

RÉSULTATS 2025



SOMMAIRE

01 RAPPORT D'ACTIVITÉ 3

**ÉTATS FINANCIERS
02 CONSOLIDÉS
AU 31 DÉCEMBRE 2025 49**



RAPPORT D'ACTIVITÉ

1.1	Les marchés du pneumatique	4	1.4.5	Actifs financiers et autres actifs à long terme	30
1.1.1	Un marché mondial d'environ 190 milliards USD en 2024	4	1.4.6	Titres mis en équivalence	30
1.1.2	Les marchés du pneumatique en 2025	4	1.4.7	Impôts différés	30
1.1.3	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2025	5	1.4.8	Besoin en fonds de roulement opérationnel	30
1.1.4	Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2025	9	1.4.9	Trésorerie	31
1.1.5	Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2025	12	1.4.10	Capitaux propres	31
1.2	Évolution des ventes	13	1.4.11	Endettement net	31
1.2.1	Évolution des ventes par secteur opérationnel	14	1.4.12	Provisions	33
1.2.2	Automobile, Deux-roues et distribution associée – Analyse des ventes	15	1.4.13	Avantages du personnel	33
1.2.3	Transport routier et distribution associée – Analyse des ventes	17	1.5	Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	34
1.2.4	Activités de spécialités et distribution associée – Analyse des ventes	18	1.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	34
1.2.5	Principales variations monétaires	19	1.5.2	Investissements non financiers	34
1.2.6	Évolution des ventes par zone géographique	19	1.5.3	Cash-flow libre	35
1.3	Commentaires sur le compte de résultat consolidé	20	1.6	Retour sur capitaux investis (ROCE)	36
1.3.1	Analyse du résultat opérationnel des secteurs	21	1.7	Information sur les tendances	37
1.3.2	Résultat opérationnel des secteurs	22	1.8	Faits marquants	37
1.3.3	Autres éléments du compte de résultat	24	1.9	Informations sur les délais de paiement	42
1.4	Commentaires sur le bilan consolidé	28	1.10	Chiffres clés et données consolidées sur cinq ans	43
1.4.1	Goodwill	29	1.11	Données boursières	44
1.4.2	Immobilisations incorporelles	29	1.11.1	L'action Michelin	44
1.4.3	Immobilisations corporelles	29	1.11.2	Données boursières détaillées	45
1.4.4	Droits d'utilisation des actifs de location	30	1.11.3	Données par action	45
			1.11.4	Le capital et l'actionnariat	46

1.1 Les marchés du pneumatique

1.1.1 Un marché mondial d'environ 190 milliards USD en 2024

Le marché mondial des pneumatiques représentait un peu plus de 190 milliards USD en 2024, en très légère hausse par rapport à 2023, à raison d'approximativement 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds. Il représentait environ 1,7 milliard de pneus pour les voitures et camionnettes et environ 220 millions de pneus pour les camions et les autobus.

Environ trois pneus sur quatre vendus l'ont été sur le marché du remplacement.

À long terme, le Groupe s'attend à une progression de la demande de pneumatiques de 0 à 2 % par an en moyenne sur les marchés matures et de 2 à 4 % par an en moyenne sur les nouveaux marchés. Dans cet environnement, Michelin cible les segments de marché en croissance et à forte valeur ajoutée, en particulier les segments *premium*.

Évolution des normes sur les pneumatiques

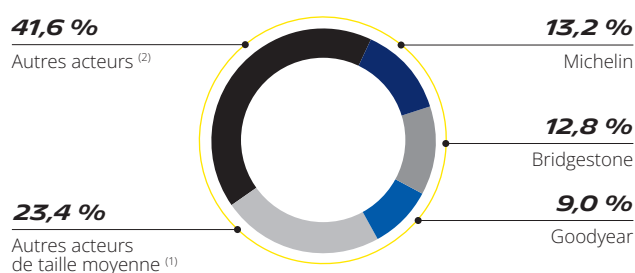
Alors que l'année 2024 avait été marquée par l'entrée en vigueur de la réglementation européenne R117-04 sur les pneumatiques à l'état usé pour voitures, l'année 2025 s'est caractérisée par l'absence de nouvelle réglementation majeure portant sur les pneumatiques. En revanche, les marchés du pneumatique ont été affectés par l'évolution d'autres réglementations qui les touchent plus ou moins directement.

En Europe, la réglementation EUDR (règlement européen contre la déforestation et la dégradation des forêts), dont la mise en application était prévue à partir de janvier 2026, a été, pour la deuxième année consécutive, reportée d'un an par les autorités européennes. Par ailleurs, la Commission avait annoncé en mai 2025 l'ouverture d'une enquête antidumping sur les importations de pneumatiques (pour voitures et camionnettes) originaires de Chine, pour laquelle des mesures provisoires étaient attendues à la fin de l'année 2025. Cela a entraîné une hausse significative des flux d'importations de

pneumatiques chinois vers l'Europe, autour des deuxième et troisième trimestres de l'année. La Commission a finalement annoncé, début janvier 2026, qu'elle renonçait à mettre en place des mesures provisoires, en attendant son verdict final, prévu pour la mi-2026.

Aux États-Unis, les flux de pneumatiques ont été largement affectés par les décisions de l'administration américaine concernant la mise en place de droits de douane au cours de l'année 2025. Les flux d'importation à destination des États-Unis se sont ainsi nettement accélérés en début d'année, anticipant des droits de douane encore en discussion. Après que la situation tarifaire s'est globalement stabilisée en cours d'année, ces flux sont néanmoins restés à un niveau élevé, profitant notamment de la disparité des taux appliqués selon les cas.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2024



Source : Ventes 2024 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business.

- (1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est comprise entre 2 % et 7 %.
 (2) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement Tire Business est inférieure à 2 %.

1.1.2 Les marchés du pneumatique en 2025

Méthodologie :

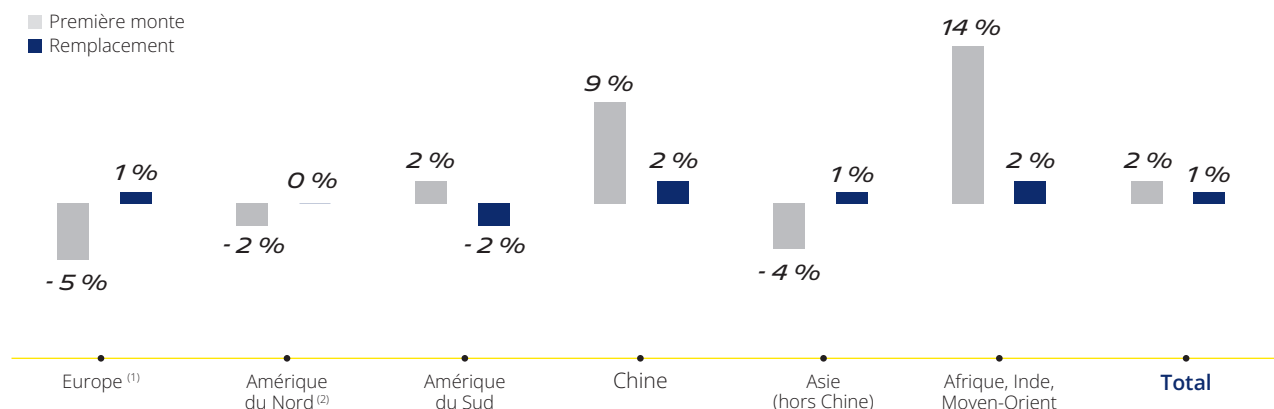
Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique *sell-in* (ventes des manufacturiers aux distributeurs et aux constructeurs de véhicules) en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les pneumaticiens

non-membres de ces associations professionnelles. Ces estimations proviennent pour l'essentiel des statistiques import-export et portent sur le nombre de pneumatiques vendus. Elles sont régulièrement affinées et peuvent donc faire l'objet de mises à jour après leur première publication.

1.1.3 Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2025

Le marché mondial sell-in des pneumatiques Tourisme camionnette est en croissance de 1 % sur l'ensemble de l'année 2025, avec une demande Première monte et Remplacement en hausse de respectivement 2 % et 1 %.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2025 PAR RAPPORT À 2024



(1) Y compris Turquie et Europe orientale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin.

1.1.3 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale est en croissance de 2 % par rapport à 2024. La Chine (+ 9 %) est le principal moteur de cette évolution tandis que l'Europe (- 5 %) et l'Amérique du Nord (- 2 %) sont en recul.

La demande en Asie hors Chine est également en retrait (- 4 %, principalement Japon et Corée du Sud).

Marchés Tourisme camionnette Première monte <i>En millions de pneus</i>	Évolution par trimestre et semestre								
	2025	2024	2025/2024	2 ^e sem. 2025/2024	4 ^e trim. 2025/2024	3 ^e trim. 2025/2024	1 ^{er} sem. 2025/2024	2 ^e trim. 2025/2024	1 ^{er} trim. 2025/2024
Europe (1)	73	76	- 5 %	- 1 %	- 2 %	+ 1 %	- 8 %	- 4 %	- 12 %
Amérique du Nord (2)	72	74	- 2 %	+ 1 %	- 2 %	+ 5 %	- 5 %	- 4 %	- 6 %
Amérique du Sud	15	15	+ 2 %	0 %	- 3 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 6 %	+ 3 %
Chine	149	137	+ 9 %	+ 7 %	+ 3 %	+ 13 %	+ 11 %	+ 10 %	+ 13 %
Asie hors Chine	69	72	- 4 %	- 6 %	- 9 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	40	36	+ 14 %	+ 19 %	+ 16 %	+ 23 %	+ 8 %	+ 7 %	+ 10 %
TOTAL	419	409	+ 2 %	+ 3 %	0 %	+ 7 %	+ 1 %	+ 2 %	+ 1 %

(1) Y compris Turquie et Europe orientale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin.

En **Europe**, le marché s'affiche en retrait sur l'ensemble de l'année mais le second semestre a montré une quasi-stabilisation, après un début d'année en recul significatif (- 8 %). L'industrie automobile européenne souffre toujours d'incertitudes entourant sa nécessaire transformation, ainsi que de la concurrence des acteurs asiatiques. Cependant le marché a bénéficié au second semestre d'une légère reprise de la demande de véhicules neufs et d'une meilleure visibilité sur les droits de douane affectant les exports à destination des Etats-Unis.

En **Amérique du Nord et centrale**, le marché est en retrait de 2 % sur l'année. Comme en Europe, le ralentissement a été plus marqué au premier semestre (- 5 %), pénalisé par la grande incertitude entourant les risques de tarifs douaniers élevés. Le second semestre s'est affiché en légère croissance

(+ 1 %), dynamisé par l'anticipation de l'arrêt des aides à l'achat de véhicules électriques (mises en place sous l'administration Biden), alors que l'impact des droits de douane sur les prix s'est fait moins ressentir que prévu.

En **Chine**, le marché progresse de 9 % sur l'année, atteignant un niveau historiquement élevé. Cette croissance s'explique par plusieurs facteurs : un programme de subventions publiques qui a largement soutenu la demande intérieure et dont les effets ont continué de se faire sentir jusqu'en fin d'année, alors même que la base de comparaison devenait moins favorable à partir du troisième trimestre ; un marché intérieur en mutation rapide avec des voitures électriques et hybrides représentant plus de la moitié de la production totale et des acteurs locaux qui gagnent des parts de marché ; des exportations de véhicules particulièrement soutenues.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

(en millions de pneus – 12 mois glissants - y compris Turquie et Europe orientale)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN CHINE

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

1.1.3 b) Remplacement

En Remplacement, la demande mondiale est en hausse de 1 % par rapport à 2024, avec une relative stabilité sur l'ensemble des régions.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement <i>En millions de pneus</i>	2025	2024	2025/2024	2 ^e sem.	4 ^e trim.	3 ^e trim.	1 ^{er} sem.	2 ^e trim.	1 ^{er} trim.
				2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024
Europe ⁽¹⁾	417	412	+ 1 %	- 3 %	- 7 %	+ 1 %	+ 5 %	+ 1 %	+ 10 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	322	323	0 %	- 1 %	0 %	- 3 %	+ 1 %	0 %	+ 1 %
Amérique du Sud	82	83	- 2 %	+ 2 %	+ 4 %	0 %	- 6 %	- 8 %	- 5 %
Chine	171	168	+ 2 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	0 %	0 %	- 1 %
Asie hors Chine	144	143	+ 1 %	0 %	- 2 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	120	117	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %
TOTAL	1 256	1 247	+ 1 %	0 %	- 1 %	+ 1 %	+ 2 %	0 %	+ 3 %

(1) Y compris Turquie et Asie centrale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin.

En **Europe**, le marché est globalement stable sur l'année (+ 1 %), après avoir significativement ralenti au quatrième trimestre (- 7 %). Les composantes structurellement plus dynamiques du marché ont continué d'afficher une belle progression en 2025 : c'est notamment le cas des pneumatiques de dimension « 18 pouces et plus » et de la catégorie « Toutes-Saisons ». Les pneumatiques « Hiver » ont affiché une légère croissance, sur une base de référence pourtant élevée, malgré un léger ralentissement au quatrième trimestre. L'année a également été marquée par un contexte réglementaire incertain :

- la réglementation européenne sur la déforestation (EUDR), d'abord reportée d'un an en décembre 2024, a de nouveau été reportée d'un an en décembre 2025 ;
- une enquête antidumping a été annoncée en mai 2025 par la Commission Européenne sur les importations de pneumatiques (pour voitures et camionnettes) originaires de Chine, pour laquelle des mesures provisoires étaient attendues à la fin de l'année 2025 (mesures finalement non-appliquées, en attente de mesures définitives espérées pour la mi- 2026).

Les rumeurs entourant ces deux projets ont généré de nombreux flux d'importations visant à anticiper leur mise en application : par conséquent les stocks de pneumatiques importés sont élevés dans les stocks des distributeurs. Mais ce phénomène de surstockage n'affecte pas les marques du Groupe.

En **Amérique du Nord**, la demande est globalement stable (0 %) sur l'année. Tandis que le premier semestre affichait une très légère croissance (+ 1 %), tirée principalement par des importations de pneumatiques à bas coût en anticipation de droits de douane additionnels, le second semestre est en léger recul (- 1 %) et continue de bénéficier d'importations élevées, rendant la partie *non-pool* du marché bien plus dynamique que la partie *pool*.

Comme en Europe, les stocks de pneumatiques importés sont élevés dans les stocks des distributeurs, mais cela ne concerne pas directement les marques du Groupe.

En **Chine**, le marché est en légère croissance sur l'année (+ 2 %), bénéficiant d'un second semestre (+ 4 %) bien plus dynamique que le premier. Le programme de subventions publiques mis en place par le gouvernement a notamment permis de partiellement relancer une demande intérieure encore mal orientée en début d'année. En parallèle, la structure de la distribution évolue rapidement, supportant un poids croissant de ventes opérées en ligne. Enfin la Chine est la région du monde où les pneumatiques de dimension « 18 pouces et plus » croissent le plus vite en 2025.

Dans les **autres Régions** où le Groupe opère, la demande est en léger retrait en Amérique du Sud (- 2 %) malgré le rebond de l'Argentine. Elle est en croissance modérée en Asie hors Chine (+ 1 %) et en Inde-Moyen-Orient (+ 2 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

(en millions de pneus – 12 mois glissants y compris Turquie et Europe orientale)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN CHINE

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

1.1.3 c) Deux-roues

Bien qu'il ait légèrement ralenti au second semestre, le marché du segment Motorisé est resté bien orienté sur l'ensemble de l'année. La Chine, en particulier sur le Scooter *premium*, et l'Europe occidentale ont été les principaux moteurs de croissance. À l'inverse le marché est négatif en Amérique du Nord, souffrant notamment d'un certain surstockage chez les distributeurs.

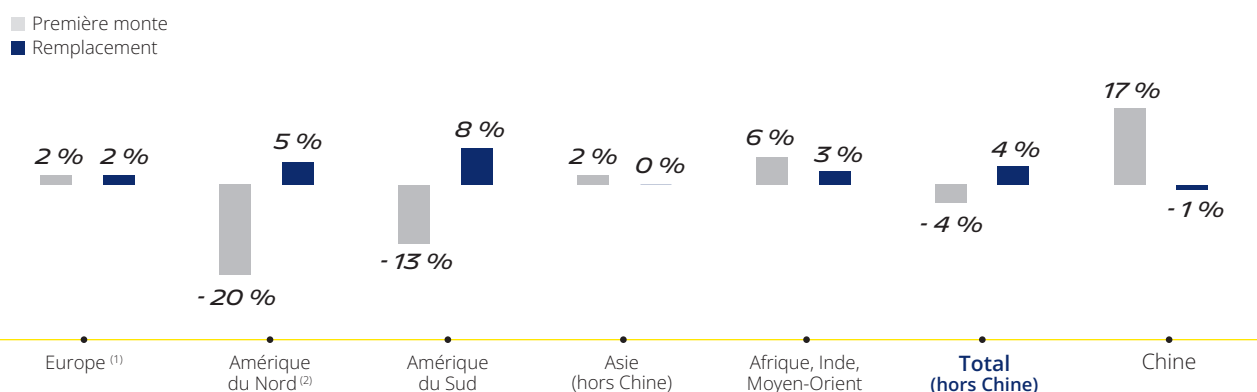
En Vélo, le marché reste fragile, pénalisé par les difficultés financières rencontrées par plusieurs acteurs depuis 2023.

1.1.4 Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2025

Le marché mondial sell-in des pneumatiques pour Poids lourd (hors Chine) est en légère hausse (+ 3 %) en 2025, avec une Première monte en retrait (- 4 %) et une demande Remplacement bien orientée (+ 4 %).

En Chine, où la présence du Groupe est peu significative, les marchés affichent une croissance de 5 % sur l'année (+ 17 % en Première monte et - 1 % en Remplacement).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2025 PAR RAPPORT À 2024



(1) Y compris Turquie et Europe orientale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

1.1.4 a) Première monte

En Première monte, le marché mondial hors Chine est en retrait de 4 %.

Marchés Poids lourd Première monte <i>En millions de pneus</i>	2025	2024	2025/2024	2 ^e sem.	4 ^e trim.	3 ^e trim.	1 ^{er} sem.	2 ^e trim.	1 ^{er} trim.
				2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024
Europe ⁽¹⁾	6,2	6,0	+ 2 %	+ 9 %	+ 8 %	+ 9 %	- 4 %	+ 4 %	- 12 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	4,6	5,7	- 20 %	- 23 %	- 22 %	- 23 %	- 19 %	- 23 %	- 14 %
Amérique du Sud	2,1	2,4	- 13 %	- 20 %	- 26 %	- 14 %	- 5 %	- 8 %	- 1 %
Asie hors Chine	4,3	4,2	+ 2 %	+ 5 %	+ 6 %	+ 4 %	- 1 %	- 1 %	- 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	6,5	6,1	+ 6 %	+ 7 %	+ 4 %	+ 11 %	+ 5 %	+ 9 %	+ 2 %
TOTAL (HORS CHINE)	23,6	24,5	- 4 %	- 2 %	- 3 %	- 2 %	- 6 %	- 4 %	- 6 %
Chine	23,7	20,3	+ 17 %	+ 28 %	+ 28 %	+ 29 %	+ 7 %	+ 7 %	+ 7 %

(1) Y compris Turquie et Asie centrale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin.

En **Europe**, le début d'année a été marqué par la fin du processus de normalisation du marché observé sur toute l'année 2024, avec le premier trimestre de 2025 affichant un plancher en termes de demande. Le point d'inflexion a été observé au cours du deuxième trimestre et le rebond s'est accéléré au second semestre (+ 9 %). Globalement l'année 2025 s'affiche donc en croissance de 2 % mais ce rebond s'explique surtout par la comparaison avec une base de référence très basse, le marché restant faible en valeur absolue.

En **Amérique du Nord et centrale**, le marché s'affiche à un niveau historiquement bas, avec un recul marqué (- 20 %) et constant tout au long de l'année. Cela s'explique d'une part par les nombreuses incertitudes politiques (remise en cause des réglementations environnementales prévues) et économiques qui ont incité les flottes à retarder leurs investissements dans

de nouveaux véhicules. D'autre part, les constructeurs ont constitué un stock élevé de Poids lourds qu'ils doivent écouler avant de pouvoir augmenter leur rythme de production, en particulier dans le sous-segment des camions de « classe 8 ». Si le mois de décembre a montré un léger signe positif dans les pré-commandes de camions neufs, il est trop tôt pour en tirer d'éventuelles conclusions.

En **Amérique du Sud**, la demande est en baisse marquée sur l'année (- 13 %), avec une situation qui s'est sensiblement dégradée au fil de l'année (quatrième trimestre à - 26 %). La situation économique du Brésil, déjà pénalisée par des taux d'intérêt élevés et la forte dévaluation du real, s'est détériorée plus fortement depuis l'été et la mise en place de droits de douane élevés sur ses exportations à destination des Etats-Unis. La baisse de la demande de remorques est également un facteur aggravant pour les constructeurs locaux.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

(en millions de pneus radiaux et Bias 12 mois glissants - y compris Turquie et Europe orientale)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus radiaux et Bias - 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

1.1.4 b) Remplacement

En Remplacement, le marché mondial sell-in hors Chine est en hausse de 4 % à fin décembre 2025.

Marchés Poids lourd Remplacement <i>En millions de pneus</i>			2 ^e sem.		4 ^e trim.		3 ^e trim.		1 ^{er} sem.		2 ^e trim.		1 ^{er} trim.	
	2025	2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024	2025/2024
Europe ⁽¹⁾	26,6	26,0	+ 2 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 4 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	34,6	33,0	+ 5 %	+ 4 %	- 1 %	+ 9 %	+ 6 %	+ 14 %	+ 14 %	+ 14 %	+ 14 %	+ 14 %	+ 14 %	- 2 %
Amérique du Sud	18,5	17,1	+ 8 %	+ 16 %	+ 20 %	+ 11 %	+ 1 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	- 2 %	+ 4 %
Asie hors Chine	22,5	22,4	0 %	- 1 %	- 7 %	+ 9 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	31,0	30,2	+ 3 %	+ 2 %	+ 3 %	0 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 2 %
TOTAL (HORS CHINE)	133,2	128,7	+ 4 %	+ 4 %	+ 2 %	+ 6 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 1 %
Chine	38,4	38,6	- 1 %	0 %	+ 1 %	0 %	- 2 %	- 3 %	- 3 %	- 3 %	- 3 %	- 3 %	- 3 %	0 %

(1) Y compris Turquie et Asie centrale.

(2) Y compris Amérique centrale.

Estimations Michelin.

En **Europe**, le marché est en légère hausse sur la période (+2 %). L'année avait commencé de manière dynamique, supportée par des importations de pneumatiques élevées, favorisées par le report des flux américains, des coûts maritimes contenus et par la dépréciation du dollar par rapport à l'euro. Puis la demande a progressivement ralenti pour atterrir à un niveau plus en phase avec une activité de transport stagnante. Les pays d'Europe du Sud affichent les taux de croissance les plus élevés, tandis que l'Europe Centrale et Orientale est moins dynamique, pénalisée notamment par la situation économique en Turquie.

En **Amérique du Nord**, la demande est en hausse de 5 % à fin décembre. Dans un contexte d'activité de transport peu

dynamique, le marché a été soutenu par l'effet mécanique de report de la faible demande en Première monte, et animé par des *achats sell-in* anticipés avant la mise en place des droits de douane additionnels.

