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents des Activités de spécialités se maintient à un niveau structurellement élevé, comparé à 198 millions d'euros et 17,8 % des ventes nettes au 1^{er} semestre 2009.

Cette évolution traduit essentiellement les facteurs suivants :

- la hausse des tonnages vendus ;
- la contribution significative de l'activité Génie civil ;
- l'ajustement à la baisse des prix résultant des clauses contractuelles d'indexation sur les cours de matières premières.

■ AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

● MATIÈRES PREMIÈRES

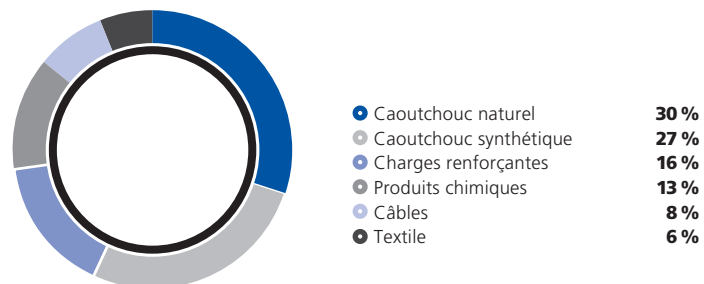
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** incorporées dans le coût de revient des produits vendus sur le semestre. Ce coût provient de la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser 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.

Au 1^{er} semestre 2010, la variation du coût des matières premières dans les produits vendus est restée positive à 40 millions d'euros, à taux de change constant.

Sur l'ensemble de l'année, l'évolution du prix des matières premières devrait avoir un impact négatif sur le compte de résultat de 600 à 650 millions d'euros, hors effet de change.

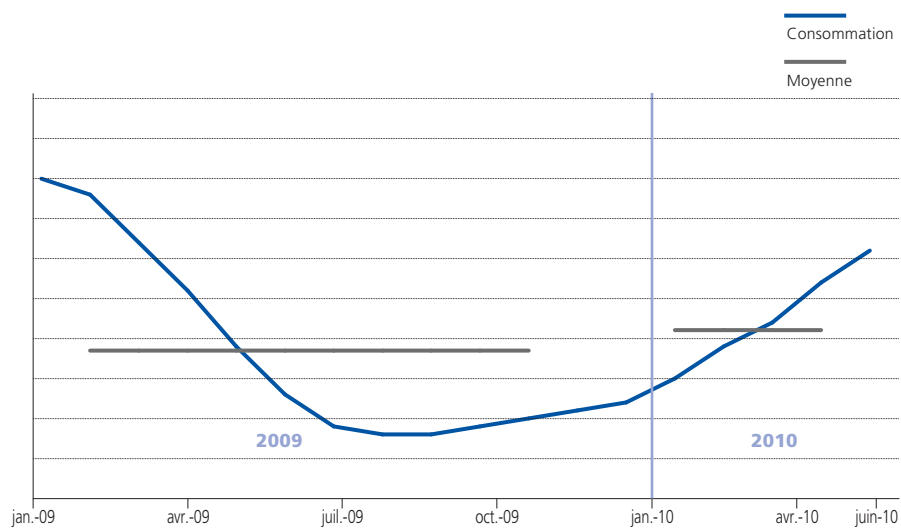
Au 1^{er} semestre, l'ensemble des **coûts externes** (principalement matières premières et logistique), baisse de 54 millions d'euros, grâce à la maîtrise continue des frais de logistique.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS EN VALEUR (EUROS) AU PREMIER SEMESTRE 2010

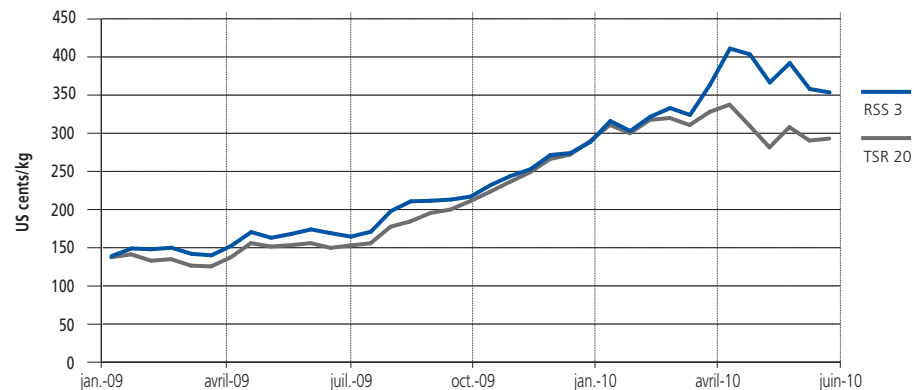


COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES INCORPORÉES DANS LE COÛT DE REVIENT DES PRODUITS VENDUS

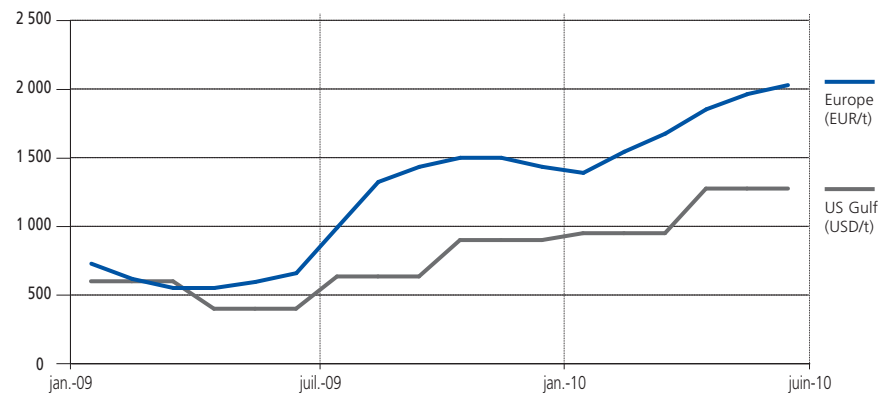
En euros/kg



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



FRAIS DE PERSONNEL ET EFFECTIFS

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	% variation
Total des frais de personnel	2 436	2 280	+ 6,8 %
En % des ventes nettes	29,2 %	32,0 %	- 2,8 pts
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	103 100	107 600	- 4,1 %
Effectif inscrit au 30 juin	110 100	112 500	- 2,1 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	104 200	106 000	- 1,7 %

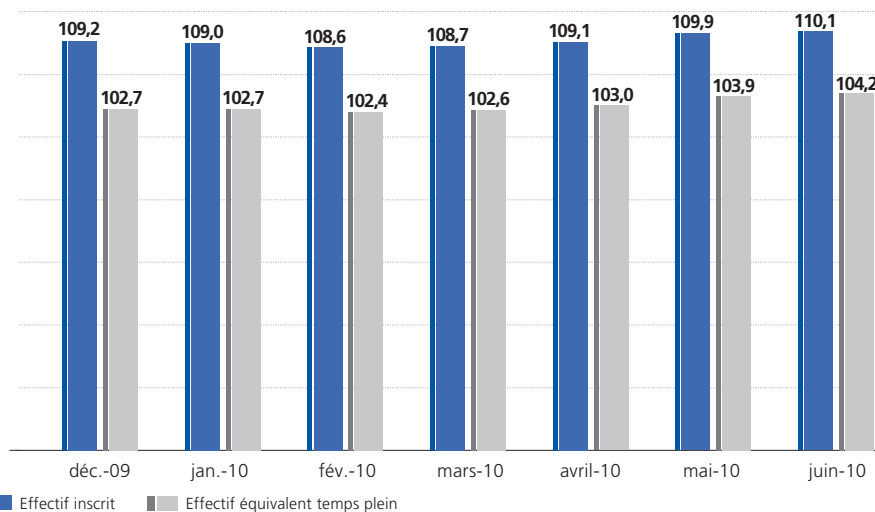
En pourcentage des ventes, les **frais de personnel** représentent 29,2 % au 1^{er} semestre 2010 contre 32,0 % au 1^{er} semestre 2009, dans un contexte de forte hausse des ventes nettes du Groupe.

En valeur et en intégrant les augmentations de salaires, les frais de personnel sont en hausse de 6,8 % par rapport au 1^{er} semestre 2009, qui avait été marqué par des mesures gouvernementales de compensation du chômage technique et, dans certaines zones, par une baisse des rémunérations résultant de la réduction des temps travaillés.

Les **effectifs** (en équivalents temps plein) sont en baisse de 1,7 % par rapport au 30 juin 2009, reflétant les progrès continus de productivité du Groupe. Par rapport au 31 décembre 2009, ils augmentent de 1,5 %, dans le contexte de forte hausse au 1^{er} semestre des volumes produits.

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

En milliers

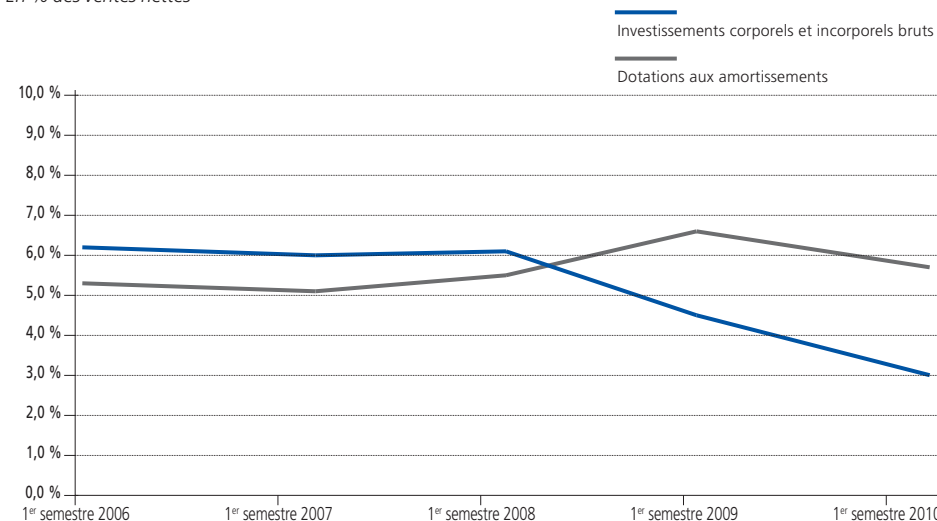


DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	% variation
Dotations aux amortissements	478	471	+ 1,5 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	190,4 %	147,6 %	

Les **dotations aux amortissements** sont stables à 478 millions d'euros (+ 1,5 %).