En **Amérique du Sud**, la demande est en hausse de 8 % à fin décembre, notamment soutenue par la reprise de l'activité en Argentine. Cependant ce rebond bénéficie principalement aux acteurs asiatiques qui tirent profit de l'ouverture du marché et renforcent leur pénétration.

Dans les **autres Régions** où le Groupe opère, les marchés sont en hausse de 2 %, dont + 3 % en Inde-Moyen-Orient.

**ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT
POIDS LOURD EN EUROPE**

(en millions de pneus radiaux et Bias 12 mois glissants - y compris Turquie et Europe orientale)



Estimations Michelin.

**ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT
POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD**

(en millions de pneus radiaux et Bias - 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

1.1.5 Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2025

Pneumatiques de Spécialités :

Mines : le besoin d'équipement en pneus miniers reste soutenu sur le long terme par des besoins croissants d'extraction de minerais, notamment pour alimenter la transition énergétique et les évolutions technologiques. L'année 2025 s'est bien insérée dans cette tendance structurelle, affichant un taux de croissance d'environ 4 %, soutenu notamment par le dynamisme de la demande de cuivre et d'or. Le niveau de stock de pneumatiques chez les opérateurs miniers est sain, et il a même légèrement décliné au fil de l'année.

Hors-la-route : dans ces segments où le marché pneumatique est globalement équilibré entre Première monte et Remplacement, les différentes activités ont évolué de manière contrastée, avec une demande Première monte en retrait sur tous les segments, et un Remplacement plus résilient.

Les marchés Première monte demeurent tous orientés à la baisse sur la période. En Agricole, le large renouvellement de matériel opéré par les agriculteurs lors des années précédentes leur permet de retarder leurs décisions d'investissement dans une période où les incertitudes réglementaires et commerciales restent élevées, alors que les prix agricoles volatils génèrent une certaine pression sur les marges. Le quatrième trimestre laisse néanmoins entrevoir une légère amélioration de la tendance, en particulier en Europe. S'agissant de la Construction, l'année 2025 est globalement en retrait mais le marché est entré dans une dynamique favorable au second semestre, faisant suite à un premier semestre en baisse. En Manutention enfin, le marché Première monte a baissé tout au long de l'année, en Europe comme en Amérique du Nord.

Les marchés du Remplacement s'affichent globalement en légère progression par rapport à 2024. En Agricole, le marché est en légère croissance, grâce à la bonne dynamique observée en Amérique du Nord. Le marché de la Construction est également orienté à la hausse, notamment grâce au

segment Infrastructure en Amérique du Nord qui a bénéficié de nombreux achats par les distributeurs américains en anticipation de la mise en place de droits de douane supplémentaires. Enfin, le segment de la Manutention est en léger recul, tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

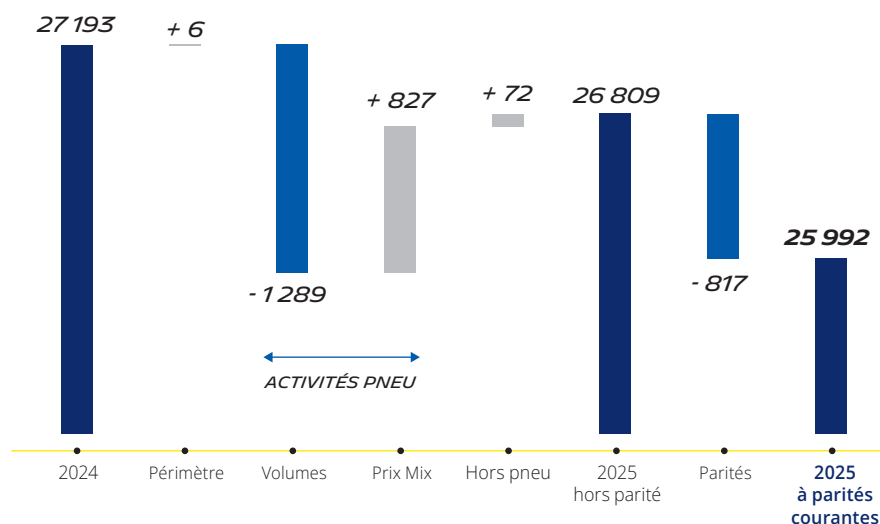
Avion : le marché est en croissance, en particulier sur les segments de l'aviation commerciale et régionale. La demande de vols internationaux demeure en hausse, notamment en Chine (+ 15 % par rapport à 2024, mais toujours - 15 % par rapport à 2019). Les livraisons de nouveaux avions par les constructeurs ont progressé en 2025, et le marché poursuit sa conversion vers le pneu radial, tirée notamment par des normes environnementales qui poussent les flottes à renouveler leurs équipements.

Polymer Composite Solutions :

Corrélés sur le long terme à la demande du secteur minier, les fondamentaux du marché des **bandes transporteuses** sont structurellement bien orientés. À court terme, toutefois, le marché demeure hésitant avec des tendances divergentes selon les régions : l'Amérique du Nord est assez résiliente malgré de nombreuses incertitudes, tandis qu'en Australie et en Afrique du Sud les opérateurs miniers sont plus contraints par l'évolution du prix des commodités.

Dans les **autres activités** (courroies, joints, tissus enduits et films techniques) destinés à de multiples verticales de marchés, la demande mondiale reste hétérogène. Les secteurs plus traditionnels, comme l'industrie manufacturière ou énergétique amont, sont confrontés à des vents contraires cycliques liés à la discipline financière et à la stagnation de la demande. À l'inverse, les secteurs « stratégiques » (aérospatial, défense, extraction de minéraux critiques et technologies médicales) bénéficient d'un cycle haussier alimenté par les tensions géopolitiques, les obligations de décarbonation et les changements démographiques.

1.2 Évolution des ventes



Les **ventes** du Groupe s'établissent à 25 992 millions € sur l'année 2025, à comparer à 27 193 millions € lors de l'exercice 2024, soit un retrait de 4,4 %. À parités constantes, la baisse est de 1,4 %.

La variation des ventes d'une année à l'autre s'explique par les facteurs suivants :

- un effet volume défavorable de 4,7 % qui traduit essentiellement :
 - la poursuite d'un niveau d'activité très bas des marchés Première monte, en particulier sur les segments Poids lourd et Hors-la-route, avec un impact plus marqué en Amérique du Nord,
 - un bas de cycle prolongé sur certaines activités de spécialités (Agricole, Construction, Manutention), dont la normalisation s'est avérée plus lente qu'anticipé,
 - et la poursuite de la stratégie de sélectivité du Groupe, visant à concentrer ses ventes sur les marchés, clients et segments valorisant pleinement ses innovations et technologies, en particulier lorsque les conditions de rentabilité ne sont pas réunies,

- un effet prix-mix positif de 3,0 % : l'effet prix est favorable (+ 365 millions €), reflétant le pilotage discipliné des prix, dans un environnement concurrentiel intense et marqué par des importations accrues de pneus à bas coût sur certains marchés. L'effet mix est très positif (+ 462 millions €) : soutenu par la priorité donnée aux produits à plus forte valeur ajoutée (marque MICHELIN, pneus Tourisme de dimension « 18 pouces et plus »...), et d'un mix géographique et marché (Remplacement vs Première monte) qui demeure favorable au Groupe ;
- un impact négatif des parités monétaires (- 3,0 %) : lié notamment à l'appréciation de l'euro face à plusieurs devises clés sur l'exercice, en particulier le dollar américain, ainsi que dollar canadien, et certaines monnaies d'Amérique du Sud et d'Asie (Real brésilien, yuan chinois) ;
- un léger effet positif des activités hors pneumatiques (0,3 %), dont l'ensemble contribue favorablement à la performance du Groupe.

(en millions € et en %)	2025	2 ^e sem. 2025	4 ^e trim. 2025	3 ^e trim. 2025	1 ^{er} sem. 2025	2 ^e trim. 2025	1 ^{er} trim. 2025
VENTES	25 992	12 964	6 717	6 247	13 028	6 513	6 515
Variation par rapport à la même période de 2024	- 1 201	- 748	- 305	- 443	- 453	- 326	- 127
Volumes	- 1 289	- 469	- 170	- 299	- 820	- 334	- 486
Prix mix	+ 827	+ 286	+ 184	+ 102	+ 542	+ 222	+ 320
Parités	- 817	- 616	- 346	- 270	- 201	- 244	+ 43
Périmètre	+ 6	+ 2	+ 1	+ 2	+ 4	+ 3	+ 1
Ventes non pneu	+ 72	+ 50	+ 27	+ 23	+ 22	+ 27	- 5
Variation par rapport à la même période de 2024	- 4,4 %	- 5,5 %	- 4,3 %	- 6,6 %	- 3,4 %	- 4,8 %	- 1,9 %
Volumes	- 4,7 %	- 3,4 %	- 2,4 %	- 4,5 %	- 6,1 %	- 4,9 %	- 7,3 %
Prix mix	+ 3,0 %	+ 2,1 %	+ 2,6 %	+ 1,5 %	+ 4,0 %	+ 3,3 %	+ 4,8 %
Parités	- 3,0 %	- 4,5 %	- 4,9 %	- 4,0 %	- 1,5 %	- 3,6 %	+ 0,7 %
Périmètre	+ 0,0 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %	+ 0,0 %
Ventes non pneu	+ 0,3 %	+ 0,4 %	+ 0,4 %	+ 0,3 %	+ 0,2 %	+ 0,4 %	- 0,1 %

1.2.1 Évolution des ventes par secteur opérationnel

L'information sectorielle est présentée selon les trois secteurs opérationnels suivants :

- Automobile, Deux-roues et distribution associée ;
- Transport routier et distribution associée ;
- Activités de spécialités et distribution associée.

La performance des secteurs opérationnels est mesurée notamment par les ventes et le résultat opérationnel des secteurs, établis selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

(en millions €)	2025	2 ^e sem. 2025	4 ^e trim. 2025	3 ^e trim. 2025	1 ^{er} sem. 2025	2 ^e trim. 2025	1 ^{er} trim. 2025
GROUPE	25 992	12 964	6 717	6 247	13 028	6 513	6 515
Automobile, Deux-roues et distribution associée	14 306	7 194	3 802	3 392	7 112	3 553	3 559
Transport routier et distribution associée	6 023	3 016	1 513	1 503	3 007	1 478	1 529
Activités de spécialités et distribution associée	5 663	2 754	1 402	1 352	2 909	1 482	1 427
Variation par rapport à la même période de 2024	-4,4%	-5,5%	-4,3%	-6,6%	-3,4%	-4,8%	-1,9%
Automobile, Deux-roues et distribution associée	-2,5%	-4,3%	-2,3%	-6,5%	-0,5%	-2,2%	+1,2%
Transport routier et distribution associée	-8,7%	-10,4%	-10,5%	-10,4%	-7,0%	-10,3%	-3,5%
Activités de spécialités et distribution associée	-4,4%	-2,6%	-2,8%	-2,5%	-6,1%	-4,9%	-7,3%

1.2.2 Automobile, Deux-roues et distribution associée – Analyse des ventes

En 2025, les ventes du secteur Automobile, Deux-roues et distribution associée s'élevaient à 14 306 millions €, en repli de 2,5 % par rapport à 2024.

Les volumes diminuent de 1,9 %, traduisant principalement la contraction des marchés de Première monte dans les régions matures. Cette évolution est partiellement compensée par un effet mix favorable, porté par la résilience du Remplacement, la poursuite de la montée en gamme du marché et un effet prix positif. Les hausses de prix résultent de l'application des clauses contractuelles et d'ajustements tarifaires ciblés, dans un contexte de hausse des coûts notamment liée à la mise en œuvre de nouveaux droits de douane, en particulier en Amérique du Nord

Les évolutions défavorables des parités monétaires, en particulier la baisse du dollar américain et la dépréciation du réal brésilien, ont également pesé sur les ventes du secteur.

Automobile :

À la marque MICHELIN, la montée en gamme se poursuit, avec une progression continue des pneumatiques de dimensions « 18 pouces et plus », qui représentent désormais 68 % des ventes. Cette évolution illustre la pertinence du positionnement technologique du Groupe et sa capacité à capter la valeur sur les segments les plus dynamiques.

En **Première monte**, les ventes reculent sous l'effet de la contraction des marchés en Europe et en Amérique du Nord, partiellement compensée par une forte croissance de nos ventes en Chine. Le Groupe renforce ses partenariats avec les constructeurs les plus exigeants et consolide ses positions sur

les plateformes à forte valeur ajoutée, notamment en Chine et sur les motorisations électrifiées, où les ventes progressent et les parts de marché s'améliorent.

En **Remplacement**, la performance repose sur la résilience de la demande et sur la poursuite de la montée en gamme du portefeuille produits. Les ventes à la marque MICHELIN bénéficient de la progression continue des pneumatiques de dimensions « 18 pouces et plus », ainsi que des segments Hiver et Toutes-Saisons. Enfin, 2025 a été marquée par le succès des lancements de nouvelles gammes, notamment MICHELIN Primacy 5, MICHELIN Primacy 5 Energy, MICHELIN CrossClimate 3 et MICHELIN Crossclimate 3 Sport, ce dernier constituant la création d'un nouveau segment de marché.

Le Groupe a poursuivi une gestion active et sélective de son portefeuille, en concentrant ses ventes sur les segments les plus créateurs de valeur et ceux valorisant pleinement ses innovations et technologies. Les ajustements concernent principalement les pneumatiques de certaines marques de tiers 2 et 3, dans un environnement concurrentiel marqué par l'intensification des importations à bas coût. Cette approche permet de préserver la qualité du mix, la rentabilité et la cohérence du positionnement premium du Groupe.

En fin d'exercice, la dynamique commerciale s'améliore progressivement, avec une croissance des volumes au quatrième trimestre dans la majorité des régions, reflétant l'attractivité du positionnement premium de la marque MICHELIN.

Le Groupe poursuit le déploiement de sa stratégie de distribution, fondée sur la complémentarité entre réseaux physiques (intégrés ou en franchise) et canaux digitaux, avec une contribution croissante des plateformes de e-retail.

En **Europe**, les ventes sont en léger recul sur l'ensemble de l'année, dans un environnement contrasté. La Première monte recule nettement, tandis que le marché du Remplacement, après un début d'année en baisse, s'améliore progressivement pour afficher une dynamique plus favorable en fin d'exercice, tant en Europe du Sud qu'en Europe du Nord. Cette évolution est portée par les segments Hiver, Toutes-Saisons et par la croissance continue des pneumatiques de dimensions « 18 pouces et plus ». Les ventes des marques de tier 3 du Groupe reculent dans un environnement concurrentiel marqué par la pression des importations à bas coût observée jusqu'à fin septembre.

En **Amérique du Nord**, Les ventes reculent sur l'ensemble de l'année, pénalisées principalement par la contraction de la Première monte dans un contexte d'incertitudes macroéconomiques et réglementaires. Au Remplacement, le Groupe renforce ses positions sur les segments premium, en particulier sur les pneumatiques de dimensions 18 pouces et plus et l'Off-Road à la marque BFGOODRICH. Le troisième trimestre a été ponctuellement pénalisé par la réorganisation de l'approche grossiste d'une part (passage de trois à deux grossistes), d'autre part par les perturbations de marché induites par les fluctuations des droits de douane (imports massifs de pneus concurrents, positionnement concurrentiel dégradé). Ces sujets ont été traités rapidement et la performance commerciale s'est nettement redressée au quatrième trimestre.

En **Chine**, les ventes progressent sur l'ensemble de l'année dans un marché soutenu par des mesures de stimulation de la demande et par le dynamisme des constructeurs locaux. Le Groupe enregistre une forte croissance, notamment sur les véhicules électrifiés, les ventes aux constructeurs chinois représentant désormais la majorité des volumes première monte. Au Remplacement, la tendance est favorable également, portée par la montée en gamme du marché, l'augmentation des ventes de pneumatiques « 18 pouces et plus », l'accélération des ventes du Groupe sur les canaux digitaux (ventes en ligne) et les lancements réussis de nouveaux produits tel que la gamme MICHELIN Primacy 5.

En **Amérique du Sud**, dans un environnement macroéconomique et monétaire volatil, les ventes présentent une évolution contrastée. Le Groupe réduit son exposition à la Première monte et bénéficie d'une croissance soutenue du Remplacement, portée par une dynamique commerciale favorable, un ralentissement relatif des importations à bas coût et la pertinence de son offre premium. Le Groupe renforce ses parts de marché sur les segments à plus forte valeur.

En **Asie du Sud-Est**, les ventes à la marque MICHELIN progressent, portées par la montée en gamme du marché. Cette dynamique positive est partiellement atténuée par une baisse volontaire des volumes sur certaines marques régionales, consécutive à des décisions de rationalisation du portefeuille pour se recentrer sur les segments les plus créateurs de valeur. Le mix produit et le mix marché s'en trouvent globalement améliorés.

En **Afrique, Inde, Moyen-Orient**, les ventes progressent malgré un contexte géopolitique complexe, soutenues par une priorisation des zones et des offres à plus forte valeur ajoutée. En Inde, la croissance bénéficie du démarrage de la production locale et de l'obtention de nouvelles tranches de licences d'importation.

Dans les activités **Deux-roues**, la performance est globalement résiliente. Les ventes Moto sont stables, avec une dynamique particulièrement favorable en Europe et une montée en gamme rapide du segment du *commuting* en Chine, sur lequel le Groupe renforce ses positions.

En Amérique du Sud, l'activité est pénalisée par un environnement concurrentiel plus intense, marqué par un niveau élevé d'importations de pneumatiques à bas coût et par des contraintes opérationnelles ponctuelles.

Sur le marché du Vélo, encore affecté par les difficultés économiques de plusieurs acteurs de la chaîne de valeur, le Groupe renforce ses parts de marché dans les régions matures, soutenu par le dynamisme du segment premium.

Les activités **Michelin Lifestyle** poursuivent leur forte dynamique de croissance, principalement portées par les secteurs de la gastronomie, de l'hôtellerie et des voyages, contribuant activement au rayonnement et au positionnement premium de la marque MICHELIN, en générant un trafic soutenu sur les plateformes du Groupe.

1.2.3 Transport routier et distribution associée – Analyse des ventes

En 2025, les ventes du secteur Transport routier et distribution associée s'élèvent à 6 023 millions €, en baisse de 8,7 % par rapport à 2024.

Les volumes reculent de 8,8 % sur l'année, principalement sous l'effet de la contraction de la Première monte en Amérique du Nord et en Europe. Les ventes au remplacement ont été perturbées par d'importants flux d'import de pneumatiques asiatiques à bas coût, en particulier sur le continent américain, dans un environnement d'incertitudes liées aux droits de douane.

Le secteur bénéficie toutefois d'un effet mix favorable et d'un effet prix positif, soutenu par l'application des clauses d'indexation contractuelles et par les renégociations menées avec les constructeurs afin d'assurer une juste valorisation des technologies du Groupe. Les évolutions défavorables des parités monétaires, notamment du dollar américain et du réal brésilien, pèsent également sur les ventes.

En Première monte (hors Chine), les ventes reculent nettement, sous l'effet combiné du ralentissement des marchés et de choix de sélectivité commerciale. Les incertitudes sur la mise en place d'une nouvelle norme anti-pollution (« EPA 2027 ») en Amérique du Nord ont fortement pénalisé les carnets de commandes des constructeurs, entraînant une forte baisse des volumes de ventes du Groupe. Cette baisse est amplifiée par une réduction de notre exposition à la Première monte opérée en 2024-2025 via un ajustement de prix. Le Groupe entretient une forte proximité avec les constructeurs partenaires, en privilégiant les projets et applications valorisant pleinement son leadership technologique.

En Remplacement, les ventes sont en léger recul, avec des situations contrastées selon les régions, le Groupe concentrant ses efforts sur la défense de la valeur et les segments les plus rémunérateurs.

Sur le plan géographique :

En **Europe,** les volumes vendus en Première monte sont en retrait comme anticipé, malgré une inflexion favorable en cours d'année. Au Remplacement, la situation est contrastée : le Groupe gagne des parts de marché sur le segment premium en Europe du Sud (France, Espagne, Italie) tandis que l'Europe centrale et les pays d'Europe du Nord sont davantage impactés par le ralentissement de l'activité économique. Les ventes de pneumatiques neufs affichent une meilleure résilience que celles du rechapage.

En **Amérique du Nord,** les ventes Première monte reculent fortement sur l'année, sous l'effet combiné du ralentissement de l'activité des constructeurs et de la réduction volontaire de l'exposition du Groupe, liée à des ajustements tarifaires visant à préserver la valeur. En remplacement, les ventes sont en baisse, pénalisées par une perte de compétitivité temporaire liée aux ajustements tarifaires induit par la mise en place de tarifs douaniers, ainsi que par le repli marqué de l'activité de rechapage dans un contexte de concurrence accrue, et de fortes importations de pneus à bas coût.

En **Amérique du Sud,** les ventes progressent, la bonne dynamique du Remplacement compense la faiblesse persistante de la Première monte auprès des constructeurs de remorques, dans un contexte marqué par une baisse des importations en provenance d'Asie.

En **Afrique, Inde, Moyen-Orient,** les ventes du Groupe progressent, portées par la priorisation des segments valorisant le contenu technologique de l'offre MICHELIN et par une exécution commerciale disciplinée, malgré des environnements macroéconomiques et géopolitiques contrastés selon les zones.

En **Asie,** les ventes du Groupe reculent, sur des marchés marqués par une concurrence exacerbée des produits à bas coûts.

Les services et solutions connectées poursuivent leur développement sous l'offre Michelin Connected Mobility. Leur montée en puissance s'appuie sur une amélioration continue de la performance opérationnelle et contribue à renforcer la proposition de valeur globale du Groupe auprès des flottes.

1.2.4 Activités de spécialités et distribution associée – Analyse des ventes

En 2025, les ventes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 5 663 millions € sur l'exercice 2025, en baisse de 4,4 % sur l'année.

Cette évolution reflète principalement le recul des volumes sur les segments exposés à la Première monte, partiellement compensé par la résilience du Remplacement dans plusieurs activités, et par un effet mix favorable.

La forte exposition des activités de Spécialités au dollar américain a par ailleurs pesé négativement sur les ventes.

Mines : Dans un environnement porteur à long terme pour l'activité minière, les ventes du Groupe progressent. Cette performance s'inscrit dans un contexte de normalisation après des éléments ponctuels ayant pénalisé l'activité en 2024. La dynamique s'est renforcée au fil de l'exercice, soutenue par une croissance des volumes et par la pertinence de l'offre produits et services du Groupe.

Le Groupe bénéficie notamment du succès des nouvelles solutions produits, offrant des gains significatifs en matière de durée de vie et de valeur délivrée aux clients.

Hors-la-route :

Sur l'ensemble des activités Hors-la-route, regroupant l'Agricole, l'Infrastructure, et la Manutention, les ventes sont en repli, principalement sous l'effet de la forte exposition à la Première monte, dont les volumes demeurent à un niveau bas. La légère amélioration observée au quatrième trimestre, avec une reprise des volumes en Europe, ne suffit pas à compenser l'impact du ralentissement des marchés OE sur le segment, notamment en Amérique du Nord.

Au sein du segment **Agricole**, les ventes restent pénalisées par un bas de cycle profond des marchés de la Première monte, enregistrant des volumes nettement inférieurs à leurs niveaux historiques. Au Remplacement, les conditions sont contrastées : le Groupe maintient ses positions en Europe sur un marché globalement stable, tandis que les ventes sont en recul en Amérique du Nord dans un environnement très dégradé.

Sur le segment **Infrastructure**, qui constitue un axe stratégique de développement pour le Groupe, les marchés de la Première monte sont globalement stables et le Groupe gagne des parts de marché sur la marque MICHELIN, porté par la différenciation technologique de son offre illustrée par de nouveaux produits tel que le X Crane 2. Au Remplacement, les ventes progressent en Europe, avec des gains significatifs de parts de marché, tandis qu'elles sont en retrait en Amérique du Nord dans un environnement concurrentiel plus intense.

Ce segment a également été marqué, par la signature de la cession au groupe CEAT des deux usines du Sri Lanka dédiées aux pneumatiques bias et chenilles pour équipements de construction compacts, ainsi que l'arrêt progressif des activités de pneumatiques bias dans l'usine d'Olsztyn, en Pologne annoncée en 2024.

Le segment de la **Manutention** est marqué par un fort repli de l'activité de la Première monte, sur lequel le Groupe parvient néanmoins à maintenir ses parts de marché. Les ventes sur le marché du Remplacement sont en baisse, tandis que les volumes à la marque MICHELIN progressent, reflétant le positionnement premium et la sélectivité du Groupe.

S'agissant des activités **Avion**, dans un secteur du transport aérien en croissance et engagé dans une radialisation progressive des flottes, les ventes progressent sur l'année. Cette performance est portée par l'aviation commerciale et l'aviation d'affaires. La croissance concerne la totalité des régions où le groupe opère, portée par une offre différenciante soutenue par l'innovation.

Les ventes de **Polymer Composite Solutions** enregistrent une croissance organique sur l'exercice, soutenue par des fondamentaux de marché favorables à long terme, notamment sur les segments de l'industrie et de l'énergie.

Cette dynamique est complétée par l'intégration de deux activités bolt-on (sociétés Pronal & Aston Seals), venant renforcer le portefeuille du Groupe et élargir son offre sur des marchés ciblés.

Cette dynamique soutient l'ambition du Groupe de renforcer durablement sa présence et sa croissance sur le segment des Polymères composites solutions.

1.2.5 Principales variations monétaires

Les ventes du Groupe s'établissent en baisse de 4,4 % à taux de change courant.

Cette évolution inclut un effet défavorable de change de 3,0 % (soit un effet négatif de 817 millions € sur les ventes) lié à la dépréciation de la majorité des devises par rapport à l'euro sur l'année 2025. Les effets de change défavorables proviennent notamment :

- de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain de 4,3 % et qui représente près de 40 % des ventes du Groupe ;
- de l'appréciation de l'euro de 8,7 % face au réal brésilien ;
- et de l'appréciation de l'euro face à d'autres devises significatives, telles que le peso mexicain, le dollar canadien, et dollar australien.

Cours moyen	2025	2024	Variation
EUR / USD	1,130	1,082	+ 4,3 %
EUR / CNY	8,120	7,788	+ 4,3 %
EUR / BRL	6,308	5,802	+ 8,7 %
EUR / CAD	1,578	1,482	+ 6,5 %
EUR / GBP	0,857	0,847	+ 1,2 %
EUR / AUD	1,752	1,639	+ 6,9 %
EUR / JPY	168,834	163,659	+ 3,2 %
EUR / MXN	21,670	19,705	+ 10,0 %
EUR / CLP	1 074,690	1 020,210	+ 5,3 %
EUR / THB	37,129	38,152	- 2,7 %

La répartition des ventes par devise, sur l'année, est la suivante :

Devises	%	Devises	%
USD	38 %	CLP	1 %
EUR	32 %	THB	1 %
CNY	6 %	TRY	1 %
BRL	4 %	SEK	1 %
CAD	3 %	TWD	1 %
GBP	3 %	CHF	1 %
AUD	3 %	PLN	1 %
JPY	1 %	Autres	2 %
MXN	1 %		
TOTAL		TOTAL	100 %

1.2.6 Évolution des ventes par zone géographique

(en millions €)	2025	2025/2024	2 ^e sem. 2025	1 ^{er} sem. 2025
GROUPE	25 992	- 4,4 %	12 965	13 028
Europe	9 632	- 1,5 %	4 957	4 675
<i>dont France</i>	2 559	- 0,5 %	1 327	1 232
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	9 543	- 9,1 %	4 616	4 927
Autres zones	6 818	- 1,5 %	3 392	3 425

(en millions €)	2025	En % du total	2024	En % du total
GROUPE	25 992		27 193	
Europe	9 632	37,1 %	9 782	36,0 %
<i>dont France</i>	2 559	9,8 %	2 572	9,5 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	9 543	36,7 %	10 493	38,6 %
Autres zones	6 818	26,2 %	6 918	25,4 %

La répartition des ventes du Groupe par grande région est globalement stable entre 2024 et 2025.

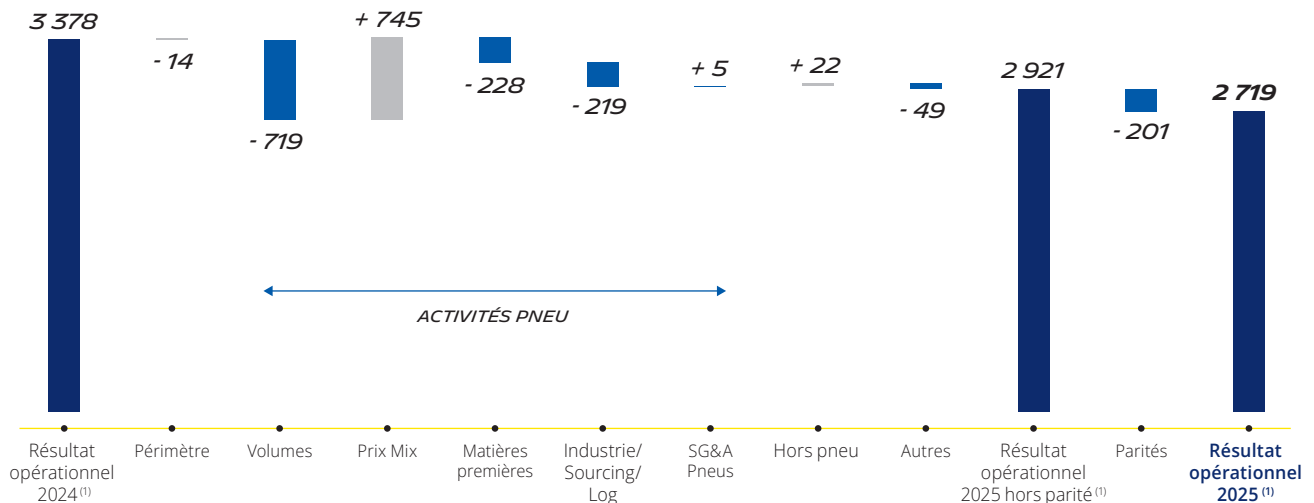
Environ 63 % des ventes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et plus de 90 % hors de France.

1.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé

<i>(en millions € sauf pour les données par action)</i>	Exercice 2025	Exercice 2024	2025/2024	2025 (en % des ventes)	2024 (en % des ventes)
Ventes	25 992	27 193	- 4,4 %		
Coût des ventes	(18 973)	(19 445)	- 2,4 %	73,0 %	71,5 %
Marge brute	7 019	7 748	- 9,4 %	27,0 %	28,5 %
Frais commerciaux	(1 176)	(1 204)	- 2,4 %	4,5 %	4,4 %
Frais de recherche et développement	(788)	(786)	+ 0,2 %	3,0 %	2,9 %
Frais administratifs et généraux	(2 265)	(2 290)	- 1,1 %	8,7 %	8,4 %
Autres produits et charges des secteurs	(70)	(90)	- 21,7 %	0,3 %	0,3 %
Résultat opérationnel des secteurs	2 719	3 378	- 19,5 %	10,5 %	12,4 %
Autres produits et charges opérationnels	(353)	(747)	- 52,7 %	1,4 %	2,7 %
Résultat opérationnel	2 366	2 631	- 10,1 %	9,1 %	9,7 %
Coût de l'endettement net	(154)	(77)	+ 99,8 %	0,6 %	0,3 %
Autres produits et charges financiers	35	19	+ 80,6 %	0,1 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(99)	(88)	+ 11,6 %	0,4 %	0,3 %
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	109	(40)	- 375,8 %	0,4 %	0,1 %
Résultat avant impôts	2 258	2 445	- 7,7 %	8,7 %	9,0 %
Impôts sur le résultat	(594)	(555)	+ 6,9 %	2,3 %	2,0 %
RÉSULTAT NET	1 664	1 890	- 12,0 %	6,4 %	7,0 %
■ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 665	1 884	- 11,7 %	6,4 %	6,9 %
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(1)	6	- 111,5 %		
RÉSULTAT PAR ACTION (EN EUROS)					
■ De base	2,36	2,65	- 10,9 %		
■ Dilué	2,33	2,62	- 11,1 %		

1.3.1 Analyse du résultat opérationnel des secteurs

(en millions €)



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

Au 31 décembre 2025, le **résultat opérationnel des secteurs** s'établit à 2 719 millions €, soit 10,5 % des ventes, contre 3 378 millions € et 12,4 % au 31 décembre 2024.

La baisse de 659 millions € du résultat opérationnel des secteurs s'explique par les facteurs suivants :

- un effet volume défavorable de 719 millions €, reflétant essentiellement :
 - la poursuite d'un niveau d'activité très bas sur les marchés de la Première monte, en particulier sur les segments Poids lourd et Hors-la-route, avec un impact plus marqué en Amérique du Nord,
 - le sous-chargement des usines générant mécaniquement une moindre absorption des coûts fixes industriels.
- un effet prix-mix favorable de 745 millions €, qui regroupe :
 - un effet prix positif de 365 millions €, lié d'une part à l'effet d'indexation des clauses de contrats indexés, et d'autre part aux ajustements induits par les inflateurs EUDR, et tarifs douaniers ainsi que l'effet de la renégociation de certains contrats Première monte. Cet effet prix s'atténue au deuxième semestre,
 - un effet mix très favorable, à hauteur de 380 millions €, soutenu par la priorité donnée aux produits à plus forte valeur ajoutée (notamment la marque MICHELIN et les pneus Tourisme de dimension « 18 pouces et plus »), ainsi que par un mix géographique et marché (Remplacement versus Première monte) demeuré favorable au Groupe,
 - un effet matières premières défavorable de 228 millions €, lié principalement à la hausse du coût des matières consommées sur la première partie de l'exercice, la tendance s'est néanmoins améliorée au 2ème semestre avec des cours à la baisse notamment pour le caoutchouc naturel et le butadiène,

- une évolution défavorable des coûts industriels et logistiques de 219 millions €, reflétant principalement l'impact de l'inflation, notamment salariale, ainsi que les effets de sous-activité industrielle qui masquent l'effet favorable des mesures de restructurations réalisées depuis fin 2023. Ces éléments sont partiellement compensés par des actions de performance opérationnelle et de maîtrise des coûts,
- une évolution favorable des SG&A (incluant principalement les frais administratifs et généraux, les frais commerciaux et les frais de recherche et développement), de 5 millions d'euros par rapport à 2024,
- un effet positif des activités hors pneumatiques de 22 millions €, dont l'ensemble contribue favorablement à la performance du Groupe,
- d'autres effets défavorables à hauteur de 49 millions €, constitué principalement d'une hausse des rémunérations variables à verser au titre de l'année 2025 par rapport à 2024,
- un effet de parité négatif de 201 millions €, reflétant principalement l'impact de l'appréciation de l'euro face à plusieurs devises clés sur l'exercice, en particulier le dollar américain et la livre turque.

Les autres produits et charges opérationnels non affectés aux secteurs représentent une charge de 353 millions € en 2025, contre une charge de 747 millions € en 2024.

Cette évolution favorable s'explique principalement par un niveau de provisions pour restructurations industrielles nettement inférieur à celui de l'exercice précédent, 2024 ayant été marqué par des plans de restructuration d'ampleur.

1.3.2 Résultat opérationnel des secteurs

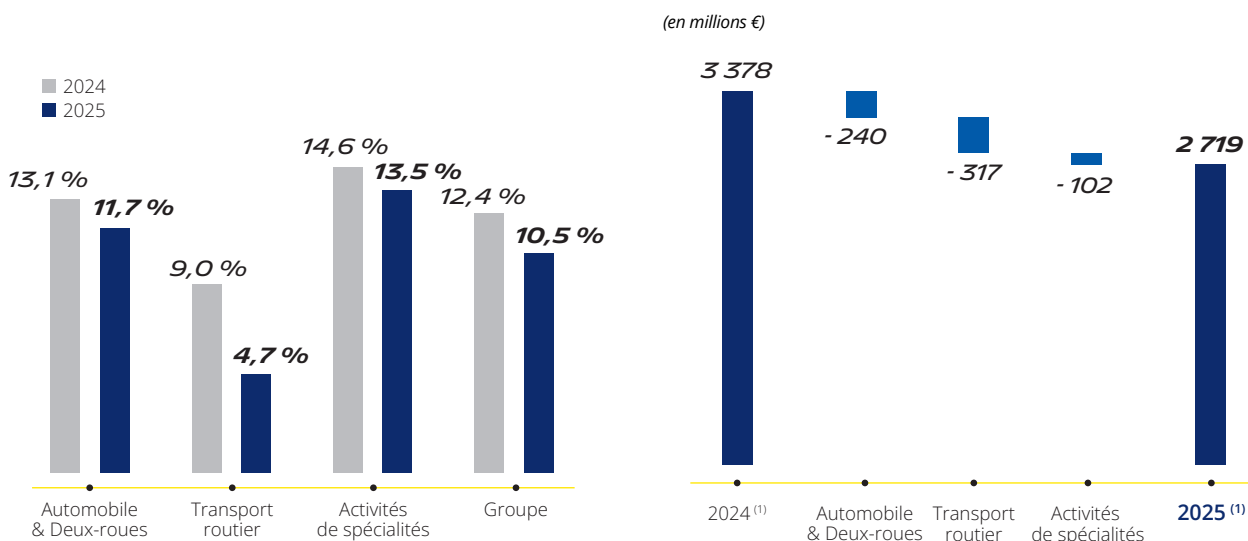
L'information sectorielle est présentée selon les trois secteurs opérationnels suivants :

- Automobile, Deux-roues et distribution associée ;
- Transport routier et distribution associée ;
- Activités de spécialités et distribution associée.

La performance des secteurs opérationnels est mesurée notamment par les ventes et le résultat opérationnel des secteurs, établis selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

(en millions €)	2025	2024	2025 vs 2024
AUTOMOBILE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE			
Ventes	14 306	14 667	- 2,5 %
Résultat opérationnel du secteur	1 677	1 917	- 12,5 %
Marge opérationnelle du secteur	11,7 %	13,1 %	- 1,4 pt
TRANSPORT ROUTIER ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE			
Ventes	6 023	6 599	- 8,7 %
Résultat opérationnel du secteur	280	597	- 53,1 %
Marge opérationnelle du secteur	4,7 %	9,0 %	- 4,3 pt
ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE			
Ventes	5 663	5 927	- 4,4 %
Résultat opérationnel du secteur	762	864	- 11,8 %
Marge opérationnelle du secteur	13,5 %	14,6 %	- 1,1 pt
GROUPE			
Ventes	25 992	27 193	- 4,4 %
Résultat opérationnel des secteurs	2 719	3 378	- 19,5 %
Marge opérationnelle des secteurs	10,5 %	12,4 %	- 1,9 pt

Marge opérationnelle des secteurs



(1) Résultat opérationnel des secteurs.

Automobile, Deux-roues et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel du secteur

Automobile et distribution associée (en millions €)	2025	2024	2025/2024	2025 (en % du total Groupe)	2024 (en % du total Groupe)
Ventes	14 306	14 667	- 2,5 %	55 %	54 %
Variation des volumes	- 1,9 %				
Résultat opérationnel du secteur	1 677	1 917	- 12,5 %	62 %	57 %
Marge opérationnelle du secteur	11,7 %	13,1 %	- 1,4 pt		

Le résultat opérationnel du secteur s'est établi à 1 677 millions €, soit 11,7 % des ventes, contre 1 917 millions € et 13,1 % des ventes en 2024.

Dans un contexte marqué par la contraction des marchés de Première monte dans les régions matures et par une baisse des volumes de 1,9 % sur l'exercice, la performance du secteur est impactée par la moindre absorption des coûts fixes. Le secteur bénéficie toutefois d'un effet mix favorable, porté par la résilience du Remplacement, la poursuite de la montée en gamme du marché et la progression continue des pneumatiques de dimension « 18 pouces et plus », qui

atteignent 68 % des ventes Automobile à la marque MICHELIN. Le secteur bénéficie également d'un effet prix positif, lié à l'application des clauses contractuelles et à des ajustements tarifaires ciblés, dans un contexte de hausse des coûts, notamment en lien avec la mise en œuvre de nouvelles mesures commerciales, en particulier en Amérique du Nord.

L'évolution défavorable des parités monétaires, notamment la baisse du dollar américain et la dépréciation d'autres monnaies où le Groupe opère, impacte négativement le résultat du secteur.

Transport routier et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel du secteur

Transport routier et distribution associée (en millions €)	2025	2024	2025/2024	2025 (en % du total Groupe)	2024 (en % du total Groupe)
Ventes	6 023	6 599	- 8,7 %	23 %	24 %
Variation des volumes	- 8,8 %				
Résultat opérationnel du secteur	280	597	- 53,1 %	10 %	18 %
Marge opérationnelle du secteur	4,7 %	9,0 %	- 4,3 pt		

Le **résultat opérationnel du secteur** s'élève à 280 millions €, représentant 4,7 % des ventes, contre 597 millions € et 9,0 % des ventes en 2024.

Le résultat du secteur est fortement pénalisé par la baisse forte des volumes de 8,8 % sur l'exercice, principalement sous l'effet de la contraction de nos ventes en Première monte en Amérique du Nord, dégradant l'absorption des coûts fixes et ne permettant pas, à ce stade, de tirer les bénéfices des restructurations effectuées en 2024 et 2025.

Le secteur bénéficie d'un effet mix favorable et d'un effet prix positif, soutenus par l'application des clauses d'indexation contractuelles et par les renégociations menées avec les constructeurs afin d'assurer une juste valorisation des technologies du Groupe.

Les services et solutions connectées poursuivent leur développement et contribuent à renforcer la proposition de valeur du Groupe auprès des flottes.

L'évolution défavorable des parités, notamment du dollar américain, impacte négativement le résultat du secteur.

Activités de spécialités et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel du secteur

Activités de spécialités et distribution associée (en millions €)	2025	2024	2025/2024	2025 (en % du total Groupe)	2024 (en % du total Groupe)
Ventes	5 663	5 926	- 4,4 %	22 %	22 %
Variation des volumes	- 3,1 %				
Résultat opérationnel du secteur	762	864	- 11,8 %	28 %	26 %
Marge opérationnelle du secteur	13,5 %	14,6 %	- 1,1 pt		

Le **résultat opérationnel du secteur** s'établit à 762 millions €, soit 13,5 % des ventes, contre 864 millions € et 14,6 % des ventes en 2024.

La performance du secteur reflète un environnement de marché contrasté. Les activités Hors-la-route demeurent pénalisées par un bas de cycle prolongé, en particulier sur les segments fortement exposés à la Première monte (agricole, construction, manutention), ce qui pèse sur les volumes et la couverture des coûts fixes. Dans le même temps, l'activité Mines affiche une progression sur l'exercice, soutenue par une

normalisation après des éléments ponctuels défavorables en 2024, ainsi que par la dynamique favorable des volumes. Les activités Avion progressent dans un secteur aérien en croissance et engagé dans une radicalisation progressive des flottes. Les activités *Polymer Composite Solutions* enregistrent une croissance organique, renforcée par l'intégration de deux opérations bolt-on (Pronal et Aston Seals).

Le secteur bénéficie d'un effet mix favorable, partiellement compensé par l'impact négatif des parités monétaires, la forte exposition au dollar américain pesant sur le résultat.

1.3.3 Autres éléments du compte de résultat

Matières premières

Le coût des **matières premières**, incorporées dans le coût des ventes, est estimé à environ 5,1 milliards€, en baisse par rapport à l'exercice précédent.

Cette évolution est liée :

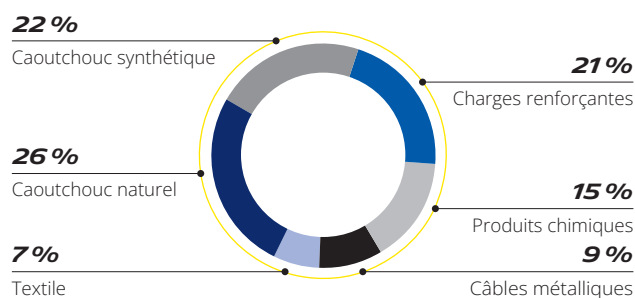
- au prix et au mix des achats de matières premières du Groupe ;
- à la baisse des volumes de vente et de production, accentuée par la réduction des stocks ;
- à la valorisation des stocks (matières premières, produits semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci 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 ;
- à un impact négatif des mesures réglementaires et commerciales, incluant notamment des achats de caoutchouc naturel en conformité avec la réglementation EUDR, ainsi que les effets des droits de douane appliqués aux matières premières et produits semi-finis importés pour la production de pneus sur le sol américain ;
- à un effet favorable des parités monétaires sur le coût des achats, résultant principalement de l'évolution des devises d'achat par rapport à l'euro.

Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage d'environ trois à six mois.

Sur la base des estimations de volumes de production 2025, le Groupe évalue l'impact en année pleine sur ses coûts d'achat (« *cash out* ») de la variation des cours du caoutchouc naturel et du pétrole de la manière suivante :

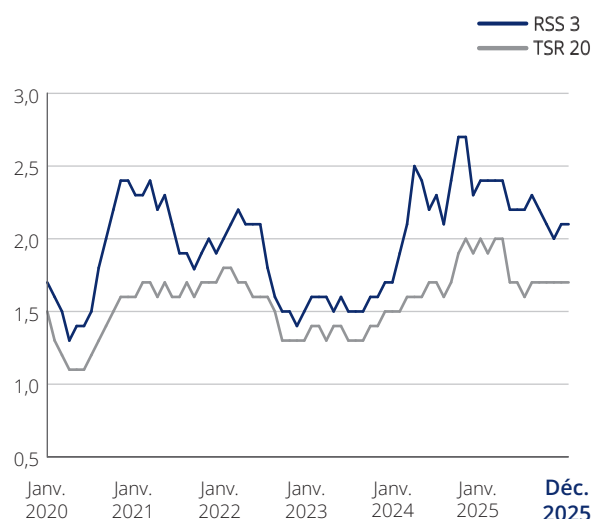
- une variation de 0,10 USD par kilogramme du cours du caoutchouc naturel génère un impact d'environ 86 millions USD sur les coûts d'achat ;
- une variation de 1 USD par baril du cours du pétrole entraîne un impact d'environ 8 millions USD sur les coûts d'achat.