En % des ventes nettes



FRAIS DE TRANSPORT

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	1 ^{er} semestre 2010/2009
Frais de transport	452	373	+ 21,2 %
En % des ventes nettes	5,4 %	5,2 %	

Les **frais de transport**, à 452 millions d'euros, sont en hausse de 21,2 %, en ligne avec la hausse des volumes vendus (+ 15,3 %) et l'augmentation des flux d'exportation du Groupe.

Les frais de transport représentent ainsi 5,4 % des ventes nettes à comparer à 5,2 % au premier semestre 2009.

FRAIS COMMERCIAUX

Les **frais commerciaux** représentent au 1^{er} semestre 2010 10,1 % des ventes nettes contre 11,0 % sur la même période de 2009. En valeur, ils sont en hausse de 62 millions d'euros à 847 millions d'euros, ce qui résulte notamment du déploiement de la campagne mondiale de publicité.

● FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Les **frais de recherche et développement** s'élevaient à 274 millions d'euros, en augmentation de 9,6 % par rapport au premier semestre 2009. En pourcentage des ventes, ils représentent 3,3 % contre 3,5 % au premier semestre 2009.

Cette stabilité à un niveau élevé souligne l'engagement du Groupe à renforcer son leadership technologique.

● FRAIS ADMINISTRATIFS ET GÉNÉRAUX

Les **frais administratifs et généraux**, à 631 millions d'euros, représentent 7,6 % des ventes nettes contre 7,7 % au 1^{er} semestre 2009.

● CHARGES NON RÉCURRENTES

Aucune **charge non récurrente** n'a été enregistrée sur la période.

● COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
Coût de l'endettement net	135	129	+ 6

Le **coût de l'endettement net** augmente de 6 millions d'euros par rapport au premier semestre 2009. Cette variation s'explique par les éléments suivants :

- diminution de la charge nette d'intérêt de 44 millions d'euros dont :
 - effet volume favorable de 28 millions d'euros, le niveau moyen de la dette nette étant de 3,1 milliards d'euros au premier semestre 2010 à comparer à 4,3 milliards d'euros au premier semestre 2009,
 - effet taux favorable de 22 millions d'euros, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 5,5 % au premier semestre 2009 à 4,5 % au premier semestre 2010,
 - effet "negative carry" défavorable de 8 millions d'euros, correspondant au placement des excès de liquidités à un taux inférieur au coût moyen d'emprunt ; la trésorerie nette excédentaire moyenne a été portée de 679 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 à 1 067 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 ;
 - autres effets favorables de 2 millions d'euros ;
- d'autres effets globalement défavorables de 50 millions d'euros, dont la variation des valeurs de marché du portefeuille de dérivés de taux d'intérêts, utilisés par le Groupe en vue de convertir à taux fixes sa dette initialement contractée à taux variables.

● AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
Autres produits et charges financiers	3	(9)	+ 12

Les **autres produits et charges financiers** sont essentiellement constitués des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers et des produits de cession d'actifs financiers. Leur amélioration intègre principalement l'augmentation du résultat de change (+ 25 millions d'euros) lié aux opérations de couverture des transactions commerciales.

● IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
Résultat avant impôts	703	(145)	+ 848
Impôt sur le résultat	199	(23)	+ 222
Impôt exigible	142	68	+ 74
Retenue à la source	0	14	- 14
Impôts différés	57	(105)	+ 162

Le **charge d'impôt** s'élève à 199 millions d'euros au premier semestre 2010, correspondant à un taux d'imposition effectif de 28,3 %, à comparer au taux normatif du Groupe de 31 %. Au premier semestre 2009, le Groupe avait enregistré un produit d'impôt de 23 millions d'euros, provenant essentiellement de l'activation d'impôts différés.

● RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ ET RÉSULTAT NET PAR ACTION

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
Résultat net	504	(122)	+ 626
En % des ventes nettes	6,0 %	(1,7 %)	+ 7,7 pts
• Attribuable aux actionnaires de la Société	503	(119)	+ 622
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1	(3)	+ 4
Résultat par action (en euros)			
• De base	3,37	(0,82)	+ 4,19
• Dilué	3,31	(0,82)	+ 4,13

Le **résultat net** affiche un bénéfice de 504 millions d'euros (6,0 % des ventes nettes) contre une perte de 122 millions d'euros au premier semestre 2009. Cette progression provient des éléments suivants :

- l'amélioration du résultat opérationnel avant éléments non récurrents à hauteur de 540 millions d'euros ;
- l'absence au 30 juin 2010 de charges non récurrentes alors qu'elles s'étaient élevées à 292 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 ;
- l'augmentation du coût de l'endettement net (- 6 millions d'euros) ;
- la hausse des autres produits et charges financiers (+ 12 millions d'euros) ;
- le résultat des sociétés mises en équivalence (+ 10 millions d'euros) ;
- l'augmentation de la charge d'impôt (- 222 millions d'euros).

3.4. COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	447	403	+ 44	+ 44	+ 0
Autres immobilisations incorporelles	346	321	+ 25	+ 15	+ 10
Immobilisations corporelles	7 022	6 782	+ 240	+ 487	- 247
Actifs financiers et autres actifs à long terme	835	712	+ 123	+ 50	+ 73
Titres mis en équivalence	81	71	+ 10	+ 0	+ 10
Impôts différés actifs	978	942	+ 36	+ 80	- 44
Actifs non courants	9 709	9 231	+ 478	+ 676	- 198
Stocks	3 833	2 994	+ 839	+ 311	+ 528
Créances commerciales	2 709	2 314	+ 395	+ 184	+ 211
Actifs financiers à court terme	173	165	+ 8	+ 3	+ 5
Autres actifs à court terme	610	583	+ 27	+ 13	+ 14
Trésorerie	767	1 231	- 464	+ 39	- 503
Actifs courants	8 092	7 287	+ 805	+ 550	+ 255
TOTAL DE L'ACTIF	17 801	16 518	+ 1 283	+ 1 226	+ 57

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	30 juin 2010	31 décembre 2009	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	299	295	+ 4	+ 0	+ 4
Primes liées au capital	2 069	1 987	+ 82	+ 0	+ 82
Réserves	4 068	3 210	+ 858	+ 437	+ 421
Intérêts non assortis de contrôle	3	3	+ 0	+ 0	- 0
Capitaux propres	6 439	5 495	+ 944	+ 437	+ 507
Dettes financières à long terme	3 273	3 568	- 295	+ 112	- 407
Provisions pour avantages du personnel	2 595	2 374	+ 221	+ 203	+ 18
Provisions et autres passifs à long terme	1 118	1 105	+ 13	+ 67	- 54
Impôts différés passifs	54	40	+ 14	+ 0	+ 14
Passifs non courants	7 040	7 087	- 47	+ 382	- 429
Dettes financières à court terme	970	760	+ 210	+ 174	+ 36
Dettes fournisseurs	1 372	1 249	+ 123	+ 93	+ 30
Autres passifs à court terme	1 980	1 927	+ 53	+ 140	- 87
Passifs courants	4 322	3 936	+ 386	+ 407	- 21
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	17 801	16 518	+ 1 283	+ 1 226	+ 57

GOODWILL

Au 30 juin 2010, le **goodwill** ne présente pas d'évolution significative par rapport au 31 décembre 2009, hormis des écarts imputables aux variations monétaires.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 7,0 milliards d'euros, en hausse de 240 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette augmentation combine la poursuite des investissements du Groupe et l'effet des variations monétaires.

ACTIFS FINANCIERS LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme** ont augmenté de 123 millions d'euros, principalement en raison :

- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente ;
- de l'effet des variations monétaires.

IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les **impôts différés actifs** sont en hausse de 36 millions d'euros, en raison essentiellement d'un effet de conversion.

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions d'euros)	30 juin 2010	30 juin 2009	Variation	30 juin 2010 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 juin 2009 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	3 833	3 164	+ 669	23,9 %	20,7 %
Créances commerciales	2 709	2 398	+ 311	16,9 %	15,7 %
Dettes fournisseurs	(1 372)	(903)	- 469	(8,6 %)	(5,9 %)
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	5 170	4 659	+ 511	32,3 %	30,4 %

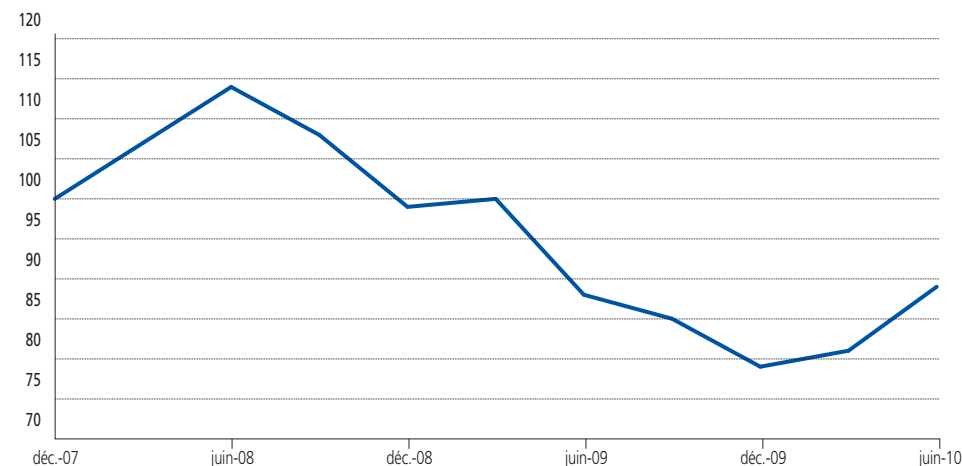
Le **besoin en fonds de roulement** a augmenté de 511 millions d'euros soit + 11 % par rapport au premier semestre 2009, en raison de la reprise significative de l'activité du Groupe. Il représente 32,3 % des ventes nettes.