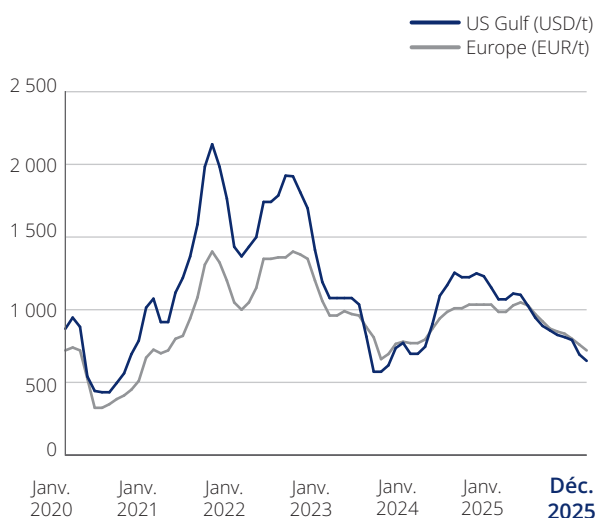
RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2025 (5,1 MILLIARDS €)



ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE


Cette évolution résulte principalement de la baisse des effectifs moyens, liée à la poursuite des actions de simplification, de réorganisation et d'adaptation des capacités du Groupe à un environnement de marché durablement moins porteur. Cette évolution d'effectif a surcompensé l'impact jusqu'en mai 2025 des mesures d'ajustement de rémunération mises en œuvre en 2024.

L'augmentation des frais de personnel en pourcentage des ventes s'explique essentiellement par la contraction du chiffre d'affaires sur l'exercice, combinée à la rigidité à court terme d'une partie des coûts de personnel.

Les effectifs inscrits au 31 décembre 2025 s'établissent à 122 600 personnes, en baisse de 5,5 % par rapport à fin 2024.

Cette évolution traduit la poursuite des restructurations industrielles, des arbitrages de portefeuille d'activités et des efforts continus d'optimisation organisationnelle.

À fin 2025, 7 476 millions € sont comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 16 millions € en autres produits et charges opérationnels (cf. notes 6 et 7 des États financiers consolidés).

Frais de personnel et effectifs

Les frais de personnel s'élèvent à 7 491 millions € en 2025, en baisse de 131 millions € par rapport à 2024, soit -1,7 %. Ils représentent 28,8 % des ventes, contre 28,0 % en 2024, en hausse de 0,8 point.

(en millions € et en nombre de personnes)

	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Total des frais de personnel	7 491	7 622	- 1,7 %
En % des ventes	28,8 %	28,0 %	+ 0,8 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	122 600	129 800	- 5,5 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	115 800	123 500	- 6,2 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	119 800	124 800	- 4,0 %

Dotations aux amortissements

(en millions €)

	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Total des dotations aux amortissements	2 036	2 085	- 2,4 %
En % des ventes	7,8 %	7,7 %	

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 2 036 millions € en 2025, en baisse de 49 millions € par rapport à 2024. Elles représentent 7,8 % des ventes, contre 7,7 % en 2024.

Cette évolution est cohérente avec le niveau d'investissements du Groupe, qui demeure soutenu mais globalement stable, notamment pour accompagner la transformation industrielle, la montée en gamme des produits, ainsi que les investissements nécessaires pour accompagner la transition énergétique, l'amélioration des conditions de travail, et également, le développement des activités hors pneumatiques.

1 943 millions € sont comptabilisés dans le résultat opérationnel des secteurs, 93 millions € en autres produits et charges opérationnels (cf. notes 6 et 7 des États financiers consolidés).

Frais de transport

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Frais de transport	1 254	1 370	- 8,5 %
En % des ventes	4,8 %	5,0 %	

Les **frais de transport** s'élèvent à 1 254 millions € en 2025, en baisse de 8,5 % par rapport à 2024. Ils représentent 4,8 % des ventes, contre 5,0 % l'année précédente.

Cette baisse s'explique principalement par : la diminution des volumes de vente sur l'exercice ; la poursuite de la baisse des

coûts de transport maritime, obtenue grâce aux gains de productivité logistique, résultant notamment de la rationalisation des schémas de distribution et de l'augmentation du ratio « local to local ».

Frais commerciaux

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Frais commerciaux	1 176	1 204	- 2,4 %
En % des ventes	4,5 %	4,4 %	

Les **frais commerciaux** s'établissent à 1 176 millions € en 2025, en baisse de 28 millions € par rapport à 2024, soit une baisse de 2,4 %. Ils représentent 4,5 % des ventes, contre 4,4 % en 2024.

Cette diminution reflète principalement la contraction des ventes sur l'exercice. Elle est partiellement compensée par l'impact de l'inflation salariale et par la poursuite d'investissements commerciaux ciblés sur les segments et marchés stratégiques du Groupe.

Frais de recherche et développement

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Frais de recherche et développement	788	786	+ 0,2 %
En % des ventes	3,0 %	2,9 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 788 millions € en 2025, stables par rapport à 2024. Ils représentent 3,0 % des ventes, contre 2,9 % en 2024.

Cette stabilité traduit la volonté du Groupe de maintenir un effort soutenu d'innovation, afin de préserver son leadership technologique en matière de performance, de durabilité et de services, tout en renforçant les synergies entre les activités pneumatiques et Polymer Composite Solutions.

Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux** s'élèvent à 2 265 millions € en 2025, en baisse de 25 millions € par rapport à 2024, soit -1,1 %. Ils représentent 8,7 % des ventes, contre 8,4 % en 2024.

La diminution en valeur absolue reflète un pilotage rigoureux des dépenses, qui a permis de surcompenser l'impact de l'inflation salariale.

L'augmentation en pourcentage des ventes résulte principalement de la baisse du chiffre d'affaires sur l'exercice.

Autres produits et charges des secteurs

Les **autres produits et charges des secteurs** constituent une charge nette de 70 millions € en 2025, contre 90 millions € en 2024.

Cette évolution s'explique principalement par la réduction des coûts liés au programme d'actionnariat salariés.

Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** correspondent aux éléments qui ne participent pas à la mesure de la performance des secteurs opérationnels en raison de leur nature significative, inhabituelle ou non récurrente.

En 2025, ils correspondent à une charge nette de 353 millions €, contre 747 millions € en 2024.

Cette forte baisse s'explique principalement par un niveau nettement inférieur de provisions pour restructurations industrielles, l'exercice 2024 ayant été marqué par l'annonce de fermetures de sites en France (Cholet et Vannes).

Coût de l'endettement net

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Coût de l'endettement net	154	77	+ 77

Le **coût de l'endettement net** s'élève à 154 millions € en 2025, contre 77 millions € en 2024. Cette hausse s'explique principalement par :

- des charges d'intérêts en hausse de 42 millions € avec des coûts de transformation liés aux *cross currency swaps* en hausse de 26 millions €, sous l'effet de la baisse continue de l'Euribor 3M depuis avril 2024 ;
- et, des produits d'intérêts en retrait de 37 millions €, lié à la baisse des rendements sur les placements EUR malgré une trésorerie moyenne placée supérieure.

Autres produits et charges financiers

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Autres produits et charges financiers	35	19	+ 15

Les **autres produits et charges financiers** constituent un produit net de 35 millions € en 2025, contre 19 millions € en 2024.

Cette évolution favorable s'explique principalement par :

- une amélioration des résultats de change ;
- une hausse des produits des actifs financiers, dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés.

Impôts sur le résultat

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Résultat avant impôts	2 258	2 445	- 188
Impôts sur le résultat	(594)	(555)	+ 38
Impôts courants	(509)	(816)	- 307
Retenues à la source	(37)	(55)	- 18
Impôts différés	(48)	198	+ 246

La **charge d'impôt** atteint 594 millions €, en hausse de 38 millions € par rapport à 2024. Elle se décompose comme suit :

- impôts courants de 509 millions € ;
- retenues à la source de 37 millions € ;
- impôts différés de 48 millions €.

La charge d'impôt conduit à un taux d'imposition effectif d'environ 26 % contre 23 % en 2024.

Cette évolution s'explique principalement par la répartition géographique du résultat, avec une part plus importante de bénéfices réalisés dans des juridictions à fiscalité élevée, et la forte hausse des impôts différés, notamment liée à la reconnaissance ou à la non-reconnaissance d'actifs d'impôts différés sur certaines entités.

Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation
Résultat net	1 664	1 890	- 226
En % des ventes	6,4 %	7,0 %	- 0,5 pt
■ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 665	1 884	- 220
■ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(1)	6	- 6
Résultat par action (en euros)			
■ De base	2,36	2,65	- 0,29
■ Dilué	2,33	2,62	- 0,29

Le **résultat net** s'élève à 1 664 millions € en 2025, soit 6,4 % des ventes, contre 1 890 millions € et 7,0 % des ventes en 2024.

Cette baisse de 226 millions € résulte des éléments suivants :

■ éléments favorables :

- la diminution de 394 millions € des autres produits et charges opérationnels non affectés aux secteurs, liée principalement à un niveau de provisions pour restructurations industrielles nettement inférieur à celui constaté en 2024,
- l'amélioration de 149 millions € de la quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence, portée notamment par la cession de l'activité Midas par TBC.

■ éléments défavorables :

- la diminution du résultat opérationnel des secteurs de 659 millions €, sous l'effet combiné de la baisse des volumes et de la hausse des coûts d'approvisionnements,
- la hausse de 77 millions € du coût de l'endettement net, reflétant l'augmentation des charges d'intérêts et des coûts de transformation de la dette, partiellement compensées par l'amélioration du résultat de change,
- la hausse de la charge d'impôt de 38 millions €, conduisant à un taux effectif d'imposition de 26,3 %, contre 22,7 % en 2024.

1.4 Commentaires sur le bilan consolidé

Pour mémoire – Méthodologie : la variation monétaire au bilan provient essentiellement de la conversion en euros, revalorisée au taux de clôture, des actifs et passifs de l'année précédente.

Actif

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	2 657	2 829	- 173	- 186	+ 13
Immobilisations incorporelles	1 944	2 120	- 176	- 67	- 109
Immobilisations corporelles	12 120	12 750	- 630	- 670	+ 39
Droits d'utilisation des actifs de location	1 092	1 232	- 140	- 74	- 66
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1 032	1 151	- 119	- 51	- 67
Titres mis en équivalence	931	849	+ 82	- 67	+ 149
Impôts différés actifs	971	1 081	- 110	- 47	- 63
Actifs non courants	20 747	22 013	- 1 266	- 1 162	- 104
Stocks	5 093	5 699	- 606	- 356	- 250
Créances commerciales	3 459	3 595	- 136	- 186	+ 50
Actifs financiers à court terme	371	544	- 173	- 8	- 165
Autres actifs à court terme	1 471	1 564	- 93	- 11	- 82
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 877	3 936	- 59	- 28	- 32
Actifs courants	14 271	15 339	- 1 068	- 589	- 478
TOTAL DE L'ACTIF	35 018	37 352	- 2 334	- 1 751	- 583

Capitaux propres et passif

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	344	353	- 9		- 9
Primes liées au capital	1 747	2 326	- 579		- 579
Réserves	15 981	15 946	+ 35	- 883	+ 918
Intérêts non assortis de contrôle	4	9	- 4		- 4
Capitaux propres	18 076	18 634	- 557	- 883	+ 326
Dettes financières à long terme	5 050	4 934	+ 116	- 3	+ 119
Dettes financières liées aux contrats de location à long terme	726	872	- 146	- 48	- 98
Provisions pour avantages du personnel	2 440	2 730	- 290	- 92	- 199
Provisions et autres passifs à long terme	713	928	- 215	- 25	- 190
Impôts différés passifs	509	544	- 35	- 30	- 5
Passifs non courants	9 438	10 008	- 570	- 198	- 372
Dettes financières à court terme	612	1 375	- 763	- 340	- 423
Dettes financières liées aux contrats de location à court terme	257	258	- 0	- 14	+ 14
Dettes fournisseurs	2 811	3 086	- 276	- 149	- 127
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	536	689	- 152	- 54	- 98
Provisions et autres passifs à court terme	3 287	3 302	- 15	- 131	+ 116
Passifs courants	7 503	8 710	- 1 206	- 689	- 517
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	35 018	37 352	- 2 334	- 1 770	- 563

1.4.1 Goodwill

Au 31 décembre 2025, le montant des **goodwill** est de 2 657 millions €, en hausse de 13 millions € par rapport au 31 décembre 2024, hors effet des variations monétaires. Cette variation s'explique par des acquisitions mineures dans le domaine des *Polymer Composite Solutions*

au cours de l'année 2025 et par la cession des activités de pneus bias et chenilles, basées au Sri-Lanka, pour équipements compacts destinés au marché de la construction.

1.4.2 Immobilisations incorporelles

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 1 944 millions €, en baisse de 109 millions € par rapport au 31 décembre 2024, hors effet des variations monétaires.

Cette baisse s'explique d'une part par l'amortissement de la valeur des marques et relations clients, et d'autre part par une baisse du solde des quotas d'émission de CO₂.

1.4.3 Immobilisations corporelles

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 12 120 millions € au 31 décembre 2025, en légère hausse de 39 millions € hors effets des variations monétaires. Cette relative stabilité est la conséquence d'un niveau d'investissement proche du montant des amortissements et pertes de valeur (notamment liées aux fermetures de sites industriels).

En 2025, les investissements en immobilisations corporelles s'élèvent à 1 714 millions € contre 1 901 millions € en 2024. Les trois quarts sont alloués aux équipements industriels (plus de détails en note 12.2 des états financiers consolidés).

1.4.4 Droits d'utilisation des actifs de location

Les **droits d'utilisation des actifs de location**, identifiés séparément des immobilisations corporelles, s'élèvent à 1 092 millions € au 31 décembre 2025, en baisse de 66 millions €, hors effet des variations monétaires, par

rapport au 31 décembre 2024. Les nouveaux contrats de location des terrains et bâtiments sont inférieurs aux amortissements des contrats passés.

1.4.5 Actifs financiers et autres actifs à long terme

Les **actifs financiers et autres actifs à long terme**, à 1 032 millions €, diminuent sur l'année 2025 de 67 millions € hors variation des parités monétaires. Cette variation provient principalement de la diminution des prêts et dépôts,

suite au remboursement partiel au cours de l'année 2025 d'un prêt au fonds de pension UK mis en place en 2023. Au 31 décembre 2025, ce prêt s'élève à 155 millions €.

1.4.6 Titres mis en équivalence

Les **titres mis en équivalence**, à 931 millions €, augmentent sur l'année de 149 millions € hors effet des variations monétaires. Cette hausse s'explique principalement par la contribution favorable de TBC (quote-part de résultat net de 204 millions €), dont une partie provient de la cession de son réseau de franchise Midas, mais aussi par une amélioration structurelle du résultat des sociétés mises en équivalence.

Ces éléments permettent de compenser l'impact défavorable de Symbio, société spécialisée dans les systèmes de pile à hydrogène, qui enregistre une perte globale de 138 millions € dont 121 millions € au titre des prêts et des engagements pris suite à la décision de Stellantis d'arrêter ses activités liées à l'hydrogène.

1.4.7 Impôts différés

Au 31 décembre 2025, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés** de 461 millions €, en baisse de 58 millions € par rapport à fin 2024, hors effet des variations

monétaires. Cette variation est principalement due à la baisse de la reconnaissance d'impôts différés actifs au Mexique sur les reports déficitaires.

1.4.8 Besoin en fonds de roulement opérationnel

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	Variation	2025 (% des ventes)	2024 (% des ventes)
Stocks	5 093	5 699	- 606	19,6 %	21,0 %
Créances commerciales	3 459	3 595	- 136	13,3 %	13,2 %
Dettes fournisseurs	(2 811)	(3 086)	+ 276	- 10,8 %	- 11,3 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(536)	(689)	+ 152	- 2,1 %	- 2,5 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	5 205	5 519	- 314	20,0 %	20,3 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** diminue de 314 millions €, la baisse des stocks en valeur ainsi que des créances commerciales ayant plus que compensé la hausse des dettes fournisseurs (prises au sens large).

Les **stocks** s'élèvent à 5 093 millions € à fin 2025, en diminution de 606 millions € par rapport à fin 2024. Cette variation s'explique par :

- un effet favorable de 356 millions € des variations monétaires ;
- un pilotage efficace des stocks avec des volumes significativement inférieurs à leur niveau de fin 2024, tant sur les matières premières et semi-finis que sur les produits finis ;
- cet effet volume permet de surcompenser un effet prix défavorable, pénalisé notamment par l'impact de la hausse des droits de douane en 2025.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 459 millions €, en baisse de 136 millions € par rapport à fin 2024, grâce à des variations monétaires favorables (- 186 millions €). Retraitées de cet effet, les créances commerciales sont relativement stables (+ 50 millions €), avec une très légère dégradation du nombre de jours de crédit client par rapport à fin 2024.

1.4.9 Trésorerie

La **trésorerie**, à 3 877 millions €, est globalement stable (- 32 millions €) par rapport au 31 décembre 2024, hors effet des variations monétaires. Cette évolution est le résultat de plusieurs composantes :

- élément d'augmentation de la trésorerie :
 - un cash-flow libre favorable à 2 181 millions €,

1.4.10 Capitaux propres

À 18 076 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en diminution de 557 millions € par rapport au 31 décembre 2024, dont 883 millions € proviennent des variations des parités monétaires.

La hausse de 326 millions € hors variations monétaires s'explique principalement par :

- la contribution du résultat global de la période pour 964 millions €, qui inclut notamment :
 - le résultat net de la période qui s'élève à 1 664 millions €,
 - l'impact favorable des engagements postérieurs à l'emploi pour 165 millions.
- l'effet du paiement de dividendes et autres versements pour 980 millions € ;

1.4.11 Endettement net

L'**endettement net** au 31 décembre 2025 s'élève à 2 345 millions €, en baisse de 767 millions € par rapport au 31 décembre 2024, laquelle provient principalement des éléments suivants :

- un cash-flow libre positif de 2 181 millions € ;
- des distributions à hauteur de 980 millions €, dont 974 millions € de dividendes ;

Les **dettes fournisseurs**, y compris celles de **fournisseurs sous contrat de cession de créances**, s'élèvent à 3 347 millions €, en baisse de 428 millions € par rapport au 31 décembre 2024. Cette évolution s'explique d'une part par l'impact des variations monétaires (+ 203 millions €) et d'autre part par les effets volume et prix liés aux matières premières achetées.

- éléments de diminution de la trésorerie :
 - la distribution de dividendes et autres versements à hauteur de 980 millions €,
 - une baisse de la dette financière de 637 millions €, principalement portée par le remboursement d'un emprunt obligataire d'une valeur de 750 millions € en septembre 2025,
 - la réalisation d'un programme de rachat d'actions pour un coût total de 668 millions €.

- l'impact de l'annulation des actions préalablement rachetées, pour un montant de 668 millions € ;
- l'émission de nouvelles actions, notamment dans le cadre du plan d'actionnariat salarié Bib'Action, pour 89 millions € ;
- l'effet du coût des services liés aux plans de rémunération (actions gratuites principalement) pour un montant de 61 millions €.

Au 31 décembre 2025, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 343 798 120 €, composé de 687 596 240 actions en circulation, correspondant à 1 002 098 920 droits de vote.

- un programme de rachats d'action d'un impact de 668 millions € ;
- des augmentations de capital versées en 2025 pour 72 millions €, notamment liée au plan d'actionnariat salarié ;
- l'enregistrement de nouveaux contrats de locations pour 213 millions € ;
- des variations monétaires pour -378 millions €.

Évolution de la dette financière nette

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
AU 1^{ER} JANVIER	3 112	3 281
Cash-flow libre avant acquisitions et financement des co-entreprises et entreprises associées	- 2 066	- 2 214
Acquisitions et cessions	- 56	- 1
Financement net des co-entreprises et entreprises associées	- 59	- 8
Cash-flow libre après M&A	- 2 181	- 2 225
Dividendes et autres distributions	+ 980	+ 965
Rachats d'actions	+ 668	+ 502
Nouveaux contrats de location	+ 213	+ 414
Parités monétaires	- 378	+ 208
Autres	- 69	- 33
AU 31 DÉCEMBRE	2 345	3 112
VARIATION	- 767	- 169

Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 31 décembre 2025 s'établit à 13,0 %, par rapport à un ratio de 16,7 % à fin 2024. Cette évolution s'explique par la diminution de l'endettement net par rapport à 2024, dans un contexte de contribution très favorable du cash-flow libre, alors que dans le même temps les capitaux propres ont diminué de 3 %.

Notations financières

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

		CGEM	Compagnie Financière Michelin	CFM Suisse SA
Court terme	Standard & Poor's	A- 1	A- 1	A- 1
	Fitch	F1	F1	F1
	Scope	S- 1	S- 1	S- 1
Long terme	Standard & Poor's	A	A	A
	Fitch	A	A	A
	Scope	A	A	A
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable	Stable
	Fitch	Stable	Stable	Stable
	Scope	Stable	Stable	Stable

Depuis le 1^{er} juillet 2020, la notation de l'agence Moody's est non sollicitée par le Groupe. Moody's a cependant confirmé la notation long terme de CGEM à « A2 » avec une perspective « stable », le 9 juillet 2025.

1.4.12 Provisions

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 713 millions €, contre 928 millions € au 31 décembre 2024, soit une baisse de 215 millions €. Hors variation monétaire, la baisse de 190 millions € s'explique par l'impact des paiements sur provisions pour restructurations constituées sur les

exercices antérieurs, notamment en France, en Allemagne et aux Etats-Unis. Dans le même temps, de nouvelles provisions ont été comptabilisées sur l'exercice 2025, mais leur montant a été inférieur aux paiements réalisés.

1.4.13 Avantages du personnel

Mouvements des engagements nets des régimes à prestations définies

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2025	2024
Au 1^{er} janvier	1 219	1 402	2 621	2 421
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(52)	(4)	(56)	(16)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(54)	(85)	(139)	(108)
Autres mouvements	11	(2)	9	(3)
ÉLÉMENTS RECONNUS EN RÉSULTAT OPÉRATIONNEL				
Coûts des services rendus	19	58	77	79
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	9	9	3
Effet des modifications, réductions ou liquidations de régimes	2	(2)	-	(27)
Autres éléments	14	-	14	19
ÉLÉMENTS RECONNUS HORS DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL				
Intérêts nets sur les avantages du personnel	44	55	99	84
ÉLÉMENTS RECONNUS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL				
Écarts de conversion	(29)	(57)	(86)	31
Pertes ou (gains) actuariels	(106)	(78)	(184)	144
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(18)	0	(18)	(6)
AU 31 DÉCEMBRE	1 051	1 296	2 346	2 621

L'engagement net enregistré au 31 décembre 2025 au titre des régimes à prestations définies s'établit à 2 346 millions €, en baisse de 275 millions €. Hors écarts de conversion, la diminution est de 189 millions €.

Les principaux facteurs à l'origine de la variation de l'engagement sont :

- les paiements effectués en 2025 pour un montant de 195 millions € (124 millions € en 2024), dont :
 - 56 millions € de versements de contributions aux organismes de gestion des fonds (16 millions € en 2024),
 - 139 millions € de paiements de prestations aux salariés du Groupe (108 millions € en 2024).
- une charge de 77 millions € enregistrée en résultat opérationnel en 2025 (79 millions € en 2024) qui résulte du coût des régimes à prestations définies ;

- l'intérêt net sur l'engagement net, enregistré hors du résultat opérationnel, représente une charge de 99 millions € (84 millions € en 2024) ;
- des gains actuariels enregistrés en 2025 pour un montant de 184 millions € (contre une perte de 144 millions € en 2024), détaillés comme suit :
 - 176 millions € de gains actuariels sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies, liées principalement à la hausse des taux d'actualisation,
 - 7 millions € de gains actuariels sur les actifs de couverture.