Les **stocks** représentent 23,9 % des ventes nettes à fin juin 2010. Ils augmentent de 669 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009, traduisant principalement le renchérissement des stocks de matières premières et, dans une moindre mesure, l'effet de la hausse de l'activité.

En tonnage, les stocks de produits finis ont augmenté de 1 % par rapport au 30 juin 2009 et s'établissent à un niveau inférieur aux stocks normatifs.

STOCKS DE PRODUITS FINIS

Variations trimestrielles en volumes



Les **créances commerciales** s'élèvent à 2 709 millions d'euros, en hausse de 311 millions d'euros par rapport au 30 juin 2009. Les délais de paiement accordés aux clients continuant à diminuer légèrement, cette augmentation des créances commerciales provient donc essentiellement de la hausse des volumes vendus et dans une moindre mesure des hausses de prix.

Les **dettes fournisseurs** sont en hausse de 469 millions d'euros, en raison essentiellement de la reprise de l'activité du Groupe.

TRÉSORERIE

La **trésorerie** diminue de 464 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009 pour s'établir à 767 millions d'euros au 30 juin 2010.

CAPITAUX PROPRES

À 6 439 millions d'euros, **les capitaux propres du Groupe** sont en hausse de 944 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009. Cette évolution s'explique principalement par :

- effets favorables sur les capitaux propres :
- le résultat global de la période à hauteur de 1 026 millions d'euros (résultat net de 504 millions d'euros, majoré des écarts favorables de conversion de 435 millions d'euros et d'autres éléments positifs pour 87 millions d'euros),
- des augmentations de capital de 86 millions d'euros liées, d'une part, à la création de 1 735 759 actions nouvelles résultant de l'option de paiement du dividende en action (82 millions d'euros) et, d'autre part, à l'émission de 83 862 actions liée à l'exercice de stock-options.

Au 30 juin 2010, **le capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 298 511 956 millions d'euros, composé de 149 255 978 actions correspondant à 202 530 659 droits de vote ;

- effet défavorables sur les capitaux propres :
- dividendes et autres distributions pour 148 millions d'euros.

ENDETTEMENT FINANCIER

La dette financière nette au 30 juin 2010 s'élève à 3 428 millions d'euros, en hausse de 377 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009, liée aux éléments suivants :

- la génération d'un cash flow libre légèrement négatif de 30 millions d'euros ;
- un impact négatif de change de 246 millions d'euros ;
- le paiement du dividende, pour la part en numéraire, de 65 millions d'euros.

L'Assemblée générale des actionnaires a décidé le versement d'un dividende de 1 euro par action au titre de l'exercice 2009 et prévu une option de paiement soit en numéraire soit en actions nouvelles. Le paiement en actions a été retenu par près de 60 % des actionnaires, ce qui a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 82 millions d'euros ;

- d'autres éléments globalement négatifs à hauteur de 36 millions d'euros.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE DU 31 DÉCEMBRE 2009 AU 30 JUIN 2010

(en millions d'euros)	2010	2009
Au 1^{er} janvier	3 051	4 273
Parités monétaires	+ 246	+ 26
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 30	- 575
Distributions	+ 66	+ 70
Autres variations des capitaux propres	+ 18	+ 11
Engagement d'achats de participations	- 5	- 11
Nouveaux contrats de location-financement	+ 3	-
Périmètre et divers	+ 19	+ 24
AU 30 JUIN	3 428	3 818
VARIATION	+ 377	- 455

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

● RATIO D'ENDETTEMENT

En dépit de la saisonnalité habituelle de l'activité, le ratio **dettes nettes sur capitaux propres** s'établit en baisse à 53 %, comparé à 75 % au 30 juin 2009 et 55 % au 31 décembre 2009.

L'amélioration du ratio par rapport à la même période de l'année précédente est principalement la conséquence de l'augmentation des capitaux propres.

● NOTATIONS FINANCIÈRES

Le Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière Michelin (CFM) bénéficient des notations financières sollicitées ci-après :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-3	A-3
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB	BBB
	Moody's	Baa2	Baa2
Perspective	Standard & Poor's	Negative	Negative
	Moody's	Stable	Stable

- Le 24 juillet 2008, en vue d'éliminer l'écart de notation entre CFM et sa maison mère CGEM, Moody's a relevé la notation de CGEM de Baa3/Prime-3/Stable à Baa2/Prime-2/Stable.
- Le 31 octobre 2008, Standard & Poor's a abaissé sa perspective sur Michelin de "stable" à "négative", et la note à court terme de A-2 à A-3. La note à long terme a été maintenue à BBB.
- Le 23 décembre 2009, Standard & Poor's a placé la notation long terme de CGEM sous surveillance avec implication négative. La surveillance a été levée le 19 janvier 2010 ; Standard & Poor's a réaffirmé les notes BBB à long terme et A3 à court terme, ainsi que la perspective négative.

PROVISIONS

Les provisions et autres passifs à long terme s'établissent à 1 118 millions d'euros, contre 1 105 au 31 décembre 2009. Hormis l'impact des écarts de conversion, leur variation correspond aux paiements au titre de plans de restructuration déjà provisionnés.

AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions d'euros)

	Plans de retraite	Autres régimes	Total 1 ^{er} semestre 2010	Total 1 ^{er} semestre 2009
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	599	1 540	2 139	2 443
Écart de conversion	(21)	184	163	28
Charges enregistrées au compte de résultat (éléments récurrents)	69	51	120	131
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(26)	0	(26)	(19)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(12)	(39)	(51)	(68)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	-	-	1
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN	609	1 736	2 345	2 516

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2010 s'établit à 2 345 millions d'euros, en augmentation de 206 millions d'euros par rapport au 1^{er} janvier 2010. Cette hausse est due principalement aux effets de la variation des parités monétaires du dollar US et du dollar canadien face à l'euro pour un montant de 163 millions d'euros.

La charge enregistrée dans le résultat opérationnel au 1^{er} semestre 2010 au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies s'élève à 120 millions d'euros, stable et en ligne avec les prévisions du Groupe.

Le total des règlements effectués par le Groupe au cours du 1^{er} semestre 2010, en diminution de 10 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2009, s'établit à 77 millions d'euros dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 26 millions d'euros (2009 : 19 millions d'euros) ;
- paiements par le Groupe des avantages directement à ses salariés : 51 millions d'euros (2009 : 68 millions d'euros).

3.5. COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
EBITDA avant produits et charges non récurrents	1 305	751	+ 554
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(9)	(17)	+ 8
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	(46)	(6)	- 40
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(149)	(141)	- 8
Impôts payés sur le résultat	(171)	42	- 213
Variation des besoins en fonds de roulement, nets des pertes de valeur	(651)	334	- 985
dont :			
Variation des stocks	(527)	580	- 1 107
Variation des créances commerciales	(209)	96	- 305
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	85	(342)	+ 427
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	279	963	- 684

L'EBITDA avant produits et charges non récurrents est en hausse par rapport au premier semestre 2009 de 554 millions d'euros à 1 305 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 2010	1 ^{er} sem. 2009	1 ^{er} sem. 2010/2009 En valeur	1 ^{er} sem. 10 (en % des ventes nettes)	1 ^{er} sem. 09 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	251	319	- 68	3,0 %	4,5 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	53	101	- 48	0,6 %	1,4 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(17)	(15)	- 2	(0,2 %)	(0,2 %)
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	287	405	- 118	3,4 %	5,7 %

Les investissements corporels et incorporels bruts s'élèvent à 251 millions d'euros à fin juin 2010, soit 3,0 % des ventes, contre 319 millions d'euros à fin juin 2009, soit 4,5 % des ventes.

Les projets de construction de nouvelles usines dans les pays à fort potentiel de croissance se poursuivent : au Brésil, les travaux de terrassement ont démarré au printemps et en Inde le permis de construire a été consenti en juillet.

Par Ligne Produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- investissements de productivité et de renouvellement de gammes ;
- investissements de capacité :
 - à Shanghai (Chine) ;
 - au Brésil : travaux d'ingénierie et de terrassement de la nouvelle usine d'Itatiaia ;
 - en Espagne : développement à Vitoria des nouvelles gammes de pneus à faible consommation de carburant (MICHELIN Energy™ Saver).

Poids lourd :

- en Chine, atelier pilote à Shenyang ;
- investissements de productivité ;
- investissements en moules, pour le renouvellement de gammes.

Génie civil :

- aux États-Unis, augmentation de capacité à Lexington pour les pneus miniers.

Pour 2010, le Groupe prévoit des dépenses d'investissements de l'ordre de 1 milliard d'euros, avec une accélération des projets en Chine, en Inde et au Brésil au second semestre.

CASH FLOW LIBRE

Le cash flow libre s'entend avant dividende mais après acquisition d'immobilisations financières.

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009	Variation
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	279	963	- 684
Consommation de trésorerie sur investissements nets en immobilisations corporelles et incorporelles	(287)	(405)	+ 118
Investissements financiers nets et autres actifs financiers	(22)	17	- 39
Flux de trésorerie sur activités d'investissement	(309)	(388)	+ 79
CASH FLOW LIBRE	(30)	575	- 605

Au premier semestre 2010, le **cash flow libre** du Groupe est légèrement négatif de 30 millions d'euros, contre un cash flow libre positif de 575 millions d'euros au premier semestre 2009.

Cette évolution est le résultat des éléments principaux ci-après :

- impact favorable sur le cash flow libre :
 - EBITDA en forte hausse (+ 554 millions d'euros), tiré par la croissance des volumes et l'effet des progrès intrinsèques de compétitivité réalisés par Michelin,
 - cadencement favorable (+ 68 millions d'euros) des dépenses d'investissements non financiers entre le premier et le second semestre, par rapport à l'année 2009.
- impact défavorable sur le cash flow libre :
 - variation des stocks qui passe d'une baisse de 580 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 à une hausse de 527 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, sous le double effet de l'augmentation du coût des matières premières et de la reprise des volumes,
 - variation des créances clients qui passe d'une baisse de 96 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 à une hausse de 209 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, en raison de la hausse des ventes du Groupe dans un contexte de réduction continue des délais de paiements des clients.