Par ailleurs, la charge enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2025 s'établit à 258 millions €, contre 288 millions € en 2024.

1.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés

1.5.1 Flux de trésorerie sur activités opérationnelles

(en millions €)	2025	2024	Variation
EBITDA des secteurs	4 663	5 361	- 698
Variation des stocks nets	+253	- 165	+ 418
Variation des postes clients nets	- 29	+ 236	- 265
Variation des postes fournisseurs nets	- 120	+ 121	- 241
Cash out lié aux restructurations	- 430	- 246	- 184
Autres variations de provisions	- 42	+ 0	- 42
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	- 51	- 42	- 9
Impôts payés sur le résultat	- 593	- 806	+ 213
Autres	+ 168	- 123	+ 291
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	3 819	4 336	- 517

L'**EBITDA** des secteurs s'établit à 4 663 millions €, soit 17,9 % des ventes, en baisse de 1,8 point par rapport à 2024 (- 698 millions € en valeur absolue). Cette évolution résulte principalement de la baisse du résultat opérationnel des secteurs de 659 millions € sur l'année.

Le **flux de trésorerie sur activités opérationnelles** atteint 3 819 millions €, en baisse de 517 millions € par rapport à l'année 2024. Outre la variation de l'EBITDA, cette diminution s'explique par :

- l'évolution défavorable du besoin en fonds de roulement opérationnel (- 88 millions €), la baisse de la valeur des stocks ne compensant pas pleinement la hausse des postes clients et fournisseurs ;

- une variation positive des autres créances et dettes d'exploitation pour 291 millions € ;
- des impôts payés sur le résultat en évolution favorable de 213 millions €.

Les sommes versées au titre de restructurations sont en hausse de 184 millions €.

1.5.2 Investissements non financiers

(en millions €)	2025	2024	Variation	2025 (% des ventes)	2024 (% des ventes)
Investissements corporels et incorporels bruts	1 967	2 182	- 215	7,6 %	8,0 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	50	68	- 18	0,2 %	0,3 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(137)	(35)	- 102	(0,5 %)	(0,1 %)
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	1 880	2 215	- 335	7,2 %	8,1 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** réalisés au cours de l'exercice s'élevèrent à 1 967 millions € en 2025 contre 2 182 millions € en 2024.

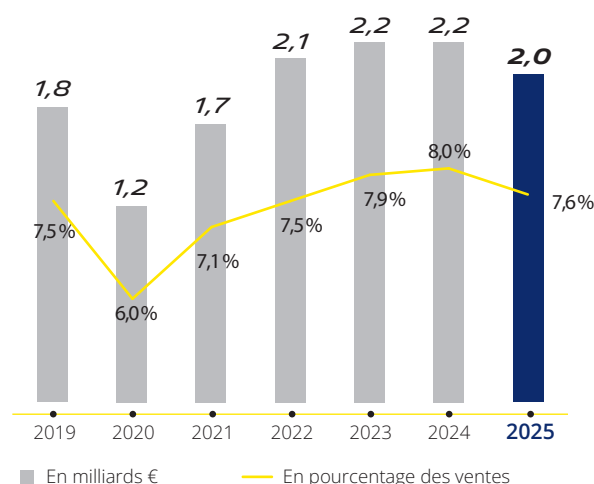
Alors que la crise du Covid-19 et ses impacts sur l'économie mondiale avaient généré un ralentissement des investissements, la période 2022-2024 avait été marquée par un effet de rattrapage. 2025 se caractérise par un retour à un niveau plus proche du normatif et bénéficie également de l'impact favorable de la parité (en particulier via le dollar américain).

Les principaux investissements de compétitivité ou de croissance réalisés ou en cours concernent le segment Automobile avec des projets d'adaptation des nouveaux mix-produits en Amérique du Nord, en Europe et dans une moindre mesure en Inde et en Chine.

L'ensemble des projets d'investissement se sont traduits par les montants ci-contre.

ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS CORPORELS ET INCORPORELS

(en milliards €)



1.5.3 Cash-flow libre

Le **cash-flow libre** s'entend avant dividende et toutes opérations de financement. Il est égal aux flux de trésorerie sur activités opérationnelles moins les flux de trésorerie sur

activités d'investissement, ces derniers étant retraités des flux de trésorerie nets sur les actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts.

(en millions €)

	2025	2024	Variation
Trésorerie sur activités opérationnelles	3 819	4 336	- 517
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(778)	(951)	173
Investissements de compétitivité et de croissance	(986)	(1 036)	51
Investissements dans les nouvelles activités	(204)	(195)	- 9
Autre	273	71	202
CASH-FLOW LIBRE AVANT M&A	2 126	2 225	- 99
M&A	56	1	55
CASH-FLOW LIBRE APRES M&A	2 181	2 225	- 44

À fin décembre 2025, le cash-flow avant M&A s'éleva à 2 126 millions €, contre 2 225 millions € en 2024. Il prend en compte des investissements pour un montant de 1 967 millions €, dont 986 millions € sont destinés aux investissements de compétitivité et de croissance.

Le cash-flow libre après M&A s'établit à 2 181 millions €, le Groupe ayant réalisé au cours de l'année 2025 des opérations de cessions et d'acquisitions dont l'impact total est limité.

1.6 Retour sur capitaux investis (ROCE)

Le ROCE (*Return On Capital Employed*) mesure la rentabilité des capitaux engagés par le Groupe, en divisant le résultat opérationnel des secteurs diminué d'une charge d'impôt théorique par les actifs économiques moyens employés sur la période.

Sont ajoutés au résultat opérationnel des secteurs l'amortissement des actifs incorporels acquis, le résultat des sociétés mises en équivalence, ainsi que les intérêts des prêts accordés aux sociétés partenaires, à l'exclusion des fonds de pension.

Les taux de change appliqués sont les cours de fin de période pour les éléments du bilan et les cours moyens de la période pour les éléments du compte de résultat.

La comparaison du ROCE au WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), qui mesure le coût moyen pondéré des capitaux propres et de la dette, permet de mesurer la création de

valeur par le Groupe au cours de la période, ce qui est le cas lorsque le ROCE est supérieur au WACC.

Le WACC du Groupe est évalué à 9 % depuis 2022 sur la base d'un équilibre théorique entre les capitaux propres et la dette, en fonction des actifs financés. Il est en ligne avec les benchmarks externes. Les taux utilisés sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés ; ils tiennent également compte de l'imposition.

Le ROCE atteint un niveau de 9,2 % en 2025, 1,3 point en-dessous de 2024. Cette variation s'explique très principalement par la baisse du résultat opérationnel des secteurs. Celle-ci n'est que très partiellement compensée par certains éléments favorables, tels que la contribution positive du résultat net des sociétés mises en équivalence ou la baisse du poids de l'actif économique moyen.

(en millions €)	2025	2024
Résultat opérationnel des secteurs retraité pour le calcul du ROCE	2 760	3 280
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	23 %	23 %
Résultat opérationnel des secteurs net d'impôt (NOPAT)	2 150	2 516
Actif économique fin de période	22 477	24 169
Actif économique moyen	23 323	23 883
ROCE Groupe	9,2 %	10,5 %

1.7 Information sur les tendances

Perspectives

Indépendamment de l'instabilité des règles du commerce international, les marchés pneumatiques sont anticipés stables sur l'année, marquant un léger déclin au premier semestre puis un renforcement relatif des marchés de Première monte B2B au second semestre.

Parallèlement à son activité pneumatiques, le Groupe accélère sa croissance dans les *Polymer Composite Solutions*, qui

constitueront dès le premier trimestre 2026 un nouveau segment de reporting dans la communication financière du Groupe.

Michelin vise en 2026 une progression de son résultat opérationnel des secteurs à périmètre et taux de change constants par rapport à 2025, et une génération de *cash-flow* libre avant M&A supérieure à 1,6 milliard €.

Événements récents

Le 22 janvier 2026, Michelin a finalisé la prise de contrôle de Cooley Group, spécialiste des tissus enduits industriels suite à l'obtention des autorisations de contrôle des fusions dans les juridictions concernées.

Le 3 février 2026, Michelin a annoncé l'acquisition de Flexitallic afin de renforcer son leadership dans le domaine des joints.

Basé à Houston, au Texas, Flexitallic est un leader mondial dans le domaine des joints de haute performance pour des secteurs critiques tels que l'énergie et l'industrie chimique. La transaction devrait être finalisée au premier semestre 2026, sous réserve des ajustements habituels et de l'autorisation de contrôle des fusions.

1.8 Faits marquants

Corporate

- Le Groupe annonce les projets d'acquisition de Cooley Group et Tex Tech Industries, deux leaders des tissus enduits et textiles techniques, afin de renforcer son activité Polymer Composite Solutions. Ces opérations, financées par la trésorerie disponible, devraient être finalisées au premier semestre 2026 et entraîner une hausse d'environ 20 % du chiffre d'affaires de cette activité, qui fera l'objet d'un reporting dédié à partir de 2026. Cette stratégie s'inscrit dans le plan « Michelin in Motion 2030 » pour accélérer la croissance sur des marchés à forte valeur ajoutée.
- Suite aux plans de rachat d'actions déployés en 2025, le Groupe a procédé le 30 décembre 2025 à l'annulation de 22 919 400 actions auto-détenues, soit 3,23 % du capital.
- Au cœur de Clermont-Ferrand, le Groupe déploie le « Michelin Innovation Park – Cataroux » sur 42 hectares du site historique de Cataroux, dédié à l'innovation durable et collaborative. Parmi ses composantes, le Quartier des Pistes transformera les mythiques pistes d'essais en un espace ouvert à tous, mêlant culture, loisirs et innovation. Ce projet d'envergure illustre la volonté du Groupe de préserver son patrimoine industriel tout en dynamisant l'attractivité du territoire.
- Le Groupe célèbre 25 ans de présence dans l'univers du gaming, marqués par des partenariats emblématiques tels que Gran Turismo, où Michelin est fournisseur officiel de pneus et partenaire technique depuis 2019, et son engagement dans l'e-sport, notamment au sein du championnat IMSA Esports Global Championship.
- Le plan d'actionnariat salarié BIB'Action 2025 confirme l'ambition du Groupe de faire de ses collaborateurs des actionnaires clés. Déployé dans 44 pays et accessible à plus de 115 000 salariés, il a rencontré un succès remarquable avec un taux de souscription de 51 %. Cette forte adhésion illustre l'engagement des équipes et leur confiance dans la stratégie du Groupe.
- La cession des activités pneus bias et chenilles pour équipements compacts destinés au marché de la construction, annoncée en décembre 2024, est finalisée. Cette vente concerne deux usines au Sri Lanka et la marque Camso (après trois ans de licence). Le Groupe maintient son offre radiale et recentre ses efforts sur les segments à forte valeur.
- Les agences Scope Ratings et Moody's confirment leur notation de crédit à long terme de Michelin, à « A » et « A2 » respectivement, avec une perspective stable. Ces notations reflètent la solidité financière et la confiance dans la performance future du Groupe, elles font suite au relèvement effectué par Fitch et Standard & Poor's au premier trimestre, à « A /Stable » également.
- Michelin a été reconnu comme l'une des 100 entreprises les plus innovantes au monde par Clarivate, société spécialisée dans les domaines de la propriété intellectuelle et de la production de connaissances scientifiques, reconnaissant ainsi l'impact de ses 6 000 collaborateurs en R&D. Depuis plus de 130 ans, l'innovation fait partie de l'ADN de Michelin, contribuant au progrès humain et à un monde durable.

- En Amérique du Nord, la co-entreprise TBC Corporation a cédé son réseau de franchise Midas à Mavis Tire Express Service Corp. Cette opération permet à TBC de se concentrer sur ses activités cœur et de renforcer leur croissance. La transaction aura un impact favorable d'environ 200 millions de dollars US sur le résultat net du Groupe Michelin en 2025.
- Michelin reste la marque de pneus la plus valorisée et la plus puissante au monde : selon Brand Finance 2025, la valeur de marque progresse à 8,8 milliards de dollars et Michelin se classe dans le top 10 mondial des marques les plus puissantes en B2B, au 15^e rang tous secteurs d'activité confondus.
- Lors de l'Assemblée générale 2025 du Groupe tenue à Clermont Ferrand en présence de près de 1000 actionnaires, l'ensemble des résolutions a été approuvé, dont un dividende porté à 1,38 € par action. Florent Menegaux a réaffirmé la pertinence et la poursuite de la stratégie « Michelin in Motion 2030 ».
- Michelin annonce la fermeture progressive de ses sites de Querétaro (Mexique) et de Guarulhos (Brésil) d'ici fin 2025.

Ces décisions répondent à l'évolution du marché des pneumatiques et à une surcapacité liée à l'afflux de produits à bas prix. Le Groupe accompagnera individuellement les 830 salariés concernés, en concertation avec les partenaires sociaux. Michelin réaffirme son engagement durable dans ces deux pays, où ses autres activités se poursuivent.

- Michelin publie son tout premier rapport de durabilité, marquant une étape clé dans sa stratégie « Tout durable ». Conformément à la directive CSRD de l'UE, ce rapport détaille les engagements du Groupe en matière d'environnement, de responsabilité sociale et de gouvernance. Il témoigne de la volonté de Michelin de contribuer activement à un avenir plus durable et transparent.
- Publication du deuxième Rapport de transparence fiscale, illustrant un engagement renforcé en matière de responsabilité fiscale. Le document détaille la politique fiscale appliquée et les contributions réalisées à l'échelle mondiale. Il intègre les évolutions réglementaires récentes, notamment concernant les prix de transfert, le taux d'impôt minimum de 15 %, les douanes et l'export control.

People

- Le taux d'engagement des employés du groupe Michelin atteint 84 % en 2025, témoignant d'un haut niveau de confiance envers l'entreprise. Ce résultat illustre la solidité du lien entre le Groupe et ses équipes, dans un contexte économique et social exigeant.
- À la suite de l'évaluation menée par l'ONG internationale Fair Wage Network, Michelin voit sa certification de « Global Living Wage Employer » renouvelée pour 2025 & 2026. Cette distinction confirme l'engagement du Groupe en faveur de politiques salariales équitables, assurant à l'ensemble de ses employés un « salaire décent » dans plus de 60 pays.
- Après l'annonce fin 2024 de la fermeture des sites Michelin de Cholet et Vannes, un accord sur les mesures d'accompagnement social a été signé par les organisations syndicales représentatives des salariés,

incluant la mobilité interne ou externe, et les fins de carrière. Parallèlement, la recherche de repreneurs, menée par Michelin Développement, a attiré de nombreuses entreprises intéressées par une implantation sur ces sites, offrant ainsi des opportunités aux salariés. Enfin, Michelin et l'État ont conclu deux accords de revitalisation des zones d'emploi de Cholet et Vannes, visant à recréer un nombre d'emplois équivalent à ceux perdus à la suite de la fermeture des deux sites.

- 13 entreprises internationales françaises, dont Michelin, unissent leurs forces et créent la coalition « Engage & Care Corporate Coalition » visant à promouvoir des conditions de vie et de travail justes et décentes pour leurs employés, et ainsi favoriser la justice sociale dans le monde entier.

Planète

- Alors que le Parlement européen a voté le report d'un an de l'application du règlement EUDR, Michelin maintient sa politique d'approvisionnement en caoutchouc naturel sans déforestation déjà déployée depuis 2015.
- Ecovadis a attribué une médaille d'or à Michelin pour son engagement et ses progrès continus dans son approche « Tout durable ». Michelin obtient un score ESG global de 84/100, en hausse de 5 points par rapport à 2024. Les quatre domaines évalués sont en progression : « Achats durables », « Environnement », « Ethique » et « Social et droits humains. »

- Le plan de vigilance du Groupe a été récompensé par le Transparency Award Ethics & Compliance, qui distingue les entreprises du SBF 120. Ce prix illustre l'engagement de longue date de Michelin pour la maîtrise des risques liés aux droits humains, à la santé, à la sécurité et à l'environnement, dans ses opérations comme dans sa chaîne d'approvisionnement.
- Le Carbon Disclosure Project (CDP) a confirmé la note maximale « A » à Michelin pour sa stratégie et ses actions en faveur du climat. Cette reconnaissance traduit l'engagement remarquable et constant des équipes dans le plan de décarbonation du Groupe, ainsi que le plan d'adaptation au risque climatique.

- Michelin démarre ses activités de recyclage de pneus miniers dans son usine basée au Chili, dans la région d'Antofagasta. Une fois collectés, les pneus usés sont déchiquetés, broyés et transformés en une matière première utilisable à nouveau dans la fabrication de pneus neufs ainsi que d'autres produits. Une nouvelle preuve de la démarche du Groupe en matière de recyclage des pneus en fin de vie et de circularité.
- Michelin a inauguré une nouvelle collaboration avec le CNRS et trois universités françaises pour développer la production d'hydrogène décarboné, à partir d'eau. Il s'agit du troisième laboratoire commun entre Michelin et le CNRS dédié au déploiement de technologies de production d'hydrogène vert.
- Pour la quatrième année consécutive, Michelin a été classé premier parmi les fabricants de pneus dans l'évaluation du secteur du caoutchouc naturel par SPOTT, plateforme en ligne qui évalue les pratiques ESG des producteurs, transformateurs et négociants de matières premières, avec un score supérieur à 80 %. Le Groupe se distingue également en étant le seul fabricant de pneus à prouver que sa chaîne d'approvisionnement est exempte de déforestation.
- Michelin annonce la construction du premier démonstrateur industriel mondial de 5-HMF (5-Hydroxyméthylfurfural) biosourcé, une molécule clé pour remplacer des composants fossiles dans de nombreux secteurs industriels. L'unité, située en France, affichera une capacité de 3 000 tonnes par an dès 2026. Ce projet marque une étape majeure dans l'industrialisation des solutions développées par Michelin ResiCare et illustre la capacité d'innovation de rupture du Groupe et son ambition à développer l'usage de matériaux renouvelables ou recyclés.
- Michelin illustre son engagement en matière de développement durable en décarbonant son usine d'Olsztyn (Pologne), passée du charbon au gaz naturel. Cette transition a permis de réduire de plus de 90 % les émissions de CO₂ du site grâce à des équipements modernes. Elle s'inscrit dans la stratégie du Groupe visant zéro émission nette à l'horizon 2050, avec un objectif intermédiaire de - 47,2 % d'ici 2030.
- Michelin arrive en tête d'une vaste étude indépendante menée par l'ADAC, principal automobile-club allemand comptant 22 millions d'adhérents. L'analyse de 160 modèles de pneus été, hiver et toutes saisons, évalués selon leur usure et leur impact environnemental, met en avant la faible abrasion des pneus MICHELIN, dont la performance surpasse de 26 % la moyenne des concurrents premium. Ce résultat illustre l'engagement « MICHELIN Total Performance » : sécurité, longévité, économies de carburant et impact environnemental réduit, sans compromis.
- Michelin a inauguré dans son usine de Montceau-les-Mines un système Hydraloop permettant de recycler l'eau industrielle et de réduire les prélèvements de 80 %. Ce projet s'inscrit dans l'objectif du Groupe de diminuer ses prélèvements d'eau de 30 % d'ici 2030 par rapport à 2019. Des projets similaires sont en cours dans d'autres pays touchés par la sécheresse, comme le Mexique ou l'Espagne.
- Michelin Motorsport a lancé avec Enviro un programme de recyclage des pneus de compétition. Ce programme utilise la pyrolyse pour extraire des matières premières comme le noir de carbone et les huiles qui seront réutilisées dans des applications industrielles, y compris de futurs pneus Michelin. L'initiative vise à réduire l'empreinte environnementale et à promouvoir une économie circulaire. Michelin prévoit d'étendre ce dispositif à plusieurs championnats, comme l'IMSA aux États-Unis.
- Le règlement Euro 7 introduit pour la première fois des limites sur les émissions de particules d'usure des pneumatiques. Michelin soutient pleinement cette ambition environnementale. L'entreprise estime qu'une méthode de test exigeante et représentative des conditions réelles est indispensable pour distinguer les pneumatiques les moins émetteurs. Depuis plus de vingt ans, Michelin innove pour réduire les particules d'usure.
- Après six ans de recherche collaborative, le projet Biolmpulse confirme la compétitivité des biotechnologies industrielles et ouvre la voie à une nouvelle génération de résines adhésives biosourcées haute performance, exemptes de substances préoccupantes pour la santé humaine. Lancé par Michelin et sa marque ResiCare, le projet Biolmpulse a réuni des partenaires publics et privés.
- Le Tire Industry Project (TIP) célèbre ses 20 ans. Le TIP réunit les leaders mondiaux du pneumatique autour d'un engagement commun : comprendre et limiter les impacts de notre industrie sur l'environnement et la santé, grâce à une recherche scientifique indépendante, rigoureuse et partagée. Cette initiative s'impose comme un modèle de coopération sectorielle, élargissant son ambition aux enjeux ESG et à l'action collective pour une mobilité plus durable.
- Lors de son intervention aux Nations-Unies à New York lors de la Climate Week, Florent Menegaux, Président du Pacte Mondial Réseau France, a rappelé l'urgence d'une action collective pour remettre le monde sur la trajectoire de l'Accord de Paris. Il a également mis en avant les progrès accomplis par Michelin – notamment une réduction de 37 % de ses émissions de CO₂ depuis 2019 – et souligné que la transition écologique repose sur la capacité à conjuguer innovation technologique et progrès social.