3.6. PERSPECTIVES 2010

L'environnement au second semestre devrait être marqué par la poursuite du net rebond des marchés de pneumatiques, même si l'intensité de la reprise économique varie d'une région à l'autre.

Face à la hausse du coût des matières premières dont l'effet (entre 600 et 650 millions d'euros pour l'année 2009) se matérialisera dans les comptes du Groupe au second semestre, Michelin bénéficiera des hausses de prix déjà mises en œuvre au premier semestre. Le Groupe annonce par ailleurs une hausse d'environ 3 % de ses tarifs Remplacement Tourisme camionnette en Europe à compter de septembre, confirmant ainsi son approche constante en matière de prix.

Dans ce contexte, pour l'année 2010, Michelin confirme son ambition d'une croissance de ses volumes vendus supérieure à 10 %, maintient son objectif de génération de cash flow libre positif et vise, malgré l'impact attendu des coûts de matières premières, une marge opérationnelle qui pourrait approcher 9 % des ventes nettes, avant éléments non récurrents.

3

3.7. PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1^{er} semestre 2010, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2009.

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 2009.

3.9. CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES

IFRS (en millions d'euros)	1 ^{er} sem. 10	1 ^{er} sem. 09	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Ventes nettes	8 349	7 134	14 807	16 408	16 867	16 384	15 590	15 048
% de variation	+ 17,0 %	- 13,4 %	- 9,8 %	- 2,7 %	+ 3,0 %	+ 5,1 %	+ 3,6 %	N. App.
Total des frais de personnel	2 436	2 280	4 515	4 606	4 732	4 718	4 780	4 837
% des ventes nettes	29,2 %	32,0 %	30,5 %	28,1 %	28,1 %	28,8 %	30,7 %	32,1 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	104 200	106 000	102 700	110 300	113 500	115 800	119 000	120 500
Frais de recherche et développement ⁽¹⁾	274	250	506	499	571	591	565	576
% des ventes nettes	3,3 %	3,5 %	3,4 %	3,0 %	3,4 %	3,6 %	3,6 %	3,8 %
EBITDA	1 305	751	1 802	1 848	2 468	2 209	2 171	2 030
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	822	282	862	920	1 645	1 338	1 368	1 303
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	9,8 %	4,0 %	5,8 %	5,6 %	9,8 %	8,2 %	8,8 %	8,7 %
Résultat opérationnel	822	(10)	450	843	1 319	1 118	1 574	1 239
Marge opérationnelle	9,8 %	(0,1 %)	3,0 %	5,1 %	7,8 %	6,8 %	10,1 %	8,2 %
Coût de l'endettement net	(135)	(129)	(292)	(330)	(294)	(315)	(310)	N. App.
Autres produits et charges financiers	3	(9)	40	(3)	29	135	(280)	(235)
Résultat avant impôts	703	(145)	207	520	1 071	942	1 300	985
Impôts sur le résultat	(199)	23	(103)	(163)	(299)	(369)	(411)	(331)
Taux d'impôt effectif	28,3 %	(15,9 %)	49,8 %	31,3 %	27,9 %	39,2 %	31,6 %	33,6 %
Résultat net	504	(122)	104	357	772	573	889	654
% des ventes nettes	6,0 %	(1,7 %)	0,7 %	2,2 %	4,6 %	3,5 %	5,7 %	4,3 %
Dividendes versés aux actionnaires ⁽²⁾	147	145	145	230	208	193	179	133
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	279	963	2 123	915	1 862	1 191	1 031	1 322
% des ventes nettes	3,3 %	13,5 %	14,3 %	5,6 %	11,0 %	7,3 %	6,6 %	8,8 %
Investissements incorporels et corporels bruts	251	319	672	1 271	1 340	1 414	1 336	1 107
% des ventes nettes	3,0 %	4,5 %	4,5 %	7,7 %	7,9 %	8,6 %	8,6 %	7,4 %
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles, après cessions	287	405	660	1 237	1 378	1 277	1 208	951
Flux de trésorerie sur activités d'investissement	(309)	(388)	(736)	(1 274)	(1 429)	(1 230)	(1 155)	(1 056)
% des ventes nettes	3,7 %	5,4 %	5,0 %	7,8 %	8,5 %	7,5 %	7,4 %	7,0 %
Endettement net ⁽³⁾	3 428	3 818	3 051	4 273	3 714	4 178	4 083	3 292
Capitaux propres ⁽⁴⁾	6 439	5 075	5 495	5 113	5 290	4 688	4 527	3 647
Endettement net/Capitaux propres	53 %	75 %	55 %	84 %	70 %	89 %	90 %	90 %
Endettement net/EBITDA	N. App	N. App	1,69	2,31	1,50	1,89	1,88	1,62
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles/Endettement net	N. App	N. App	69,6 %	21,4 %	50,1 %	28,5 %	25,3 %	40,2 %

IFRS <i>(en millions d'euros)</i>	1^{er} sem. 10	1^{er} sem. 09	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Taux moyen de la charge d'intérêt nette ⁽⁵⁾	5,9 %	6,1 %	6,2 %	6,0 %	6,4 %	6,3 %	6,9 %	N. App.
Résultat opérationnel avant non récurrents/Charge d'intérêt nette ⁽⁵⁾	8,9	2,0	3,5	3,5	6,1	4,2	4,4	N. App.
Cash flow libre ⁽⁶⁾	(30)	575	1 387	(359)	433	(39)	(124)	266
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁷⁾	N. App	N. App	1,9 %	7,0 %	14,7 %	12,2 %	19,7 %	18,5 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁸⁾	N. App	N. App	5,4 %	5,6 %	9,7 %	8,0 %	N. App	N. App
Données par action (en euros)								
Actif net par action ⁽⁹⁾	43,1	34,4	37,2	35,2	36,7	32,6	31,5	24,2
Résultat de base par action	3,37	(0,82)	0,71	2,46	5,32	3,95	6,13	4,46
Résultat dilué par action	3,31	(0,82)	0,71	2,46	5,22	3,94	6,12	4,46
PER ⁽¹⁰⁾	N. App	N. App	75,5	15,3	14,8	18,4	7,7	10,6
Dividende par action	N. App	N. App	1,00	1,00	1,60	1,45	1,35	1,25
Taux de distribution ⁽¹¹⁾	N. App	N. App	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %	22,0 %	28,0 %
Rendement par action ⁽¹²⁾	N. App	N. App	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %	2,8 %	2,6 %
Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾	N. App	N. App	199 %	308 %	216 %	212 %	151 %	134 %

(1) À la suite du passage aux normes IFRS, une partie des frais de recherche et développement est comptabilisée dans le coût des ventes dans le compte de résultat par fonction.

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

(3) Endettement net après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005 : dettes financières – liquidités et équivalents de trésorerie +/- instruments financiers dérivés.

(4) Capitaux propres après mise en œuvre des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005.

(5) Charge d'intérêts nette : charge d'intérêts financiers – produit d'intérêts de la trésorerie + amortissement du report/déport sur couverture de change.

(6) Cash flow libre : Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – Flux de trésorerie sur activités d'investissement.

(7) ROE : résultat net part du Groupe/Capitaux propres part du Groupe.

(8) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/Actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement).

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

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

(11) Taux de distribution : dividende par action/Résultat de base par action.

(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

L'ACTION MICHELIN

● COTÉE SUR NYSE EURONEXT PARIS

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

● CAPITALISATION BOURSIÈRE

8,612 milliards d'euros au 30 juin 2010.

● MOYENNE DES ÉCHANGES QUOTIDIENS

1 155 531 au 1^{er} semestre 2010.

● INDICES

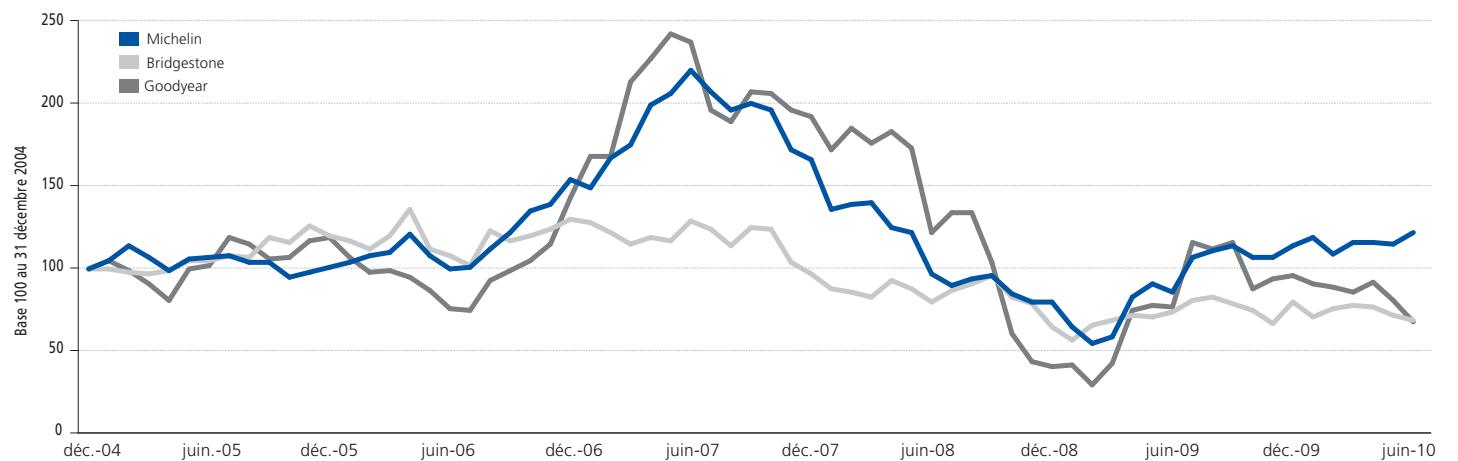
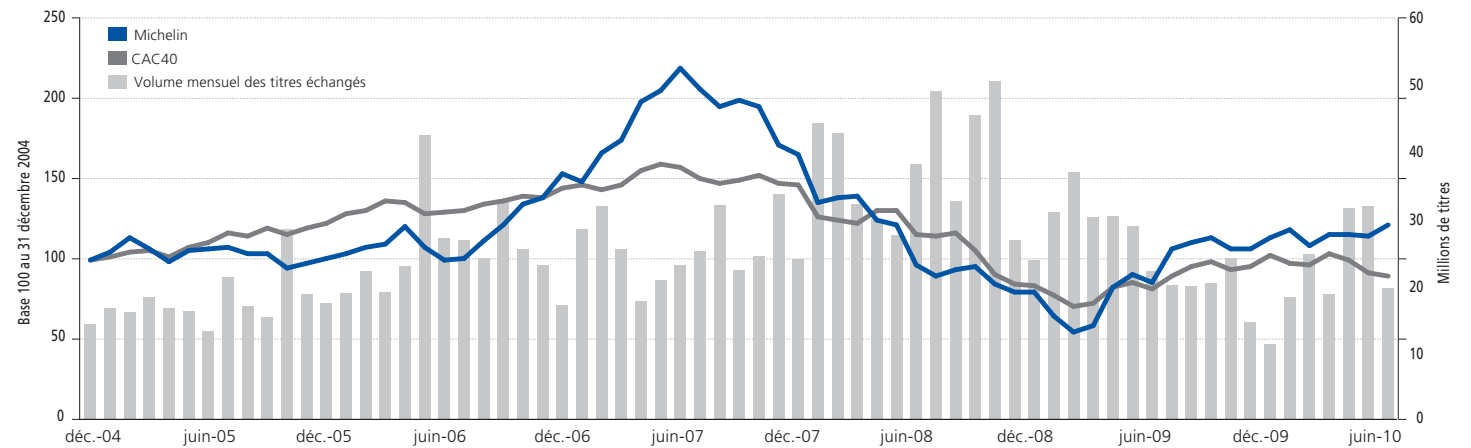
Michelin entre dans la composition de deux grands indices de performance boursière :