Activités business

- À l'occasion du salon Solutrans 2025 destiné aux clients et partenaires professionnels du transport, le Groupe a mis en avant une offre différenciante (pneumatiques, solutions connectées, application communautaire dédiée) et s'affirme plus que jamais comme un acteur clé de la mobilité durable des flottes.
- Le Guide MICHELIN étend son expertise de recommandation et lance sa nouvelle distinction dans l'univers du vin. La Grappe MICHELIN (1, 2 et 3 Grappes) distinguera progressivement les domaines viticoles dans différentes régions du monde. En 2026, elle écrira son premier chapitre au cœur de deux terroirs mythiques : le Bordelais et la Bourgogne.
- « Autour de la Terre en moins de 8 jours » : Michelin et Mercedes-AMG ont établi un record d'endurance en parcourant 40 075 km à 300 km/h avec le concept électrique AMG GT XX et les nouveaux pneus MICHELIN Pilot Sport 5 Energy. Ces pneus innovants, dotés d'une architecture bi-gommes et de puces RFID, seront commercialisés en 2026. Ce partenariat illustre l'engagement des deux marques pour une mobilité durable et haute performance.
- Michelin intègre son aile vélique WISAMO au concept de yacht « AQUA », projet 100 % français porté par Michelin, NOVEM Nautical Design et JFA Yachts, incarnant une vision durable et innovante du yachting. Un pas concret vers une mobilité maritime décarbonée.
- Les 6 Heures de Fuji 2025 marquent une étape historique : la 100ème course du championnat du monde d'Endurance FIA WEC. Partenaire depuis la 1ère édition, Michelin a démontré un engagement sans faille qui symbolise l'ADN de la marque : performance qui dure, innovation constante et responsabilité environnementale.
- Truckfly by Michelin innove et lance un GPS spécifiquement conçu pour simplifier le quotidien des conducteurs de poids lourds, une première sur le marché. Véritable levier stratégique, cette application permet aux entreprises de transport de renforcer la sécurité, d'optimiser leur efficacité opérationnelle et améliorer leur attractivité.
- Michelin innove et dévoile sa nouvelle génération de pneumatiques poids lourds à usage régional et urbain et démontre ainsi son savoir-faire technologique. La nouvelle gamme MICHELIN X® MULTI Z2 & D2 en 19.5" apporte un haut niveau de sécurité et de polyvalence, quelles que soient les zones de circulation, les conditions climatiques ou saisonnières.
- Le Guide MICHELIN, qui fête ses 125 ans cette année, a organisé un événement media pour partager son histoire, sa stratégie et ses ambitions. Un événement au cours duquel Michelin a également révélé sa toute première sélection mondiale des Clefs MICHELIN. Devenu un média global de l'art de vivre, le Guide MICHELIN confirme son rôle de référence mondiale de la gastronomie et de l'hospitalité.
- Michelin prolonge jusqu'en 2035 son partenariat avec l'IMSA (International Motor Sports Association), organisateur de référence des championnats d'endurance aux États-Unis, en tant que fournisseur exclusif de pneus pour les principales compétitions d'endurance américaines dont les emblématiques « 24 Heures de Daytona » ou « 12 Heures de Sebring ». Ces compétitions offrent à Michelin un terrain idéal pour tester ses innovations dans des conditions extrêmes et accélérer leur transfert vers les pneus de série.
- Dix ans après le lancement du MICHELIN CrossClimate qui a mené à l'émergence d'un marché européen des pneus toutes saisons, le Groupe lance la troisième génération de cette gamme. Il innove également en lançant MICHELIN CrossClimate 3 Sport, premier pneu toutes saisons dédié aux voitures sportives, et déjà homologué sur la nouvelle Alpine 390.
- Michelin lance la gamme MICHELIN Primacy 5 et renforce son avance technologique. Avec une longévité en hausse de 18 %, tout en maintenant une sécurité élevée sur sol mouillé, ce pneu réduit le bruit et améliore l'efficacité énergétique de 5 % par rapport à son prédécesseur. Avec un impact environnemental réduit de 6 %, il s'aligne parfaitement avec la stratégie « Tout Durable » de Michelin.
- Les nouveaux MICHELIN X-CRANE 2 et X-Works Z2 & D2 répondent aux défis des secteurs du levage, de la construction et des déchets. Ils offrent plus de charge, plus de longévité et moins de consommation de carburant. Avec ces deux lancements, Michelin renforce son engagement pour une mobilité durable.
- Michelin enrichit son offre de rechapage des pneumatiques poids lourds avec REMIX® 2, proposant un second rechapage premium à chaud pour la gamme MICHELIN X-MULTI. Les pneus REMIX® 2 de Michelin offrent une durée de vie proche de celle des pneus neufs, avec une adhérence, une motricité et une sécurité préservées.

- Michelin lance le pneu MICHELIN City Touring, idéal pour les vélos urbains et les balades du week-end. Polyvalent sur asphalté et chemins, il offre une sécurité accrue sur sol mouillé et une meilleure protection contre les crevaisons, tout en bénéficiant d'un poids réduit de 31 %.
- Michelin signe un premier contrat commercial pour l'aile WISAMO, qui répond aux enjeux de décarbonation du transport, afin d'équiper un nouveau patrouilleur de la Direction des Affaires Maritimes de la Pêche et de l'Aquaculture française (DGAMPA), et de combiner de façon inédite propulsion hybride et assistance vélique.
- Michelin devient fournisseur exclusif du Championnat du Monde FIM Superbike de 2027 à 2031. Ce partenariat stratégique renforce sa présence en compétition moto, après des années d'expérience en MotoGP et MotoE, et déploie sa puissance d'innovation à des machines plus proches des motos de série.
- Le Guide MICHELIN a célébré à Metz l'excellence de la gastronomie française et le 125^e anniversaire de son célèbre livre rouge, référence mondiale offrant des expériences inoubliables dans des restaurants et hôtels exceptionnels.
- Après avoir révélé les sélections des Clefs MICHELIN dans de nombreux pays comme la France, la Grèce ou encore les États-Unis, le Canada ou le Japon, le Guide MICHELIN met à l'honneur le Portugal. À l'image des Étoiles MICHELIN pour la gastronomie, les Clefs distinguent désormais les hôtels offrant les expériences de séjour les plus remarquables.
- Le Guide MICHELIN poursuit son expansion à l'international avec de nouvelles sélections, notamment en Chine avec le nouveau Guide Jiangsu et en Grèce avec une première sélection des Clefs, en attendant la publication à venir du Guide MICHELIN Tchèque.
- Pour la première fois, les distinctions du Guide MICHELIN sont intégrées à Apple Maps aux États-Unis, facilitant l'accès aux établissements d'exception. Cette première mondiale marque le début d'une expansion planétaire, affirmant l'ambition du Guide MICHELIN de devenir la référence indépendante en matière de réservation gastronomique et hôtelière.

1.9 Informations sur les délais de paiement

Article D. 441- 6° : factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu

Clients	0 jour	1 jour à 30 jours	31 jours à 60 jours	61 jours à 90 jours	91 jours et plus	Total
(A) Tranches de retard de paiement :						
Nombres de factures concernées					1	1
Montant total des factures concernées TTC (k€)					3	3
Pourcentage du montant total des ventes de l'exercice TTC					0,00 %	0,00 %
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombres de factures exclues						-
Montant total des factures exclues (k€)						-
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délais-légal-article L. 441- 6 ou L. 443-1 du Code de commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiements						30
					Délais contractuels consentis à l'ouverture du compte client	30

Article D. 441- 6° : factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu

Fournisseurs	0 jour	1 jour à 30 jours	31 jours à 60 jours	61 jours à 90 jours	91 jours et plus	Total
(A) Tranches de retard de paiement :						
Nombres de factures concernées		217	122	12	30	381
Montant total des factures concernées TTC (k€)		547	218	110	2	878
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice TTC		0,03 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,04 %
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombres de factures exclues						-
Montant total des factures exclues TTC (k€)						-

1.10 Chiffres clés et données consolidées sur cinq ans

01

(en millions €)	2025	2024	2023	2022	2021
Ventes	25 992	27 193	28 343	28 590	23 795
% de variation	- 4,4 %	- 4,1 %	- 0,9 %	+ 20,2 %	+ 16,3 %
Total des frais de personnel	7 491	7 622	7 401	6 950	6 445
% des ventes	28,8 %	28,0 %	26,1 %	24,3 %	27,1 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	115 800	123 500	125 000	124 900	118 400
Frais de recherche et développement	788	786	756	698	682
% des ventes	3,0 %	2,9 %	2,7 %	2,4 %	2,9 %
EBITDA DES SECTEURS ⁽¹⁾	4 663	5 361	5 489	5 262	4 700
Résultat opérationnel des secteurs	2 719	3 378	3 572	3 396	2 966
Marge opérationnelle des secteurs	10,5 %	12,4 %	12,6 %	11,9 %	12,5 %
Résultat opérationnel	2 366	2 631	2 652	3 021	2 777
Marge opérationnelle	9,1 %	9,7 %	9,4 %	10,6 %	11,7 %
Coût de l'endettement net	154	77	198	239	192
Autres produits et charges financiers	35	19	2	(22)	(4)
Résultat avant impôts	2 258	2 445	2 490	2 656	2 471
Impôts sur le résultat	594	555	507	647	626
Taux d'impôt effectif	26,3 %	22,7 %	20,4 %	24,4 %	25,3 %
Résultat net	1 664	1 890	1 983	2 009	1 845
% des ventes	6,4 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %	7,8 %
Dividendes	974	961	893	803	410
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	3 819	4 336	5 287	1 931	2 906
% des ventes nettes	14,7 %	15,9 %	18,7 %	6,8 %	12,2 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 967	2 182	2 236	2 141	1 705
% des ventes	7,6 %	8,0 %	7,9 %	7,5 %	7,2 %
Endettement net ⁽¹⁾	2 345	3 112	3 281	4 320	2 789
Capitaux propres	18 076	18 634	17 958	17 116	14 971
Endettement net ⁽¹⁾ /Capitaux propres	13,0 %	16,7 %	18,3 %	25,2 %	18,6 %
Endettement net ⁽¹⁾ /EBITDA des secteurs ⁽¹⁾	0,50	0,58	0,60	0,82	0,59
Résultat opérationnel des secteurs/Charge d'intérêt nette ⁽²⁾	17,4	43,8	20,8	11,5	13,7
Cash-flow libre ⁽³⁾	2 181	2 225	2 343	(180)	1 357
ROE – Rentabilité des capitaux propres ⁽⁴⁾	9,1 %	10,3 %	11,3 %	12,5 %	13,4 %
ROCE opérationnel ⁽⁵⁾	9,2 %	10,5 %	11,4 %	10,8 %	10,3 %
DONNÉES PAR ACTION* (en €)					
Actif net par action ⁽⁶⁾	26,3	26,4	25,1	24,0	20,9
Résultat de base par action	2,36	2,65	2,77	2,81	2,58
Résultat dilué par action	2,33	2,62	2,75	2,79	2,56
PER ⁽⁷⁾	12,0	12,0	11,7	9,3	14,0
Dividende par action ⁽⁸⁾	1,38	1,38	1,35	1,25	1,125
Taux de distribution ⁽⁹⁾	57 %	52 %	49 %	44 %	44 %
Rendement par action ⁽¹⁰⁾	4,9 %	4,3 %	4,2 %	4,8 %	3,1 %

(1) Tel que défini en note 2.6 des États financiers consolidés.

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

(3) Cash-flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles - flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des variations des actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts), tel que calculé au paragraphe 5.1.5.

(4) ROE : à partir de 2022 inclus, le Groupe applique la définition suivante du ROE : résultat net/capitaux propres moyens annuels (moyenne 31.12 N/31.12 N-1), en lieu et place de résultat net/capitaux propres au 31.12.N. L'année 2021 a été retraitée à des fins de comparaison.

(5) ROCE opérationnel : calculé selon la méthode en vigueur depuis 2021 expliquée au paragraphe 5.1.6.

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

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

(8) Dividende soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2026.

(9) Taux de distribution : dividende/résultat net.

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

* Les données par action de 2021 ont été retraitées afin de refléter la division par quatre du nominal de l'action Michelin effective depuis le 16 juin 2022.

1.11 Données boursières

1.11.1 L'action Michelin

Cotée sur Euronext Paris

- Compartiment A ;
- Service à règlement différé (SRD) ;
- Code ISIN : FR 001400AJ45 ;
- Valeur nominale : 0,50 € ;
- Unité de transaction : 1.

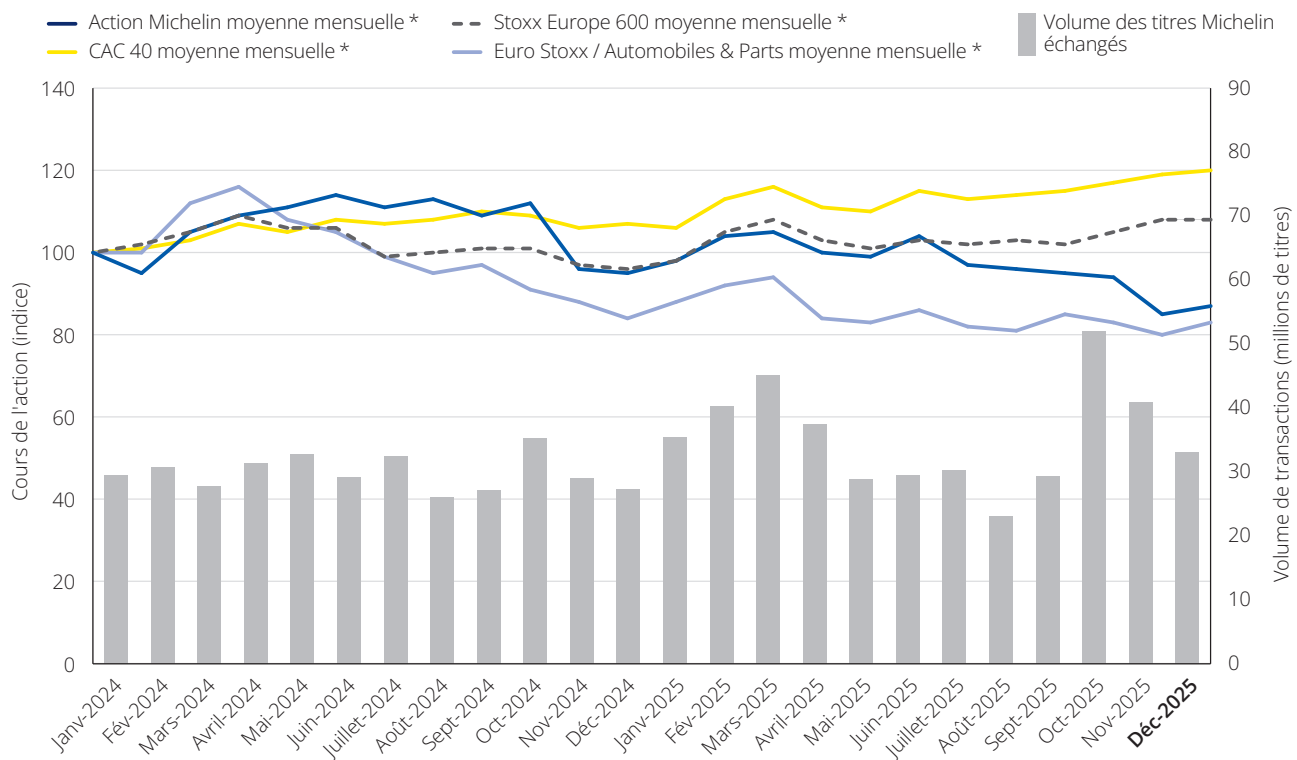
Indices

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

- CAC 40 : 1,10 % de l'indice au 31 décembre 2025 ;
- Stoxx Europe 600

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN ET DES VOLUMES DE TRANSACTIONS

Selon les données statistiques collectées d'Euronext Paris.



* Niveau moyen mensuel et normalisé (base 100 = 01/01/2024).

1.11.2 Données boursières détaillées

Selon les données statistiques collectées d'Euronext Paris.

Cours de l'action (en €)	2025	2024	2023	2022	2021 ⁽¹⁾ (retraité)	2021 (publié)
Plus haut en séance	35,70	38,52	32,65	38,93	36,50	146,00
Plus bas en séance	25,51	30,06	25,60	21,99	25,83	103,30
Ratio plus haut/plus bas	1,40	1,28	1,28	1,77	1,41	1,41
Dernier cours de la période	28,31	31,80	32,46	25,99	36,04	144,15
Moyenne des derniers cours de clôture journaliers	31,30	34,26	28,87	28,53	32,44	129,75
Évolution du titre Michelin sur la période	- 10,97 %	- 2,03 %	24,92 %	- 27,89 %	37,35 %	37,35 %
Évolution du CAC 40 sur la période	10,42 %	- 2,15 %	16,52 %	- 9,50 %	28,85 %	28,85 %
Évolution du Stoxx Europe 600 sur la période	16,66 %	5,98 %	12,73 %	- 12,90 %	22,25 %	22,25 %
Moyenne des cours Stoxx Europe 600 journaliers	549,43	507,51	457,04	434,40	449,58	449,58
Capitalisation boursière (fin de période, en milliards €)	19,47	22,44	23,21	18,56	25,74	25,74
Moyenne des échanges quotidiens sur la période ⁽²⁾	1 666 021	1 408 288	1 419 300	1 844 574	1 743 820	435 955
Nombre moyen de titres composant le capital	704 969 648	712 283 891	714 258 055	713 400 033	713 512 772	178 378 193
Nombre d'actions échangées sur la période	424 835 390	360 521 846	366 179 447	475 900 118	449 905 428	112 476 357

(1) Seules les données boursières de l'année 2021 ont été retraitées (« 2021 retraité ») afin de refléter la division par quatre de la valeur nominale de l'action Michelin effective depuis le 16 juin 2022.

(2) Volumes échangés sur la plateforme Euronext.

1.11.3 Données par action

(en € sauf ratios)	2025	2024	2023	2022	2021 (retraité)	2021 (publié)
Actif net par action	26,3	26,4	25,1	24,0	20,9	83,9
Résultat par action de base	2,36	2,65	2,77	2,81	2,58	10,31
Résultat par action dilué ⁽¹⁾	2,33	2,62	2,75	2,79	2,56	10,24
PER	12,0	12,0	11,7	9,3	14,0	14,0
Dividende par action ⁽²⁾	1,38	1,38	1,35	1,25	1,125	4,50
Taux de distribution	57 %	52 %	49 %	44 %	44 %	44 %
Rendement par action ⁽³⁾	4,9 %	4,3 %	4,2 %	4,8 %	3,1 %	3,1 %

(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 2025 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2026.

Seules les données boursières de l'année 2021 ont été retraitées (« 2021 retraité ») afin de refléter la division par quatre de la valeur nominale de l'action Michelin effective depuis le 16 juin 2022. Les années antérieures correspondent au dividende publié.

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

1.11.4 Le capital et l'actionnariat

Montant du capital au 31 décembre 2025 : 343 798 120 €.

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024			Au 31 décembre 2023		
	Nombre d'actionnaires	% capital ⁽²⁾	% droits de vote ⁽²⁾	Nombre d'actionnaires	% capital ⁽²⁾	% droits de vote ⁽²⁾	Nombre d'actionnaires	% capital ⁽²⁾	% droits de vote ⁽²⁾
Actionnaires institutionnels français	5 040	17,9 %	20,5 %	4 311	20,6 %	23,6 %	4 497	20,4 %	24,0 %
Actionnaires institutionnels non-résidents		68,4 %	65,1 %		65,8 %	61,5 %		67,0 %	61,8 %
Actionnaires individuels (dont anciens salariés) ⁽¹⁾	169 402	10,7 %	11,5 %	173 611	11,0 %	12,2 %	170 391	10,5 %	11,9 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	77 755	3,1 %	2,9 %	80 261	2,6 %	2,7 %	71 621	2,1 %	2,3 %
TOTAL	252 197	687 596 240	1 002 098 920	258 183	705 747 272	998 581 514	246 509	714 958 226	990 275 053
		ACTIONS⁽³⁾	DROITS DE VOTE		ACTIONS⁽³⁾	DROITS DE VOTE		ACTIONS⁽³⁾	DROITS DE VOTE

(1) Au 31 décembre 2025, **1,3 % du capital détenu par des anciens salariés** est inclus dans le pourcentage total des actionnaires individuels.

(2) Pourcentages arrondis au dixième.

(3) Entièrement libérées.

Conformément aux statuts de la Société, les actions détenues depuis quatre ans au moins par le même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double.

La Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement portant sur une part significative de son capital.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

Comptes consolidés au 31 décembre 2025	50
Compte de résultat consolidé	50
État du résultat global consolidé	50
État de la situation financière consolidée	51
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	52
Tableau de flux de trésorerie consolidés	53
Annexe aux états financiers consolidés	54

Comptes consolidés au 31 décembre 2025

Compte de résultat consolidé

(en millions € sauf pour les données par action)

	Note	Exercice 2025	Exercice 2024
Ventes	5	25 992	27 193
Coût des ventes		(18 973)	(19 445)
Marge brute		7 019	7 748
Frais commerciaux		(1 176)	(1 204)
Frais de recherche et développement		(788)	(786)
Frais administratifs et généraux		(2 265)	(2 290)
Autres produits et charges des secteurs	6	(70)	(90)
Résultat opérationnel des secteurs	5	2 719	3 378
Autres produits et charges opérationnels	7	(353)	(747)
Résultat opérationnel		2 366	2 631
Coût de l'endettement net	9	(154)	(77)
Autres produits et charges financiers	9	35	19
Intérêt net sur les avantages du personnel	8	(99)	(88)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	14	109	(40)
Résultat avant impôts		2 258	2 445
Impôts sur le résultat	11	(594)	(555)
RÉSULTAT NET		1 664	1 890
Attribuable aux actionnaires de la Société		1 665	1 884
Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(1)	6
RÉSULTAT PAR ACTION (EN €)	15		
De base		2,36	2,65
Dilué		2,33	2,62

État du résultat global consolidé

(en millions €)

	Note	Exercice 2025	Exercice 2024
Résultat net		1 664	1 890
Engagements postérieurs à l'emploi	8	202	(138)
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global - variations de juste valeur	9	8	(44)
Impact fiscal - Autres éléments non reclassés au compte de résultat	11	(32)	12
Autres		-	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		178	(170)
Couvertures de flux de trésorerie - variations de juste valeur		(4)	(6)
Impact fiscal - Autres éléments susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		1	(1)
Variation des écarts de conversion		(884)	273
Autres		9	(24)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		(878)	242
Autres éléments du résultat global		(700)	72
RÉSULTAT GLOBAL		964	1 962
Attribuable aux actionnaires de la Société		965	1 956
Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(1)	6

État de la situation financière consolidée

(en millions €)	Note	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Goodwill	12	2 657	2 829
Immobilisations incorporelles	12	1 944	2 120
Immobilisations corporelles	12	12 120	12 750
Droits d'utilisation des actifs de location	13	1 092	1 232
Actifs financiers et autres actifs à long terme	9	1 032	1 151
Titres mis en équivalence	14	931	849
Impôts différés actifs	11	971	1 081
Actifs non courants		20 747	22 013
Stocks	6.3	5 093	5 699
Créances commerciales	6.4	3 459	3 595
Actifs financiers à court terme	9	371	544
Autres actifs à court terme	7.2	1 471	1 564
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9.2	3 877	3 936
Actifs courants		14 271	15 339
TOTAL DE L'ACTIF		35 018	37 352
Capital social	15	344	353
Primes liées au capital	15	1 747	2 326
Réserves	15	15 981	15 946
Intérêts non assortis de contrôle		4	9
Capitaux propres		18 076	18 634
Dettes financières à long terme	9	5 050	4 934
Dettes financières liées aux contrats de location à long terme	9	726	872
Provisions pour avantages du personnel	8	2 440	2 730
Provisions et autres passifs à long terme	7.3	713	928
Impôts différés passifs	11	509	544
Passifs non courants		9 438	10 008
Dettes financières à court terme	9	612	1 375
Dettes financières liées aux contrats de location à court terme	9	257	258
Dettes fournisseurs	6.5	2 811	3 086
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	6.5	536	689
Provisions et autres passifs à court terme	7.3	3 287	3 302
Passifs courants		7 503	8 710
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		35 018	37 352

Tableau de variations des capitaux propres consolidés

(en millions €)	Capital social (note 15)	Primes liées au capital (note 15)	Réserves (note 15)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2024	357	2 702	14 896	3	17 958
Résultat net	-	-	1 884	6	1 890
Autres éléments du résultat global	-	-	72	-	72
Résultat global	-	-	1 956	6	1 962
Émissions d'actions	3	119	-	-	122
Rachat d'actions	-	-	(502)	-	(502)
Annulations d'actions	(7)	(495)	502	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(964)	(2)	(966)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	61	-	61
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(2)	2	-
Au 31 décembre 2024	353	2 326	15 946	9	18 634
Résultat net	-	-	1 665	(1)	1 664
Autres éléments du résultat global	-	-	(700)	-	(700)
Résultat global	-	-	965	(1)	964
Émissions d'actions	2	86	-	-	89
Rachat d'actions	-	-	(668)	-	(668)
Annulations d'actions	(11)	(656)	668	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(977)	-	(977)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	61	-	61
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	(9)	(15)	(4)	(27)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	344	1 747	15 981	4	18 076

Tableau de flux de trésorerie consolidés

(en millions €)	Note	Exercice 2025	Exercice 2024
Résultat net		1 664	1 890
Ajustements			
■ Coût de l'endettement net	9	154	77
■ Autres produits et charges financiers	9	(35)	(19)
■ Intérêt net sur les avantages au personnel	8.1	99	88
■ Impôts sur le résultat	11	594	555
■ Amortissements des actifs incorporels et corporels	6.1	1 943	1 983
■ Autres produits et charges opérationnels	7.1	353	747
■ Résultat net des sociétés mises en équivalence	14	(109)	40
EBITDA des secteurs	2.6	4 663	5 361
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variations de provisions	10	(473)	(246)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	10	(51)	(42)
Impôts payés sur le résultat	11	(593)	(806)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	10	273	69
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		3 819	4 336
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	10	(2 017)	(2 250)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		137	35
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(58)	(7)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		125	5
Acquisitions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		(14)	(9)
Cessions d'instruments de capitaux propres à la juste valeur		3	12
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	10	217	103
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(1 607)	(2 111)
Augmentations de capital	15	72	37
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	15	(974)	(961)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	10	(637)	650
Rachats d'actions	15	(668)	(502)
Autres		(38)	(18)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(2 245)	(794)
Effet des variations des parités monétaires		(27)	(10)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(59)	1 421
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 ^{er} janvier		3 936	2 515
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	9.2	3 877	3 936

Annexe aux états financiers consolidés

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

NOTE 1	Informations générales	55	NOTE 12	Immobilisations incorporelles et corporelles	95
NOTE 2	Modalités d'élaboration	55	NOTE 13	Droits d'utilisation des actifs de location	101
NOTE 3	Faits marquants	60	NOTE 14	Titres mis en équivalence	103
NOTE 4	Évolutions du périmètre de consolidation	61	NOTE 15	Capitaux propres	105
NOTE 5	Information sectorielle	63	NOTE 16	Engagements conditionnels et éventualités	108
NOTE 6	Éléments de l'activité opérationnelle	66	NOTE 17	Instruments dérivés, gestion des risques financiers et juste valeur des actifs et des passifs financiers	110
NOTE 7	Autres éléments de l'activité opérationnelle	70	NOTE 18	Transactions avec des parties liées	121
NOTE 8	Effectifs, rémunérations et avantages du personnel	73	NOTE 19	Événements postérieurs à la clôture	121
NOTE 9	Actifs, passifs et résultat financiers	85	NOTE 20	Liste des sociétés consolidées	122
NOTE 10	Détail des flux de trésorerie	91	NOTE 21	Information relative aux honoraires des Commissaires aux Comptes	132
NOTE 11	Impôts	92			

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM ou la « Société ») et ses filiales (formant ensemble le « Groupe ») conçoivent, fabriquent et commercialisent des pneus dans le monde entier. Le Groupe propose également à ses clients des services et solutions autour du pneu et des véhicules, des expériences de mobilité ainsi qu'une expertise dans le domaine des Solutions de Polymères Composites.