- CAC 40 : 1,09 % de l'indice au 30 juin 2010 ;
- Euronext 100 : 0,58 % de l'indice au 30 juin 2010.

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 2010)



DONNÉES BOURSIÈRES

Cours de l'action (en euros)	1 ^{er} semestre 2010	2009	2008	2007	2006	2005
Plus haut	61,67	58,67	79,90	106,70	73,30	56,20
Plus bas	49,82	22,69	30,65	67,75	43,21	43,75
Ratio plus haut/plus bas	1,24	2,59	2,61	1,57	1,70	1,28
Dernier cours du semestre	57,73	53,58	37,57	78,50	72,50	47,48
Évolution sur le semestre	+ 7,8%	+ 42,6%	- 52,1%	+ 8,3%	+ 52,7%	+ 0,6%
Évolution du CAC 40 sur le semestre	- 13%	+ 22%	- 43%	+ 1%	+ 18%	+ 23%
Capitalisation boursière (au 30 juin 2010, Md€)	8,61	7,90	5,45	11,30	10,41	6,81
Moyenne des échanges quotidiens sur le semestre	1 155 531	1 138 691	1 740 267	1 217 949	1 191 679	842 053
Nombre moyen de titres composant le capital	147 658 148	146 184 080	144 495 251	143 770 101	143 390 450	143 387 025
Nombre d'actions échangées sur le semestre	145 596 898	291 504 866	445 508 266	310 577 078	303 878 126	216 407 691
Taux de rotation des actions	195 %	199 %	308 %	216 %	212 %	151 %

DONNÉES PAR ACTION

(en euros sauf ratios)	1 ^{er} semestre 2010	2009	2008	2007	2006	2005
Actif net	43,1	37,2	35,2	36,7	32,6	31,5
Résultat de base	3,37	0,71	2,46	5,32	3,95	6,13
Résultat dilué ⁽¹⁾	3,31	0,71	2,46	5,22	3,94	6,12
PER	N. App	75,5	15,3	14,8	18,4	7,7
Dividende de l'exercice	N. App	1,00	1,00	1,60	1,45	1,35
Taux de distribution	N. App	140,8 %	40,7 %	30,1 %	36,7 %	22,0 %
Rendement ⁽²⁾	N. App	1,9 %	2,7 %	2,0 %	2,0 %	2,8 %

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

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

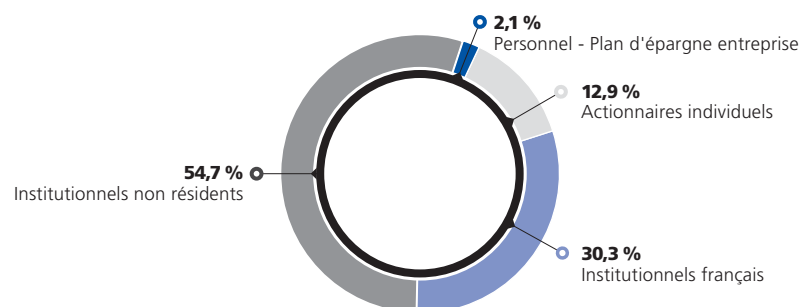
LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Au 30 juin 2010 :

- montant du capital : 298 344 232 euros ;
- nombre total d'actions : 149 172 116, entièrement libérées ;
- nombre total de droits de vote : 202 530 659 ;
- nombre d'actionnaires : 206 300 dont :
 - plus de 3 200 actionnaires institutionnels,
 - plus de 131 000 actionnaires individuels,
 - environ 72 000 actionnaires salariés.

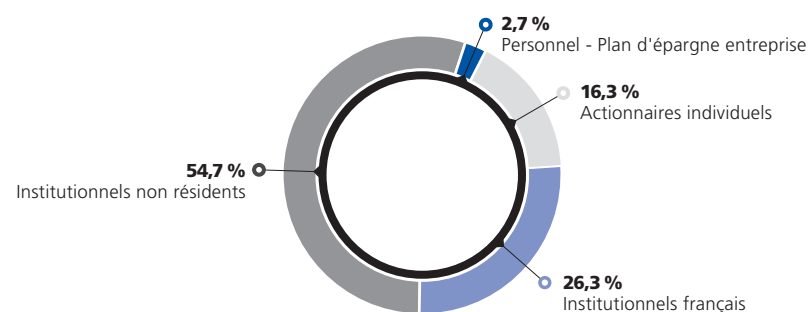
RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 30 juin 2010



RÉPARTITION DES DROITS DE VOTE

Au 30 juin 2010



Les actions détenues depuis plus de 4 ans bénéficient d'un droit de vote double.

3.11. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2010

STRATÉGIE – PARTENARIATS – ACQUISITIONS

Michelin sponsor principal du Pavillon de la France à l'Exposition Universelle de Shanghai 2010

Michelin est le sponsor principal du Pavillon de la France du 1^{er} mai au 31 octobre 2010, lors de l'Exposition Universelle de Shanghai. Le thème de cette Exposition Universelle : "meilleure ville, meilleure vie", fait totalement écho avec la signature de la marque MICHELIN, "une meilleure façon d'avancer" qui exprime la vision du groupe Michelin qui agit pour une mobilité routière plus sûre, plus performante, et plus respectueuse de l'homme et de son environnement.

Plus de 70 millions de visiteurs sont attendus en République Populaire de Chine. L'Exposition Universelle 2010 devrait être la plus grande de tous les temps, avec la participation de quelque 135 pays et 48 organisations.

Le groupe Michelin, souhaitant faciliter la mobilité des visiteurs internationaux lors de l'Exposition, publie également un nouveau guide touristique en langue anglaise sur la ville de Shanghai.

Michelin au Salon de l'automobile de Détroit 2010

Les concepts automobiles du futur respectueux de l'environnement étaient à l'honneur au 22^e salon de l'automobile de Détroit, qui s'est tenu en janvier. Fidèle à sa nature innovante, Michelin a présenté ainsi des pneumatiques spécialement conçus pour les véhicules hybrides et des technologies respectueuses de l'environnement comme les pneus à faible résistance au roulement ou la roue motorisée Michelin Active Wheel.

Michelin, la meilleure réputation des entreprises du CAC 40

Michelin est l'entreprise du CAC 40 qui a la meilleure réputation. C'est le résultat de l'enquête menée en France, en janvier et février 2010, par l'institut américain *Reputation Institute* en partenariat avec le cabinet *i&e*. Plus de 2 200 personnes ont été interrogées : clients, fournisseurs, salariés ou actionnaires.

Sept critères ont été retenus pour le calcul du palmarès français : les produits et services, la gouvernance, la citoyenneté, l'emploi, l'innovation, le leadership et la performance.

Le classement des performances des pneumatiques : une réalité au Japon

En février, l'association japonaise des manufacturiers pneumatiques JATMA a publié des directives relatives aux pneumatiques à faible consommation de carburant. Cette initiative porte sur la mesure des performances de résistance au roulement et de distance de freinage, et elle constitue une première étape avant une généralisation progressive à tous les pneumatiques commercialisés au Japon.

* Test réalisé en 2009 par le centre indépendant TÜV SÜD Automotive dans la dimension 245/40 ZR 18 Y.

** Plus de 200 homologations sur la gamme MICHELIN Pilot Sport.

Les 28 dimensions des pneus haut de gamme MICHELIN Primacy LC pour voitures particulières et les 20 dimensions de la gamme sécurité et performance énergétique MICHELIN Energy™ Saver entrent ainsi dans la catégorie des pneus écologiquement performants.

L'étiquetage associé à ces mesures facilite le choix des consommateurs désireux d'acheter des pneumatiques capables, notamment, de réduire la consommation de carburant.

Distribution : de nouvelles franchises Euromaster en Allemagne et en Italie

Après le lancement réussi de programmes de franchises en France, Pologne et République tchèque, Euromaster étend ce système à l'Allemagne et à l'Italie.

Ces franchises permettront à Euromaster de renforcer sa position de numéro 1 en Europe de la distribution de pneus et services associés. Les nouveaux centres viendront s'ajouter aux 1 700 centres Euromaster en Europe.

PRODUITS – SERVICES – INNOVATIONS

● PNEUS TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

Performances routières, environnementales et technologiques : la règle de trois du nouveau pneu MICHELIN Pilot Sport 3

Début février, le Groupe a lancé un pneumatique pour véhicules sportifs qui procure une adhérence hors pair : MICHELIN Pilot Sport 3. Sur sol mouillé, il offre une meilleure tenue de route en virage et freine trois mètres plus court * que son prédécesseur, pneu de référence en matière de véhicules sportifs **. Véritable "amplificateur de sensations", le pneumatique offre aussi une très grande précision au volant, et, ce qui est nouveau, ce bilan dynamique s'accompagne d'économies de carburant et de longévité kilométrique.

MICHELIN Alpin, conduire en toute confiance, un hiver de plus

Michelin lance son pneu hiver de quatrième génération, destiné à une très large gamme de véhicules. Depuis le premier semestre 2010, il est disponible sur le marché européen des pneus de remplacement, dans toutes les zones où les routes hivernales sont plus souvent mouillées (80 %) qu'enneigées ou glacées (20 %).

Le pneu MICHELIN Alpin développe un équilibre de performances inégalé à ce jour, quelles que soient les conditions climatiques hivernales rencontrées : qu'il pleuve, qu'il neige ou qu'il gèle. Ses qualités

d'adhérence se matérialisent par une capacité à démarrer 10 % plus facilement * que son prédécesseur et à freiner sur une distance 5 % plus courte **. La longévité se caractérise par la possibilité de rouler un hiver de plus avec MICHELIN Alpin en comparaison de ses principaux concurrents de grandes marques ***. Ces deux performances, enfin, se combinent à celle de la faible consommation de carburant.

Ford décerne à Michelin un Prix Mondial d'Excellence

Ford Motor Company a décerné à Michelin un Prix Mondial d'Excellence pour avoir développé de "nouvelles technologies centrées sur le client". Chaque année, le groupe Ford décerne ce prix à 40 de ses principaux fournisseurs, dépassant les standards Ford en matière de qualité, coûts et délais.

Le Groupe a reçu ce prix pour les technologies développées sur le pneu MICHELIN Energy™ Saver. Homologué sur la Ford Fusion, il améliore de 24 % la résistance au roulement du véhicule par rapport à un équipement traditionnel.

● PNEUS POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

Michelin Amérique du Nord lance la dernière génération de son pneu extra-large MICHELIN X One XDA Energy™ pour essieu moteur

Selon une étude menée en grandeur réelle par un organisme indépendant, l'apport de ce pneu extra large permet de créer un écart d'au moins 7 % de consommation de carburant par rapport aux meilleures montes jumelées concurrentes.

Une loi japonaise booste les 4 vies des pneus Poids lourd MICHELIN

Au Japon, le recrusage, opération consistant à redessiner la sculpture d'origine du pneumatique et faisant partie intégrante des 4 vies du pneu, est maintenant considéré comme une démarche respectueuse de l'environnement grâce à la loi sur la Promotion des achats de biens et services écologiques.

Michelin est le seul fabricant proposant des pneus Poids lourd recrusables sur le marché japonais. Cette reconnaissance va donc promouvoir ce service et aussi développer un nouveau marché pour les pneus Poids lourd MICHELIN.

● ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

Génie civil

MICHELIN X-TRACTION, la nouvelle solution au service de la productivité des chantiers

Le Groupe a présenté MICHELIN X-TRACTION, sa nouvelle gamme de pneumatiques lors de la 29^e édition du Salon Génie civil Bauma, du 19 au 24 avril au Parc des Expositions de Munich, Allemagne. MICHELIN X-TRACTION a été conçu pour améliorer la productivité des dumpers rigides, véhicules utilisés en carrières et dans la construction d'infrastructures. Plus léger que ses concurrents, il intègre également deux nouvelles technologies complémentaires : un nouveau design des épaules du pneu nommé "Cooling System", et "C² Technology", une modification de sa carcasse, qui en réduisant son échauffement, lui permet de se maintenir à une vitesse élevée et constante. Ce pneu reste dans la continuité des innovations

* En moyenne, sur sol enneigé ou verglacé. Tests réalisés en 2010 par le centre indépendant TÜV SÜD Automotive dans les dimensions 195/65 R15 T & 205/55 R16 H.

** En moyenne, sur sol enneigé ou verglacé ou mouillé. Tests réalisés en 2010 par le centre indépendant TÜV SÜD Automotive dans les dimensions 195/65 R15 T & 205/55 R16 H et tests internes.

*** En moyenne, MICHELIN Alpin A4 réalise 35 % de kilomètres en plus par rapport à ses principaux concurrents. Tests réalisés en 2010 par le centre indépendant TÜV SÜD Automotive dans les dimensions 195/65 R15 T & 205/55 R16 H.

de Michelin en Génie civil : développer des pneus toujours plus légers et plus robustes tout en favorisant les économies de carburant et l'environnement.

Agricole

Nouveau partenariat stratégique avec CLAAS

Après l'accord de coopération signé avec AGCO en juillet 2009, Michelin poursuit cette dynamique de partenariat avec des acteurs clefs du marché en signant avec CLAAS le 1^{er} avril 2010 un accord de 3 ans. CLAAS est un acteur majeur sur le marché des machines agricoles, particulièrement sur celui des engins de récolte.

Ce partenariat permettra aux deux groupes de renforcer leur coopération. Michelin, leader technologique sur le marché des pneus agricoles, accompagnera CLAAS dans sa stratégie de poursuite de son développement tant dans le domaine des engins de récolte que de celui des tracteurs de forte puissance.

Deux roues

MICHELIN City Grip : Pour garder la maîtrise de son scooter, même sur sols glissants

Le nouveau pneu MICHELIN City Grip répond à la principale inquiétude que manifestent tous les utilisateurs de ces véhicules, la crainte de perdre l'adhérence sur sol mouillé. Pour leur permettre de profiter pleinement, par tous les temps, des avantages procurés par leur deux-roues, Michelin a conçu le premier pneumatique pour scooters doté de lamelles, utilisant la technologie MICHELIN PST⁽¹⁾. La sculpture innovante de MICHELIN City Grip possède un taux d'entaillage progressif, qui permet au pneu de réaliser la synthèse entre adhérence et longévité. Pour que sécurité au quotidien et économie à l'usage soient toutes deux au rendez-vous.

Fait sans précédent, alors même que le nouveau pneu MICHELIN City Grip débutait sa carrière commerciale début 2010, il était d'ores et déjà homologué sur la quasi-totalité des scooters du marché européen.

(1) Progressive Sipe Technology : technologie de lamelles progressives.

Avion

De nouveaux contrats pour les pneus Avion MICHELIN

Michelin a signé en juillet deux contrats long terme avec les compagnies aériennes Air France et KLM. Près de 425 avions au total, appartenant aussi bien à Air France-KLM qu'à certains clients tiers en maintenance chez les deux compagnies, seront ainsi équipés de pneus MICHELIN. Ces contrats sont de type "facturation à l'atterrissage avion". L'offre globale de Michelin, reposant sur la qualité de ses produits et de ses offres de services innovants, a été décisive pour la signature de cet accord à long terme.

Au cours du 1^{er} semestre, Michelin a également renouvelé un contrat pour 5 ans avec Air China (pour l'équipement d'environ 200 avions) et un autre contrat de 5 ans avec Cathay Pacific. Un appel d'offres a aussi été remporté auprès de Turkish Airlines.

Cartes et Guides, ViaMichelin

La nouvelle offre voyage MICHELIN

Michelin a lancé la nouvelle formule du guide touristique MICHELIN Le Guide Vert et son complément numérique, le nouvel espace voyage du site ViaMichelin : www.voyage.viamichelin.fr. Cette offre s'adresse à tous les voyageurs pour construire, vivre et réussir leur voyage, partout dans le monde.

ViaMichelin Voyage propose la sélection touristique du Guide Vert MICHELIN et offre de nombreux services dont la création d'un carnet de voyage sur-mesure et la réservation d'un hôtel, un billet d'avion, une assurance... Il est disponible en 5 langues, et couvrira à terme plus de 90 pays.

Le nouveau Guide Vert MICHELIN est encore plus pratique avec son découpage par régions et ses adresses pratiques et couvre de nouvelles destinations dans le monde.

2010 : 100 ans de cartographie MICHELIN

100 ans après sa première carte, Michelin reste fidèle à sa mission d'aide à la mobilité et lance la première carte routière interactive au nom évocateur "France Trafic en temps réel" qui confirme la complémentarité d'usage entre le papier et le numérique.

L'intégration de 22 flashcodes, sorte de codes barres, au fond cartographique, représente autant de clés d'entrée possibles afin d'accéder avec un iPhone à l'information trafic ViaMichelin. Pour cela, il suffit de photographier le flashcode de son choix avec un iPhone pour découvrir en temps réel l'état du trafic routier de son trajet.

Michelin Lifestyle

La chaîne à neige composite MICHELIN Easy Grip produit de l'année 2010

La chaîne composite MICHELIN Easy Grip a été élue produit de l'année 2010 en France, dans la catégorie Marketing de l'Innovation. Ce titre prestigieux lui a été décerné à la suite d'une étude menée par un organisme indépendant auprès de 10 000 ménages représentatifs de la population française.

PERFORMANCE ET RESPONSABILITÉ MICHELIN

10^e édition du Michelin Challenge Bibendum à Rio de Janeiro

La 10^e édition du Michelin Challenge Bibendum s'est tenue du 30 mai au 3 juin à Rio de Janeiro, au Brésil. La Cérémonie officielle d'ouverture a eu lieu en présence de Luiz Inácio Lula da Silva, Président de la République Fédérale du Brésil.

Près de 80 véhicules ont participé au Rallye, complété par des tests techniques (accélération, bruit et maniabilité) qui ont notamment permis de faire apparaître les émissions de CO₂ extrêmement basses des véhicules utilisant certains types de biocarburants, ainsi que des véhicules électriques.

Les près de 6 000 invités et participants au Michelin Challenge Bibendum 2010 ont eu l'occasion pendant ces 5 jours d'échanger entre eux, de rencontrer les experts internationaux de la mobilité durable présents sur l'événement, de participer aux nombreux essais de véhicules (près de 150 véhicules présents cette année), mais aussi aux débats thématiques et au Forum du Michelin Challenge Bibendum, de visiter le Centre d'Exposition des Technologies, etc.

Pour en savoir plus : www.michelinchallengebibendum.com.