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés a été autorisée par le Président de la Gérance le 11 février 2026.

Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en millions €. Les montants indiqués dans les états financiers consolidés sont arrondis au million le plus proche et comprennent des données individuellement arrondies. Les calculs arithmétiques effectués sur la base des éléments arrondis peuvent présenter des divergences avec les agrégats ou sous-totaux affichés.

02

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe :

- ont été préparés en appliquant les normes internationales d'informations financières (IFRS) adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire ;
- sont aussi conformes aux normes internationales d'informations financières (IFRS) publiées par l'*International Accounting Standard Board* (IASB) ; et
- ont été élaborés selon la convention du coût historique sauf en ce qui concerne l'évaluation des investissements en actions non consolidés et des actifs et passifs financiers (y compris les dérivés) à la juste valeur par le biais du compte de résultat ou des autres éléments du résultat global.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés du Groupe sont décrits dans les notes ci-après. Aux exceptions près décrites au paragraphe 2.3 ci-après, ils ont été appliqués de manière homogène sur tous les exercices présentés.

2.3 Nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoires applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025

Les nouvelles normes et amendements de normes IFRS suivants sont d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2025 et n'ont pas eu d'impact significatif pour le Groupe :

Amendements à IAS 21 – Absence de convertibilité

Ces amendements, publiés le 15 août 2023, précisent dans quelle mesure une devise peut être considérée comme non convertible, comment estimer le taux de change dans ce cas et quelles informations doivent être fournies.

2.4 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées sans application obligatoire

Les nouvelles normes, mises à jour et interprétations des normes IFRS suivantes ne sont pas d'application obligatoire à la date de clôture et ne devraient pas avoir d'impact significatif pour le Groupe à leur date d'application :

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Modifications apportées au classement et à l'évaluation des instruments financiers

Ces amendements, publiés le 30 mai 2024, clarifient le classement des actifs financiers présentant des caractéristiques particulières notamment ceux incluant une clause d'ajustement du taux selon des critères Environnementaux, Sociaux ou de Gouvernance (ESG). Ils apportent également des précisions sur la décomptabilisation des passifs réglés par voie électronique.

Améliorations annuelles - Volume 11

Ces amendements sont d'application prospective. Ils concernent des modifications ciblées ayant pour objectif de clarifier certaines dispositions des normes IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 et IAS 7.

2.5 Opérations en devises étrangères

2.5.1 Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

La comptabilité est tenue dans la monnaie fonctionnelle de chacune des sociétés du Groupe, c'est-à-dire celle de l'environnement économique principal dans lequel elles opèrent et qui correspond, en général, à la monnaie locale.

Les états financiers consolidés sont exprimés en euros (monnaie de présentation), qui est la monnaie fonctionnelle de la société consolidante.

2.5.2 Transactions

Les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle au taux de change effectif à la date de la transaction. Les gains et pertes de change résultant du règlement de ces transactions ainsi que de la réévaluation au taux de change de clôture des actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés en résultat.

Les gains et pertes de change sur les investissements en actions non consolidés sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la cession de l'actif.

IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers

Cette norme, publiée le 9 avril 2024, remplacera l'actuelle norme IAS 1 Présentation des états financiers et amènera entre autres la norme IAS 7 Tableau des flux de trésorerie. Elle comprend des principes relatifs aux états financiers primaires, à l'agrégation et la désagrégation des éléments les composant et à la structure des notes annexes. Les effets de l'application de cette norme sur la présentation des états financiers sont en cours d'analyse.

Il n'y a pas d'autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées sans application obligatoire dont l'impact pourrait être significatif pour le Groupe.

2.5.3 Conversion

Les états financiers des sociétés du Groupe dont la monnaie fonctionnelle n'est pas identique à la monnaie de présentation des états financiers consolidés sont convertis en euros comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de clôture à la date de l'état de la situation financière consolidée, les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice (ce dernier étant considéré comme une estimation raisonnable du taux de change effectif à la date de transaction) et les écarts de change qui en résultent sont imputés dans les autres éléments du résultat global.

Les flux de trésorerie sont convertis au taux moyen de la période. En cas de cession ou de dissolution d'une entité, le résultat de change accumulé dans les autres éléments du résultat global est inclus dans le résultat de cession.

Lors d'acquisitions de sociétés, les goodwill et les ajustements de valeur constatés sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité acquise et sont convertis au taux de change effectif à la date de la transaction.

2.5.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2025	2024	2025	2024
Dollar américain (USD)	1,178	1,043	1,130	1,082
Dollar canadien (CAD)	1,612	1,501	1,578	1,482
Peso mexicain (MXN)	21,162	21,248	21,670	19,705
Real brésilien (BRL)	6,562	6,463	6,308	5,802
Livre britannique (GBP)	0,871	0,829	0,857	0,847
Yuan chinois (CNY)	8,235	7,612	8,120	7,788
Roupie indienne (INR)	105,888	89,122	98,389	90,558
Baht thaïlandais (THB)	37,116	35,433	37,129	38,152

2.6 Définition de certains indicateurs présentés dans les comptes consolidés

2.6.1 Endettement net

L'endettement net comprend les dettes financières à long et court terme (y compris les dettes de contrats de location), telles qu'elles apparaissent dans l'état de la situation financière consolidée, minorées :

- de la trésorerie apparaissant dans l'état de la situation financière consolidée ;
- des dérivés actifs inclus dans les rubriques « Actifs financiers à long terme » et « Actifs financiers à court terme » de l'état de la situation financière consolidée ;
- des actifs financiers de gestion de trésorerie inclus dans la rubrique « Actifs financiers à court terme » de l'état de la situation financière consolidée (ces actifs sont liquides, peu sensibles au risque de taux et au risque de change) ; et

- des actifs financiers de garantie d'emprunts inclus dans les rubriques « Actifs financiers à long terme » et « Actifs financiers à court terme » de l'état de la situation financière consolidée.

2.6.2 Résultat opérationnel des secteurs

Le résultat opérationnel des secteurs mesure la performance des secteurs opérationnels et constitue l'un des indicateurs de pilotage du Groupe.

2.6.3 EBITDA des secteurs

Le Groupe définit l'EBITDA des secteurs comme le résultat opérationnel des secteurs, déduction faite des amortissements des actifs corporels et incorporels, et des amortissements des droits d'utilisation des actifs de location affectés à ces secteurs.

2.7 Risque climatique

Le risque climatique et les ambitions affichées du Groupe dans ce domaine ont été appréhendés lors de l'arrêté des comptes.

Dans le cadre de sa feuille de route 2030, le Groupe a identifié quatre types de leviers pour réduire ses émissions de dioxyde de carbone scope 1 et 2 : (i) efficacité énergétique, (ii) électrification des procédés, (iii) conversion des chaudières et (iv) achat d'énergie renouvelable. L'ensemble des investissements engagés dans le cadre de ce plan de transition qui vise les scopes 1 et 2 des émissions de dioxyde de carbone s'élèvent à 86 millions € pour 2025 (2024 : 107 millions €), et à plus de 300 millions € sur l'horizon stratégique.

Pour le scope 3 des émissions de dioxyde de carbone, le Groupe prévoit l'introduction de technologies visant à améliorer la résistance au roulement des produits. En 2025, 151 millions € (2024 : 119 millions €) ont été investis dans ce plan et plus de 600 millions € sont prévus sur l'horizon du plan stratégique.

L'ensemble des investissements ont été pris en compte dans les prévisions de flux futurs de trésorerie servant de base aux tests de perte de valeur (note 12.1 « Goodwill »). Au-delà de l'horizon stratégique, la vitesse de déploiement des programmes sera basée sur la performance énergétique effectivement constatée des investissements initiaux.

En termes d'adaptation aux risques climatiques les conséquences au-delà de l'horizon stratégique de cinq ans sur les flux futurs de trésorerie sont difficilement prévisibles. Elles pourraient provenir, par exemple, de l'interruption d'activité sur des sites exposés aux catastrophes naturelles ou de coûts générés par les réglementations de certains États (taxes ou autres) dans le but d'encourager la transition énergétique. Compte tenu de la difficulté de prévision, une simulation de test de perte de valeur a été effectuée en limitant les flux futurs de trésorerie à vingt années et maintenant constant les flux après la cinquième année (note 12.1).

Concernant les mesures d'adaptation au changement climatique, le Groupe a conduit en 2024 et 2025 une analyse de l'exposition aux conditions climatiques futures (fortes chaleurs, inondations ...) sur ses sites industriels et tertiaires et a élaboré une méthode d'évaluation quantitative de la vulnérabilité des sites ainsi qu'une méthode d'identification des éventuelles mesures d'adaptation nécessaires. À horizon 2030, les actions d'adaptation nécessaires retenues seront prises en compte progressivement dans nos plans d'investissements et de charges opérationnelles.

D'autres coûts supplémentaires sont pris en considération dans les flux futurs de trésorerie servant de base aux tests de perte de valeur (note 12.1) dans la mesure où la réglementation est connue. Cela concerne essentiellement les quotas de CO₂ que le Groupe doit acquérir dans le cadre des règles de l'Union européenne (schéma ETS - Emission Trading Scheme).

Les émissions des sites sujets à cette réglementation européenne représentent environ un cinquième des émissions du Groupe pour les scopes 1 et 2 (selon la comptabilité basé sur

le marché). Les principes comptables régissant ces droits ETS sont décrits en note 12 et les soldes au bilan à la date de clôture sont mentionnés en note 12.1.

Le Groupe possède une ligne de crédit syndiqué de 2 500 millions € (2024 : 2 500 millions €, voir note 17.2) dont les coûts sont indexés sur l'atteinte d'objectifs environnementaux et sociaux (émissions CO₂, un indicateur industriel de performance environnementale ainsi que le taux d'engagement des employés du Groupe).

2.8 Hypothèses clés et appréciations

L'élaboration des comptes consolidés en application des normes IFRS repose sur des hypothèses et estimations déterminées par la Direction pour calculer la valeur des actifs et des passifs à la date d'arrêté de l'état de la situation financière consolidée et celle des produits et charges de l'exercice. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

Les principales sources d'incertitude relatives aux hypothèses clés et aux appréciations portent sur les pertes de valeur d'actifs non financiers, les avantages du personnel, les impôts sur le résultat, les écarts d'acquisition, les actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises ainsi que leur durée de vie estimée, la définition de la période exécutoire des contrats de location et la reconnaissance du revenu au travers des remises différées accordées aux clients.

2.8.1 Pertes de valeur sur actifs non financiers

Les flux de trésorerie futurs des unités génératrices de trésorerie (UGT) utilisés pour déterminer la valeur d'utilité sont basés essentiellement sur les prévisions de résultat à cinq ans établies par le Groupe. Sur la base des orientations stratégiques validées par les Gérants, les prévisions sont élaborées par les Directions et Lignes Business. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses clés et d'appréciations, notamment pour déterminer les tendances de marché, le coût des matières premières et les politiques de fixation de prix. Ces estimations s'inscrivent dans un contexte économique et géopolitique incertain marqué notamment par les tensions du commerce international. Les flux de trésorerie futurs effectifs peuvent donc différer des estimations utilisées pour déterminer la valeur d'utilité des UGT (voir en particulier les commentaires en note 2.7 concernant la prise en compte du risque climatique). Des informations chiffrées sont présentées dans la note 12.

2.8.2 Avantages du personnel

Les régimes du Groupe sont des systèmes par cotisation définie qui prévoient, en général, en complément de la part financée par l'Entreprise, une cotisation de la part de chaque salarié, définie en pourcentage de sa rémunération.

Certaines filiales enregistrent également dans leurs comptes un engagement pour des régimes de retraite, des avantages liés à l'ancienneté et d'autres avantages postérieurs à l'emploi correspondant à des droits acquis par les salariés dans différents régimes d'avantages du personnel propres à ces filiales ou à certaines obligations légales.

L'évaluation de ces avantages est réalisée annuellement avec l'assistance d'actuaire indépendants. La méthode d'évaluation

actuarielle utilisée est la méthode des Unités de Crédit Projetées.

Conformément à cette méthode, de nombreuses informations statistiques et hypothèses sont utilisées pour déterminer les charges, les passifs et les actifs liés aux régimes d'avantages du personnel. Les hypothèses comprennent principalement le taux d'actualisation, le taux d'inflation, le taux d'évolution à long terme des salaires, et le taux d'augmentation des coûts médicaux. Les informations statistiques sont, pour la plupart, liées à des hypothèses démographiques telles que la mortalité, la rotation du personnel, l'incapacité et l'âge de départ en retraite.

Les hypothèses et les informations statistiques utilisées sont déterminées en application des procédures internes en vigueur et en relation avec les actuaires.

Les taux d'actualisation sont déterminés avec l'assistance d'actuaire externes, avec des durations identiques à celles des engagements.

Les taux de croissance salariale sont déterminés par chaque pays, basés sur une politique salariale à long terme et prennent en considération tous les éléments relatifs, entre autres, aux tendances de marchés, à l'évolution des carrières, aux promotions et à l'ancienneté.

Les taux d'inflation utilisés, sur des durations standard, sont déterminés en utilisant différentes méthodes :

- les outils des actuaires basés sur les prévisions cibles publiées par les Banques centrales, les prévisions du *Consensus Economics* et des courbes de *swaps* d'inflation ;
- un calcul prenant en compte le différentiel entre les obligations indexées sur l'indice des prix à la consommation et les obligations traditionnelles. Les taux ainsi obtenus sont ajustés d'une prime de risque et de liquidité incluse dans les obligations indexées ;
- ou des moyennes historiques.

Les autres hypothèses (âge de départ à la retraite, probabilité de présence dans le Groupe au moment du départ à la retraite, taux d'inflation des coûts médicaux, mortalité, invalidité) reflètent les conditions démographiques et économiques des pays dans lesquels les régimes sont en vigueur.

Les données réelles telles que l'inflation, la mortalité, le rendement réel des actifs peuvent être différentes des hypothèses actuarielles utilisées. L'écart en résultant est enregistré en autres éléments du résultat global.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 8.

2.8.3 Impôts sur le résultat

La détermination du montant des impôts différés actifs résultant des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles implique de procéder à des jugements et des estimations.

Les hypothèses d'utilisation des déficits reportables sont basées sur des prévisions de résultats futurs validées par les Directions locales et revues par les Directions Fiscale et Comptable du Groupe. Des analyses sont également menées afin d'assurer la cohérence de ces prévisions de résultats futurs avec les plans stratégiques du Groupe, validés par le management. Les analyses de justification des impôts différés sont effectuées périodiquement, à une date aussi proche que possible de la date de clôture.

Les durées considérées pour l'utilisation des déficits reportables sont basées sur un horizon de temps raisonnable, ajusté en fonction du contexte spécifique à chaque société. Sont notamment prises en compte :

- l'origine des pertes fiscales antérieures (généralement exceptionnelles et non récurrentes : restructurations, projets d'accroissements significatifs des capacités de production...);
- les prévisions de résultats futurs ;
- les réorganisations confirmées éliminant les sources de pertes ;
- la date limite de récupération des pertes fiscales antérieures ; et
- le taux maximal d'utilisation des pertes fiscales antérieures pour une année donnée.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 11.

Les sociétés constituant le Groupe exercent leur activité dans des contextes légaux et réglementaires, notamment fiscaux, différents et parfois incertains. Elles peuvent être impliquées, dans le cadre de leurs activités, dans divers litiges, contentieux ou autres procédures.

Chacun des litiges connus ou procédures en cours, dans lesquels le Groupe ou l'une des sociétés du Groupe sont impliqués, a fait l'objet d'un examen à la date d'arrêté des comptes, éventuellement avec l'assistance de conseils externes, et des provisions ont, le cas échéant, été constituées pour couvrir les risques estimés.

2.8.4 Goodwill et actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, ainsi que leur durée de vie estimée

Dans le cadre des acquisitions qu'il réalise, le Groupe est amené à identifier, évaluer et reconnaître des immobilisations incorporelles (marques et relations clients, par exemple) et à déterminer leur durée de vie résiduelle. La différence entre la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, d'une part, et le prix d'acquisition, d'autre part, représente le goodwill qui est affecté aux UGT ou regroupements d'UGT bénéficiant des synergies attendues du regroupement d'entreprises. Pour réaliser l'allocation du prix d'acquisition, le Groupe prend en compte les différents objectifs stratégiques et opérationnels qui ont motivé l'acquisition et s'appuie sur l'expertise de cabinets d'évaluations.

La valeur future des actifs et des passifs comptabilisés à l'occasion des regroupements d'entreprises peut être impactée si les jugements, estimations et hypothèses clés retenues lors de l'acquisition, telles que les taux de croissance du chiffre d'affaires, de la marge opérationnelle ou les taux d'actualisation, devaient ne pas se réaliser.

2.8.5 Période exécutoire des contrats de location

Lorsque le Groupe conclut des contrats de location, il détermine la période exécutoire du contrat en prenant en compte tous les faits et circonstances économiques ainsi que les options de renouvellement et les options de résiliation anticipées prévues par le contrat. Cela permet de déterminer la date de fin de contrat qui est la plus pertinente économiquement.

Pour certaines natures de biens loués (véhicules principalement), le Groupe estime qu'il n'y a pas d'option de prolongation dont l'exercice est raisonnablement certain ; en conséquence la durée retenue est la première échéance de sortie. Pour les contrats de location relatifs aux bâtiments, le Groupe a retenu, en fonction de la période exécutoire du contrat, l'échéance permettant de s'approcher d'une durée résiduelle en ligne avec la prévision d'utilisation de l'actif. Ainsi, pour les contrats de durée supérieure à 10 ans, la première date de sortie possible a été retenue pour l'évaluation de la dette, à moins que des informations spécifiques et circonstances économiques n'amènent à retenir une période plus longue.

NOTE 3 FAITS MARQUANTS

3.1 Programmes de rachat d'actions

Dans le cadre de sa politique de gestion du capital, le Groupe a annoncé le 12 février 2024 lancer un programme pluriannuel de rachat d'actions portant sur un montant maximum d'un milliard € sur une période de trois ans couvrant les exercices 2024 à 2026.

En 2025, le Groupe a ainsi signé trois conventions avec des prestataires de services d'investissements afin de racheter des actions pour un montant total de 665 millions € :

- une première convention le 29 juillet 2025 pour un montant de 265 millions €. Les rachats d'actions liés à cette convention ont été intégralement réalisés au cours de l'année à un prix moyen de 30,80 € par action représentant 8 600 106 actions,
- deux conventions le 23 octobre 2025 pour un montant total de 400 millions €. Les rachats d'actions liés à ces conventions ont été intégralement réalisés au cours de l'année à un prix moyen de 27,94 € par action représentant 14 318 467 actions.

Les 22 918 573 actions rachetées ont fait l'objet d'une annulation le 24 décembre 2025.

3.2 TBC - Cession de l'enseigne franchisée Midas

Le 16 juin 2025, la joint-venture TBC a cédé son activité de prestation de service sous enseigne Midas à la société Mavis. L'opération a été réalisée sous la forme d'un share deal avec la cession de 100 % des actions de Midas International qui détient des filiales aux États-Unis et au Canada. TBC continuera à se concentrer sur la croissance et l'innovation dans ses activités de grossisme et de distribution, ainsi que sur l'expansion de sa franchise Big O Tires.

Cette transaction se matérialise dans les comptes de TBC par un gain de cession de 358 millions € soit un impact de 179 millions € en quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence.

3.3 Symbio

Stellantis, co-actionnaire et principal client de la co-entreprise Symbio a annoncé le 16 juillet 2025 mettre un terme à son programme de développement de la technologie de pile à combustible. Cette décision a des conséquences irréversibles tant financières qu'opérationnelles sur Symbio.

Dans ce contexte, le Groupe a comptabilisé une dépréciation de 121 millions € relative au solde des avances consenties à Symbio et des engagements de financement souscrits avec Forvia au titre des trois prochains exercices. Cette charge a été comptabilisée en Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence.