Publication du rapport d'activité et de développement durable 2009

Pour la première année, le rapport Performance et Responsabilité Michelin et le Rapport Annuel fusionnent, prenant désormais le nom de rapport d'activité et de développement durable. Il présente pour 2009 les avancées du Groupe dans toutes ses dimensions : économiques, sociales, sociétales et environnementales. Il rend ainsi compte de l'intégration du développement durable dans l'Entreprise.

COMPÉTITION

Michelin remporte sa 13^e victoire consécutive aux 24 heures du Mans

Les nouveaux pneumatiques MICHELIN sont allés encore plus vite (nouveau record du tour en course), encore plus loin (record de distance battu) tout en réduisant la quantité de pneus utilisés en course.

Michelin remporte sa 13^e victoire consécutive aux 24 heures du Mans, en s'imposant une nouvelle fois dans toutes les catégories. Avec ses pneumatiques encore plus durants et performants, Michelin a accompagné ses partenaires vers le succès dans une des courses les plus célèbres au monde.

Nick Shorrock, Directeur de Michelin Compétition a déclaré : "Pour Michelin aussi, l'endurance est un laboratoire technologique. Cette discipline nous permet de valider des innovations pour les pneus de série, comme le dernier MICHELIN Pilot Sport 3".

GOUVERNANCE

Assemblée générale des actionnaires 2010

L'Assemblée générale mixte des actionnaires s'est réunie le 7 mai 2010 à Clermont-Ferrand. Michelin a rappelé les résultats de l'exercice 2009 marqués par le renforcement des grands équilibres du Groupe malgré un environnement de crise sans précédent, grâce à la grande réactivité et à la flexibilité dont il a su faire preuve. Michelin aborde 2010 avec confiance : dans un contexte de reprise de l'activité, il maintient le pilotage resserré de ses activités et confirme son objectif de génération de cash flow libre positif.

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

- le versement d'un dividende de 1 euro par action, payable, au choix de l'actionnaire, en numéraire ou en actions le 14 juin 2010 ;
- le renouvellement des mandats de membre du Conseil de Surveillance de Madame Laurence Parisot et de Monsieur Pat Cox ;

- la nomination des cabinets PricewaterhouseCoopers Audit et Deloitte & Associés comme Commissaires aux Comptes de la Société ;
- le renouvellement des délégations en matière d'autorisations financières.

Option de paiement du dividende 2009 en actions

L'Assemblée générale du 7 mai 2010 a approuvé le dividende proposé au titre de l'exercice 2009, soit 1 euro par action, et a décidé que chaque actionnaire pourrait opter pour le paiement du dividende soit en numéraire, soit en actions nouvelles de la Société. Le prix d'émission de ces actions nouvelles remises en paiement du dividende a été fixé à 47,46 euros.

À l'issue de la période d'option, le dispositif a permis au Groupe de réaliser une économie de trésorerie de 82 millions d'euros, et s'est traduit par la création de près de 1 736 000 actions nouvelles.

4

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



4.1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2010

<i>Compte de résultat consolidé</i>	64
<i>État du résultat global consolidé</i>	65
<i>Bilan consolidé</i>	66
<i>Tableau de variations des capitaux propres consolidés</i>	67
<i>Tableau de flux de trésorerie consolidés</i>	68
<i>Annexes aux états financiers consolidés intermédiaires</i>	69
	70

4.1. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2010

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES	70	NOTE 8 RÉSERVES	73
NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION	70	NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES	74
NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE	71	NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS	75
NOTE 4 CHARGES NON RÉCURRENTES	72	NOTE 11 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME	75
NOTE 5 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	72	NOTE 12 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE	75
NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION	72	NOTE 13 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	76
NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES	73	NOTE 14 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN	76

COMpte DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros sauf pour les données par action)

	Note	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Ventes nettes	3	8 349	7 134
Coût de revient des ventes		(5 714)	(5 185)
Marge brute		2 635	1 949
Frais commerciaux		(847)	(785)
Frais de recherche et développement		(274)	(250)
Frais administratifs et généraux		(631)	(547)
Autres produits et charges opérationnels		(61)	(85)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	3	822	282
Charges non récurrentes	4	-	(292)
Résultat opérationnel		822	(10)
Coût de l'endettement net	5	(135)	(129)
Autres produits et charges financiers	5	3	(9)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		13	3
Résultat avant impôts		703	(145)
Impôts sur le résultat		(199)	23
RÉSULTAT NET		504	(122)
• Attribuable aux actionnaires de la Société		503	(119)
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		1	(3)
Résultat par action (en euros)	6		
• De base		3,37	(0,82)
• Dilué		3,31	(0,82)

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Résultat net	504	(122)
Titres disponibles à la vente - gains/(pertes) non réalisés	83	18
Variation de la juste valeur des couvertures des flux de trésorerie	-	4
Coût des services rendus lié aux plans d'options	5	5
Variation des écarts de conversion	435	128
Autres	-	-
Impact fiscal	(1)	-
Autres éléments du résultat global	522	155
RÉSULTAT GLOBAL	1 026	33
• Attribuable aux actionnaires de la Société	1 025	36
• Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1	(3)

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)

	Note	30 juin 2010	31 décembre 2009
Goodwill		447	403
Autres immobilisations incorporelles		346	321
Immobilisations corporelles		7 022	6 782
Actifs financiers et autres actifs à long terme		835	712
Titres mis en équivalence		81	71
Impôts différés actifs		978	942
Actifs non courants		9 709	9 231
Stocks		3 833	2 994
Créances commerciales		2 709	2 314
Actifs financiers à court terme		173	165
Autres actifs à court terme		610	583
Trésorerie		767	1 231
Actifs courants		8 092	7 287
TOTAL DE L'ACTIF		17 801	16 518
Capital social	7	299	295
Primes liées au capital	7	2 069	1 987
Réserves	8	4 068	3 210
Intérêts non assortis de contrôle		3	3
Capitaux propres		6 439	5 495
Dettes financières à long terme	9	3 273	3 568
Provisions pour avantages du personnel		2 595	2 374
Provisions et autres passifs à long terme	11	1 118	1 105
Impôts différés passifs		54	40
Passifs non courants		7 040	7 087
Dettes financières à court terme	9	970	760
Dettes fournisseurs		1 372	1 249
Autres passifs à court terme		1 980	1 927
Passifs courants		4 322	3 936
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		17 801	16 518

Les notes 1 à 14 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 2009	290	1 944	2 874	5	5 113
Résultat global	-	-	36	(3)	33
Émissions d'actions	5	76	-	-	81
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	-	(150)
Autres	-	(34)	32	0	(2)
Impact fiscal	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2009	295	1 986	2 792	2	5 075
Résultat global	-	-	417	1	418
Émissions d'actions	-	1	-	-	1
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Autres	-	-	1	-	1
Impact fiscal	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2009	295	1 987	3 210	3	5 495
Résultat global	-	-	1 025	1	1 026
Émissions d'actions	4	82	-	-	86
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(148)	-	(148)
Achat d'intérêts non assortis de contrôle (Chine, Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd)	-	-	(18)	-	(18)
Autres	-	-	(1)	(1)	(2)
Impact fiscal	-	-	-	-	-
AU 30 JUIN 2010	299	2 069	4 068	3	6 439

Les notes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés intermédiaires.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)

	Note	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Résultat net		504	(122)
Ajustements			
• Coût de l'endettement financier net		135	129
• Autres produits et charges financiers		(3)	9
• Impôts sur le résultat		199	(23)
• Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels		483	469
• Produits et charges non récurrents		-	292
• Résultat net des sociétés mises en équivalence		(13)	(3)
EBITDA ajusté (avant produits et charges non récurrents)		1 305	751
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	12	(9)	(17)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel		(46)	(6)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	12	(149)	(141)
Impôts payés sur le résultat		(171)	42
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	12	(651)	334
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		279	963
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	12	(304)	(420)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		17	15
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		-	-
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	10
Acquisitions d'investissements disponibles à la vente		-	(5)
Cessions d'investissements disponibles à la vente		1	10
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	12	(23)	2
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(309)	(388)
Augmentation de capital		3	-
Dividendes versés aux actionnaires de la Société		(65)	(65)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	12	(386)	(244)
Autres		(25)	(16)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(473)	(325)
Effet des variations des parités monétaires		39	(3)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE		(464)	247
Trésorerie au 1^{er} janvier <i>(ajustée en 2009 du reclassement des découverts bancaires de 136 millions d'euros)</i>		1 231	592
Trésorerie au 30 juin <i>(ajustée en 2009 du reclassement des découverts bancaires de 99 millions d'euros)</i>		767	839

Les notes 1 à 14 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 les Gérants le 26 juillet 2010.

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 2009 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 2009.

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

Les nouvelles normes, mises à jour de normes ou interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2010 :

- IAS 27 (révisée) "États financiers consolidés". La révision de la norme requiert que les effets de toutes les transactions avec les intérêts non assortis de contrôle soient enregistrés dans les capitaux propres s'il n'y a pas de modification dans le contrôle des filiales et que ces transactions ne génèrent ni *goodwill*, ni charge, ni produit. La norme précise également la méthode comptable lorsque le contrôle est perdu.

La part résiduelle des intérêts est réévaluée à la juste valeur, le produit ou la perte étant comptabilisé dans le compte de résultat ;

- IFRS 3 (révisée) "Regroupement d'entreprises". La révision de la norme maintient l'utilisation de la méthode d'acquisition pour les regroupements d'entreprises, en introduisant quelques changements significatifs. Par exemple, tous les éléments du prix d'acquisition sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition, les engagements conditionnels sont classés en dettes financières et seront par la suite réévalués par le compte de résultat. La nouvelle norme révisée permet le choix de la méthode d'évaluation des intérêts non assortis de contrôle pour chaque acquisition. Les intérêts non assortis de contrôle sont désormais évalués soit à leur juste valeur, soit pour un montant équivalent à leur quote-part dans la situation nette de l'entité. Tous les frais d'acquisition sont désormais comptabilisés en compte de résultat ;
- Les nouvelles normes, mises à jour de normes ou interprétations suivantes qui doivent être mises en œuvre pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010 ne sont pas pertinentes pour le Groupe. Cela concerne principalement IFRIC 17 "Distribution d'actifs hors trésorerie aux actionnaires" et IFRIC 18 "Transferts d'actifs aux clients".

Le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui ne sont pas obligatoires au 1^{er} janvier 2010. Cela concerne principalement IFRS 9 "Instruments financiers", la révision d'IAS 24 "Information relative aux parties liées", la mise à jour d'IAS 32 "Classification des droits d'émission", la mise à jour d'IFRIC 14 "Paiement anticipé des cotisations dues au titre d'une exigence de financement minimale" et IFRIC 19 "Extinction d'une dette financière par un instrument de capitaux propres".

2.3. HYPOTHÈSES CLÉS ET APPRÉCIATIONS

L'élaboration des états financiers consolidés en conformité avec IAS 34 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 de l'exercice. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

2.4. 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.

2.5. 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

3.1. SECTEURS OPÉRATIONNELS

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 ;
- Activités de spécialités (pneumatiques Génie civil, Agricole, Deux roues et Avion ; Cartes et Guides, ViaMichelin et Michelin Lifestyle).

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2010				1 ^{er} semestre 2009			
	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	4 621	2 566	1 162	8 349	3 949	2 071	1 114	7 134
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	497	126	199	822	247	(163)	198	282
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	10,8 %	4,9 %	17,1 %	9,8 %	6,3 %	(7,9 %)	17,8 %	4,0 %

Les prix de transfert entre les secteurs sont fixés en fonction des conditions normales de marché.

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2010				31 décembre 2009			
	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	6 547	4 276	2 151	12 974	5 906	4 033	1 872	11 811

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, du *goodwill* et des autres immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Aucun passif n'est affecté aux secteurs opérationnels dans le reporting interne fourni à la Direction du Groupe.

3.2. INFORMATIONS PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

L'information par zone géographique est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2010				1 ^{er} semestre 2009			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	3 640	2 800	1 909	8 349	3 265	2 369	1 500	7 134

L'Europe englobe 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 de l'Afrique sont regroupés dans Autres.

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

NOTE 4 CHARGES NON RÉCURRENTES

4.1. 1^{ER} SEMESTRE 2010

Aucune charge non récurrente n'a été enregistrée durant le premier semestre 2010.

4.2. 1^{ER} SEMESTRE 2009

4.2.1. France

Une provision de 151 millions d'euros, couvrant les montants à verser aux salariés, les pertes de valeurs sur les actifs corporels et les coûts de revitalisation des bassins d'emplois, avait été enregistrée lors de l'annonce du plan de spécialisation de certaines activités industrielles.

4.2.2. Amérique du Nord

Une provision de 141 millions d'euros, couvrant les coûts de licenciements et des dépréciations d'actifs, avait été enregistrée à l'annonce du plan de restructuration de certaines activités industrielles et commerciales.

NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Résultat net (<i>en millions d'euros</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	503	(119)
• diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(6)	-
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	497	(119)
• augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	14	-
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	511	(119)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	147 436	144 997
• augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions et aux obligations convertibles	7 074	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	154 510	144 997
RÉSULTAT PAR ACTION (<i>en euros</i>)		
• De base	3,37	(0,82)
• Dilué	3,31	(0,82)

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentiellement dilutives. La Société a deux types d'actions potentiellement dilutives : les options sur actions et les obligations convertibles.

NOTE 5 PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

Les produits et charges financiers sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

(<i>en millions d'euros</i>)	1 ^{er} semestre 2010	1 ^{er} semestre 2009
Charge d'intérêts	(97)	(143)
Produit d'intérêts	3	5
Dérivés de taux	(40)	11
Autres	(1)	(2)
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(135)	(129)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie)	5	4
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(1)	(26)
Autres	(1)	13
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	3	(9)

Le Groupe a légèrement modifié la présentation de ses produits et charges financiers afin d'améliorer la compréhension du coût de l'endettement net. L'impact des réévaluations monétaires est ainsi passé du coût de l'endettement net aux autres produits et charges financiers. Les chiffres 2009 ont été modifiés afin de suivre la nouvelle présentation.

NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES

Le nombre total d'actions ordinaires au 30 juin 2010 est de 149 255 978 (contre 147 436 357 au 31 décembre 2009) d'une valeur nominale de 2 euros par action (valeur inchangée par rapport à 2009).

L'augmentation est due :

- à l'exercice d'options sur actions attribuées à des membres du personnel du Groupe (83 862 actions) ;
- au paiement du dividende tel que mentionné ci-contre (1 735 759 actions).

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 1 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 65 millions d'euros ;
- émission de nouvelles actions pour un montant net de 82 millions d'euros.

NOTE 8 RÉSERVES

(en millions d'euros)

	Écarts de conversion	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2009	(300)	78	3 096	2 874
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(150)	(150)
Autres	-	(1)	33	32
Impact fiscal	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(1)	(117)	(118)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	(119)	(119)
Titres disponibles à la vente - gains/(pertes) non réalisés	-	18	-	18
Variation de la juste valeur des couvertures des flux de trésorerie	-	4	-	4
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	5	5
Variation des écarts de conversion	128	-	-	128
Impact fiscal	-	-	-	-
Résultat global	128	22	(114)	36
Au 30 juin 2009	(172)	99	2 865	2 792
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-
Autres	-	-	1	1
Impact fiscal	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	1	1
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	225	225
Titres disponibles à la vente - gains/(pertes) non réalisés	-	113	-	113
Titres disponibles à la vente - (gains)/pertes réalisés et enregistrés en résultat	-	(5)	-	(5)
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	5	5
Variation des écarts de conversion	88	-	-	88
Autres	-	-	(1)	(1)
Impact fiscal	-	(8)	-	(8)
Résultat global	88	100	229	417
Au 31 décembre 2009	(84)	199	3 095	3 210

(en millions d'euros)

	Écarts de conversion	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 31 décembre 2009	(84)	199	3 095	3 210
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(148)	(148)
Achat d'intérêts non assortis de contrôle (Chine, Shanghai Michelin Warrior Tire Co., Ltd)	-	-	(18)	(18)
Autres	-	(1)	-	(1)
Impact fiscal	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(1)	(166)	(167)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	503	503
Titres disponibles à la vente - gains/(pertes) non réalisés	-	83	-	83
Coût des services rendus lié aux plans d'options	-	-	5	5
Variation des écarts de conversion	435	-	-	435
Autres	-	-	-	-
Impact fiscal	-	(1)	-	(1)
Résultat global	435	82	508	1 025
AU 30 JUIN 2010	351	280	3 437	4 068

NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions d'euros)

	30 juin 2010	31 décembre 2009
Obligations	2 161	2 158
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	922	1 288
Dettes liées aux contrats de location-financement	90	88
Instruments dérivés	100	34
Dettes financières à long terme	3 273	3 568
Obligations et billets de trésorerie	147	185
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	774	528
Dettes liées aux contrats de location-financement	12	12
Instruments dérivés	37	35
Dettes financières à court terme	970	760
DETtes FINANCIÈRES	4 243	4 328

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

(en millions d'euros)

	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes financières	4 243	4 328
Dérivés actifs	(48)	(46)
Trésorerie	(767)	(1 231)
ENDETTEMENT NET	3 428	3 051

Les notations des agences Standard & Poor's et Moody's n'ont pas été modifiées durant le semestre.

NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

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

Date d'attribution	12 mai 2010
Nombre d'options attribuées	251 100
Cours moyen pondéré (en euros par action)	53,56
Prix d'exercice (en euros par option)	54,00
Volatilité	37,70 %
Taux d'intérêt sans risque	3,78 %
Valeur de marché de l'option à la date d'attribution (en euros par option)	9,08

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

NOTE 11 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 2010	573	111	90	774
Nouvelles provisions	24	24	12	60
Provisions utilisées	(102)	(19)	(14)	(135)
Reprises de montants non utilisés	(4)	-	(2)	(6)
Effet des variations monétaires	17	6	3	26
Autres effets	-	-	(2)	(2)
AU 30 JUIN 2010	508	122	87	717

NOTE 12 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 2010	1 ^{er} semestre 2009
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(5)	(13)
Autres	(4)	(4)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	(9)	(17)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(166)	(176)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	8	30
Dividendes perçus	9	5
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(149)	(141)
Variation des stocks	(527)	580
Variation des créances commerciales	(209)	96
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	85	(342)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(651)	334
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(33)	(36)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(218)	(283)
Subventions d'investissement reçues	6	7
Variation des dettes sur immobilisations	(59)	(108)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(304)	(420)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(27)	(11)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	7	12
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers à court terme	(3)	1
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	(23)	2
Augmentation des dettes financières à long terme	48	913
Diminution des dettes financières à long terme	(140)	(644)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(3)	(27)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(353)	(614)
Dérivés	62	128
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(386)	(244)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
• Contrats de location-financement	3	-
• Engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(5)	(11)
• Nouveaux droits d'émission	10	7
• Dividendes payés en actions	82	80

NOTE 13 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du premier semestre 2010, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Rapport Annuel 2009.

NOTE 14 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 les Gérants autorisent la publication des états financiers intermédiaires.

5

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2010

5

Aux actionnaires de la Compagnie Générale des Établissements Michelin
Mesdames, Messieurs,

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 Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, 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 vos Gérants. 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 26 juillet 2010

PricewaterhouseCoopers Audit
Christian Marcellin

Deloitte & Associés
Dominique Descours

Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

6

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE



*ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL*

83

6

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 29 à 62 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.

Michel Rollier

Imprimé par IME (France), site de production ISO 14001, sur du papier issu de forêts gérées durablement 100% PEFC. Mars 2010.

RELATIONS INVESTISSEURS

Valérie Magloire

Alban de Saint Martin

+ 33 (0) 1 45 66 16 15

46, avenue de Breteuil

75324 Paris Cedex 07 – France

investor-relations@fr.michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

Jacques Engasser

+ 33 (0) 4 73 98 59 00

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

Fabienne de Brébisson

+ 33 (0) 1 45 66 22 22

46, avenue de Breteuil

75324 Paris Cedex 07 - France

MICHELIN

23, place des Carmes-Déchaux

63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France

+ 33 (0) 4 73 32 20 00

www.michelin.com