3.4 Fermeture des usines de Queretaro au Mexique et de Guarulhos au Brésil

Le 9 juin 2025, le Groupe a informé ses employés, ses clients, les autorités locales et toutes ses parties prenantes, de la diminution progressive de la production de pneumatiques sur le site de Queretaro, en vue d'arrêter ses activités industrielles d'ici fin 2025. La décision de fermer le site résulte d'une étude complète sur ses activités et prend en compte le fait que (i) le marché des pneumatiques Tourisme-Camionnette évolue vers des dimensions plus larges, que l'usine de Queretaro n'est pas en mesure de produire et (ii) l'usine est devenue économiquement et technologiquement obsolète, ce qui rend impossible sa transformation en une usine compétitive répondant aux exigences actuelles du marché. Le Groupe s'est engagé à accompagner individuellement chacun des 480 employés du site.

Le 26 juin 2025, le Groupe a annoncé la fermeture de son usine de Guarulhos, dans l'État de São Paulo, où étaient fabriqués des chambres à air pour motos et vélos ainsi que des produits semi-finis. Cette décision s'inscrit dans un contexte de surcapacité de production observée sur le marché local. Le Groupe s'est engagé à accompagner individuellement chacun des 350 employés du site.

Une charge de 58 millions € a été comptabilisée en Autres produits et charges opérationnels afin de couvrir les coûts de fermeture des deux sites et la perte de valeur des équipements industriels associés.

3.5 Cession des activités pneus bias et chenilles pour équipements compacts destinés au marché de la construction

Le premier septembre 2025, le Groupe a finalisé la cession des activités pneus bias et chenilles pour équipements compacts destinés au marché de la construction, annoncée en décembre 2024. Cette vente au groupe CEAT concerne deux usines au Sri Lanka et la marque Camso (après trois ans de licence). Le Groupe maintient son offre radial et recentre ses efforts sur les segments à forte valeur.

Cette transaction se matérialise dans les comptes du Groupe par une plus-value de cession de 11 millions € comptabilisée en Autres produits et charges opérationnels.

NOTE 4 ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

02

PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du Groupe intègrent l'ensemble des filiales, des coentreprises et des entreprises associées de la Compagnie Générale des Établissements Michelin.

Le Groupe comptabilise les transactions avec des actionnaires minoritaires, dès lors qu'elles ne modifient pas la nature du contrôle du Groupe sur les entités concernées (pas de perte ni de gain de contrôle) comme des transactions de capitaux propres, sans effet sur le résultat global consolidé. Les frais liés à ces opérations sont comptabilisés directement en capitaux propres. En date de prise de contrôle d'une entité, l'éventuelle quote-part dans cette dernière antérieurement détenue par le Groupe est réévaluée à sa juste valeur en contrepartie du compte de résultat. Les autres éléments du résultat global afférents sont reclassés en totalité en résultat. Une perte de contrôle avec maintien d'un intérêt résiduel est analysée par le Groupe comme une opération d'échange, c'est-à-dire une cession d'un intérêt contrôlant et une acquisition d'un intérêt non contrôlant.

Les participations dans des sociétés autres que des filiales, des coentreprises ou des entreprises associées ne sont pas consolidées. Elles sont comptabilisées dans les actifs financiers non dérivés (note 9.4).

Filiales

Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité ;
- est exposé ou a le droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité ; et
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

Les états financiers des filiales sont intégrés dans les comptes consolidés à partir de la date à laquelle ce contrôle s'exerce et jusqu'à la date à laquelle il prend fin.

Les transactions, soldes et plus-values latentes sur transactions intragroupes sont éliminés. Les pertes latentes sont également éliminées sauf si la transaction reflète une perte de valeur sur cession d'actif.

Les principes comptables retenus par le Groupe sont appliqués de façon homogène par toutes ses filiales.

Coentreprises et entreprises associées

Les coentreprises sont des partenariats (entreprises dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle conjointement avec une ou plusieurs autres parties) dans lesquels le Groupe a des droits sur l'actif net. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Il s'agit d'entités dans lesquelles le Groupe détient généralement une participation de 20 % à 50 % des droits de vote.

Les participations dans les coentreprises et les entreprises associées sont mises en équivalence et sont initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles intègrent les goodwill constatés au moment de l'acquisition et sont présentées nettes des éventuelles pertes de valeur cumulées.

4.1 Opérations de l'année 2025

Hormis les éléments décrits en note 3 concernant le Sri Lanka, le Groupe n'a pas réalisé d'opération de périmètre significative sur l'exercice.

Au cours de l'exercice 2025, le Groupe a réalisé plusieurs investissements et acquisitions, jugés individuellement non significatifs, pour un montant total de 51 millions €. Ces acquisitions et prises de contrôle ont contribué aux ventes du Groupe pour un montant de 29 millions € et au résultat opérationnel des secteurs pour un montant de 2 millions €.

4.2 Opérations de l'année 2024

4.2.1 Flex Composite Group - Finalisation de l'allocation du prix d'acquisition en 2024

Le 26 septembre 2023, le Groupe a acquis 100 % des titres de la société Flex Composite Group, leader européen des tissus et films de haute technologie, pour une valeur d'entreprise de 700 millions €. Cette acquisition marque une avancée significative dans la stratégie de développement du Groupe qui vise à développer ses activités de composites polymères au-delà du pneu.

Au 31 décembre 2024, l'allocation définitive du prix d'acquisition a conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 327 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée	554
Situation nette consolidée	22
Juste valeur de l'actif net acquis	(249)
<i>dont relations clients</i>	(310)
<i>dont marques</i>	(39)
<i>dont impôts différés passifs</i>	100
GOODWILL FINAL	327

Les marques et relations clients ont une durée d'amortissement allant de 10 à 20 ans.

4.2.2 Autres opérations

Le 10 octobre 2024, le Groupe a cédé la participation qu'il détenait dans la société AddUp. En 2024, la coentreprise a contribué au résultat des sociétés mises en équivalence avec une quote-part de perte de 35 millions € résultat de cession compris.

NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE**5.1 Information financière par secteur opérationnel****02****PRINCIPES COMPTABLES**

Les secteurs opérationnels sont présentés sur les mêmes bases que celles utilisées dans le reporting interne fourni à la Gérance du Groupe.

La Gérance examine régulièrement les résultats opérationnels des secteurs pour évaluer leur performance. Elle a donc été identifiée comme le principal décideur opérationnel du Groupe.

L'information sectorielle est présentée selon les trois secteurs opérationnels suivants :

- Automobile, Deux-roues et distribution associée ;
- Transport routier et distribution associée ;
- Activités de spécialités et distribution associée.

Les Activités de spécialités et distribution associée correspondent au regroupement du secteur des pneumatiques de spécialités (pneumatiques Miniers, Hors route et Avion) avec le secteur des Solutions de Polymères Composites (anciennement Matériaux de Haute Technologie). La similarité des caractéristiques économiques et la présence de critères qualitatifs communs sous-tendent ce regroupement.

La performance des secteurs opérationnels est mesurée notamment par les ventes et le résultat opérationnel des secteurs, établis selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

Les actifs sectoriels sont constitués des immobilisations corporelles, des droits d'utilisation des actifs de location, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les actifs par secteur opérationnel fournis à la Direction du Groupe sont évalués selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe. Les investissements non financiers sont constitués des augmentations d'immobilisations corporelles et incorporelles.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Automobile, Deux-roues et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total	Automobile, Deux-roues et distribution associée	Transport routier et distribution associée	Activités de spécialités et distribution associée	Total
<i>(en millions €)</i>								
ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT								
Ventes	14 306	6 023	5 663	25 992	14 667	6 599	5 927	27 193
Dotation aux amortissements	1 072	469	402	1 943	1 078	482	423	1 983
Résultat opérationnel des secteurs	1 677	280	762	2 719	1 917	597	864	3 378
<i>En pourcentage des ventes</i>	<i>11,7 %</i>	<i>4,6 %</i>	<i>13,5 %</i>	<i>10,5 %</i>	<i>13,1 %</i>	<i>9,0 %</i>	<i>14,6 %</i>	<i>12,4 %</i>
ACTIFS SECTORIELS								
Goodwill, immobilisations et droits d'utilisation	8 680	3 682	5 451	17 813	9 040	3 852	6 040	18 932
Stocks de produits finis	1 558	735	855	3 148	1 761	829	907	3 497
Créances commerciales	1 755	919	785	3 459	1 848	992	755	3 595
Total des actifs sectoriels	11 993	5 336	7 091	24 420	12 649	5 673	7 702	26 024
AUTRES INFORMATIONS								
Investissements non financiers	1 160	469	339	1 967	1 294	535	353	2 182

Le rapprochement entre le total des actifs sectoriels et le total de l'actif de l'état de la situation financière consolidée s'établit comme suit :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Total des actifs sectoriels	24 420	26 024
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1 032	1 151
Titres mis en équivalence	931	849
Impôts différés actifs	971	1 081
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 945	2 202
Actifs financiers à court terme	371	544
Autres actifs à court terme	1 471	1 564
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 877	3 936
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	35 018	37 352

5.2 Ventes par zone géographique

PRINCIPES COMPTABLES

La vente de pneumatiques, sur le marché du remplacement ou auprès des constructeurs de véhicules, constitue la majeure partie des revenus du Groupe. La commercialisation, sur le marché du remplacement, se fait auprès de distributeurs (grossistes, négociants spécialistes) qui sont les clients du Groupe. Ces distributeurs ont en effet la possibilité pleine et entière d'utiliser les pneumatiques pour leur usage propre ou pour les commercialiser et, dans ce cas, de définir le prix de revente. Ils portent par ailleurs le risque de stock.

Les conditions commerciales offertes par les entités du Groupe, comparables aux pratiques usuelles pour le marché concerné, varient selon les catégories de clients et les pays de vente ; elles prévoient toutefois le paiement des produits vendus dans un délai sensiblement inférieur à une année et il n'y a donc pas lieu d'ajuster le montant des règlements reçus des clients pour tenir compte des effets d'une composante financement.

Chaque livraison de pneumatiques, que ce soit dans le cadre du marché de la Première monte auprès des constructeurs de véhicules ou celui du remplacement, représente une obligation de prestation distincte remplie à un moment précis et qui correspond au chargement des biens ou à leur livraison, selon les termes du contrat sous-jacent.

Les garanties offertes aux acheteurs de pneumatiques couvrent les défauts de conception ou de fabrication des produits, défauts se manifestant par une usure irrégulière ou excessive du pneumatique dans des conditions normales d'utilisation. Ces garanties, qui ne procurent pas au client de service en plus de l'assurance que le produit est exempt de défaut, continuent d'être comptabilisées conformément à IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ».

Le Groupe accepte en certaines occasions d'octroyer des concessions commerciales ou d'effectuer des remboursements à des clients insatisfaits. Il accorde également, de manière occasionnelle et dans des circonstances particulières, un droit de retour pour des produits préalablement vendus. Ce droit donne lieu à la comptabilisation d'un passif en contrepartie d'une réduction du revenu et d'un actif représentant le droit du Groupe de récupérer les biens que les clients retourneront. Par ailleurs, le montant que le Groupe reçoit effectivement en contrepartie des pneumatiques livrés, ainsi que le produit des ventes enregistrées au compte de résultat, peuvent varier en vertu de remises différées, convenues par des accords contractuels ou au démarrage de campagnes commerciales, qui seront versées au client à l'issue de la période de référence en fonction de l'atteinte des objectifs quantitatifs ou qualitatifs fixés pour la période concernée. Leur valeur est déterminée selon la méthode de la valeur attendue. Le Groupe s'appuie sur l'analyse des données historiques et l'expérience accumulée pour estimer le montant probable des remises et rabais à verser aux clients. Le produit des activités ordinaires est ainsi reconnu en tenant compte de l'incertitude qui entoure ces différents éléments de contreparties variables et dans la mesure où il est hautement probable que le dénouement de l'incertitude relative à l'élément de contrepartie variable ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant des ventes déjà comptabilisé lorsque les incertitudes seront résolues. L'écart entre les montants facturés au client et le produit des activités ordinaires comptabilisé donne lieu à la reconnaissance d'un passif au titre de remboursement futur comptabilisé dans le poste « Autres passifs à court terme » de l'état de la situation financière consolidée.

Les autres catégories de vente englobent, pour l'essentiel, la gestion du parc de pneumatiques de flottes commerciales et la fourniture de services télématiques, ces derniers visant notamment à améliorer la gestion de la consommation de carburant et la productivité des flottes. Les services rendus dans le cadre de chacun de ces contrats constituent une obligation de prestation unique remplie progressivement pour laquelle le chiffre d'affaires est comptabilisé selon le degré d'avancement, mesuré sur la base des efforts et des coûts engagés.

Le Groupe est amené à conclure des accords pluriannuels avec des clients, qui comportent une promesse relative à la capacité à fournir les produits, en échange d'une considération spécifique. Celle-ci est payée préalablement à la réalisation des obligations de fournitures des produits qui vont s'étaler sur la durée du contrat. À ce titre, cette promesse est considérée comme liée à la fourniture des produits et sera reconnue en revenu au fur et à mesure de l'exécution de cette dernière. À réception du paiement, un passif sur contrat est constaté qui se répartit, selon la date de réalisation des obligations de prestation, entre les postes « Provisions et autres passifs à long terme » et « Provisions et autres passifs à court terme » de l'état de la situation financière consolidée.

L'information par région est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes	9 632	9 543	6 818	25 992	9 782	10 493	6 918	27 193

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

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

Le montant des ventes réalisées en France est de 2 559 millions € en 2025 (2024 : 2 572 millions €). La valeur des goodwill, immobilisations corporelles et incorporelles situés en France est de 2 809 millions € en 2025 (2024 : 2 850 millions €).

Le montant des ventes réalisées aux Etats-unis est de 8 020 millions € sur l'exercice 2025 (2024 : 8 827 millions €). La valeur des goodwill, immobilisations corporelles et incorporelles situés aux Etats-unis est de 3 475 millions € au 31 décembre 2025 (2024 : 3 897 millions €).

En 2025 comme en 2024, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes du Groupe.

Les ventes reconnues au moment précis où le contrôle des marchandises ou des services est transféré au client représentent 97,1 % des ventes du Groupe (2024 : 97,2 %) et totalisent 25 244 millions € (2024 : 26 431 millions €). Elles englobent principalement les ventes de pneumatiques en Première monte ou sur le marché du remplacement, ainsi que les ventes des bandes transporteuses commercialisées par Fenner.

En 2025, le montant reconnu en ventes au titre des obligations de performance remplies progressivement s'élève à 749 millions €, soit 2,9 % des ventes totales enregistrées sur l'exercice (2024 : 762 millions € et 2,8 %). Pour l'essentiel, il s'agit des contrats de gestion du parc de pneumatiques de flottes commerciales et des offres de services télématiques.

5.3 Autres informations par zone géographique

L'information par région est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2025				Exercice 2024			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs								
Goodwill, immobilisations et droits d'utilisation des actifs de location	8 119	5 371	4 323	17 813	8 062	6 096	4 774	18 932
Investissements non financiers	1 015	531	422	1 967	1 110	629	443	2 182

NOTE 6 ÉLÉMENTS DE L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE

6.1 Charges par nature

PRINCIPES COMPTABLES

Coût des ventes

Le coût des ventes des activités industrielles intègre les coûts de fabrication et le coût des biens achetés destinés à la vente.

Il comprend le coût d'acquisition des matières premières, les coûts de production des produits manufacturés, les droits de douane ainsi que les frais généraux de production, basés sur la capacité normale des installations industrielles.

Les frais généraux de production intègrent l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles directement liées aux unités produites ainsi que la dépréciation des stocks.

Le coût des ventes intègre également la part directement attribuable des frais généraux dans la mesure où ils sont encourus pour amener les produits manufacturés à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.

En ce qui concerne les activités autres qu'industrielles, en particulier les services auprès des clients, le coût des ventes

intègre l'ensemble des coûts nécessaires pour produire, opérer ou exécuter un service ou une prestation réalisée dans le réseau de distribution. Le coût des ventes de ces activités comprend principalement les avantages du personnel, l'amortissement des installations et des équipements, les coûts d'énergie ainsi que les coûts d'acquisition et de traitement des données nécessaires à la production du service.

Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche ne sont pas capitalisables. Les coûts de développement sont capitalisés en immobilisations incorporelles lorsque les conditions liées à la faisabilité technique, au potentiel commercial, à la capacité à évaluer de façon fiable les frais attribuables et à générer des avantages économiques futurs sont remplies.

Les coûts de développement sont revus annuellement afin de déterminer si les critères de comptabilisation d'une immobilisation incorporelle sont remplis.

Les charges des secteurs opérationnels suivantes sont imputées dans les rubriques appropriées du compte de résultat par fonction :

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(9 461)	(9 468)
Frais de personnel	(7 476)	(7 603)
Transports de marchandises	(1 254)	(1 370)
Charges d'amortissements ⁽¹⁾	(1 943)	(1 983)
Autres charges	(3 139)	(3 390)
CHARGES PAR NATURE	(23 273)	(23 814)

(1) Hors amortissements des marques et relations clients acquises dans le cadre de regroupements d'entreprises.

6.2 Autres produits et charges des secteurs

Les autres produits et charges des secteurs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 8)	(39)	(34)
Coût du plan d'actionnariat salarié (note 8)	(36)	(68)
Autres produits /(charges)	5	12
AUTRES PRODUITS ET CHARGES DES SECTEURS	(70)	(90)

6.3 Stocks

02

PRINCIPES COMPTABLES

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Le coût des achats des matières premières, fournitures et produits finis achetés comprend le prix d'achat et les autres coûts directement attribuables à l'acquisition. Le coût des travaux en cours et des produits finis manufacturés comprend les charges de main-d'œuvre directe ainsi que les autres coûts directement liés aux unités produites et les frais généraux de production, basés sur la capacité normale des installations de production. Les frais financiers ne sont pas intégrés dans le coût. L'évaluation du coût des stocks et du coût des ventes avec la méthode du coût standard mise en place par le Groupe est proche, après prise en compte des variances, de celle obtenue avec la méthode du coût réel.

La valeur nette réalisable correspond au prix de vente attendu, après déduction des coûts estimés pour l'achèvement et la commercialisation.

Les stocks sont ramenés à leur valeur nette réalisable dès lors qu'il existe un indice que cette valeur est inférieure aux coûts et la dépréciation est reprise dès que les circonstances ayant conduit à déprécier la valeur des stocks cessent d'exister. Les indices de perte de valeur utilisés sont par exemple la détérioration physique, l'obsolescence, la rotation lente des stocks ainsi que l'évolution des marchés.

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Matières premières et encours de production	1 484	1 700
Autres fournitures	514	584
Produits finis	3 268	3 602
Valeur brute	5 266	5 886
Pertes de valeur sur matières premières et encours de production	(27)	(24)
Pertes de valeur sur autres fournitures	(26)	(58)
Pertes de valeur sur produits finis	(120)	(105)
Pertes de valeur	(173)	(187)
STOCKS NETS	5 093	5 699

La variation des pertes de valeur des stocks est la suivante :

(en millions €)	2025	2024
Au 1^{er} janvier	(187)	(148)
Écart de conversion et autres	11	(3)
Variation du périmètre de consolidation	(3)	-
Dotations de l'exercice	(97)	(101)
Reprises de l'exercice	103	65
AU 31 DÉCEMBRE	(173)	(187)

6.4 Créances commerciales

PRINCIPES COMPTABLES

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement au montant qui est inconditionnellement dû par le client. Le Groupe gère ses créances commerciales dans le but de collecter les flux de trésorerie contractuels et mesure ses créances au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, après déduction des éventuelles pertes de valeur.

Lorsque les délais de paiement sont inférieurs à un an, la juste valeur initiale et le coût amorti ultérieur sont égaux au montant nominal dans la mesure où la créance n'inclut pas de composante financière significative.

Le Groupe applique l'approche simplifiée d'IFRS 9 qui consiste à calculer la perte de crédit attendue sur la durée de vie de la créance commerciale. Ce modèle permet de déterminer une perte de crédit attendue à maturité pour toutes les créances commerciales, et ce dès leur enregistrement.

Les pertes de crédit attendues sont basées sur les profils de paiement des clients qui ont été observés sur 36 mois, et les pertes sur créances commerciales historiquement constatées lors de cette période.

Une perte de valeur est également comptabilisée en présence d'indications objectives que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser toutes les sommes dues selon les conditions de la transaction originale. Les faillites, les processus légaux de protection contre les créanciers, les cas d'insolvabilité notoire ou de disparition du débiteur, les retards de paiement supérieurs à six mois, les risques économiques ou politiques du pays de résidence du débiteur, ainsi que la détérioration de sa solvabilité sont autant d'indicateurs qui laissent à penser qu'une créance commerciale doit être dépréciée. Le montant de la perte de valeur correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée au taux d'intérêt effectif initial des encaissements futurs estimés. Avant de reconnaître une perte de valeur, la qualité des garanties potentiellement obtenues doit être évaluée, ainsi que la capacité à les mettre en œuvre. La perte de valeur est comptabilisée dans les frais commerciaux.

Lorsque la créance est irrécouvrable, elle est annulée par compensation avec la perte de valeur précédemment constatée. Les éventuels encaissements ultérieurs correspondant à des créances précédemment annulées sont enregistrés en diminution des frais commerciaux au compte de résultat.

La valeur comptable des créances commerciales est détaillée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Créances commerciales brutes	3 553	3 689
Pertes de valeur	(94)	(94)
CRÉANCES COMMERCIALES	3 459	3 595

Toutes les créances commerciales ont des échéances inférieures à 12 mois.

Les créances commerciales au 31 décembre 2025 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
Créances commerciales non échues	3 191	(17)	3 174
Échues			
■ depuis moins de trois mois	252	(3)	249
■ entre trois et six mois	35	(5)	30
■ depuis plus de six mois	75	(69)	6
Créances commerciales échues	362	(77)	285
CRÉANCES COMMERCIALES	3 553	(94)	3 459

La variation des pertes de valeur est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	2025	2024
Au 1^{er} janvier	(94)	(89)
Écart de conversion et autres	3	(1)
Variation du périmètre de consolidation	-	(2)
Dotations de l'exercice	(63)	(42)
Reprises de l'exercice	59	40
AU 31 DÉCEMBRE	(94)	(94)

Les reprises de pertes de valeur incluent des créances comptabilisées en perte pour 27 millions € (2024 : 15 millions €).

6.5 Dettes fournisseurs

PRINCIPES COMPTABLES

Les dettes fournisseurs sont comptabilisées initialement à leur juste valeur et sont ensuite évaluées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Accords de financement avec les fournisseurs (Affacturage inversé)

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

Une analyse multicritère confirme la présentation de ces contrats en dette fournisseur, notamment pour les raisons suivantes :

- l'opération de cession de créance est totalement indépendante de la relation commerciale ;

- le fournisseur conserve toute latitude pour décider, au cas par cas, d'escompter ses factures ;
- les conditions de paiements initiaux sont maintenues, c'est-à-dire que la date de paiement au fournisseur ou à la banque correspond dans tous les cas à la date de paiement indiquée sur la facture ;
- le Groupe n'est pas impacté par le résultat de l'escompte des factures, puisque cet escompte est entièrement à charge du fournisseur et est payé directement à la banque.

Les soldes liés à ces programmes sont présentés séparément sur une ligne « Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances » dans l'état de la situation financière consolidée. Dans le tableau de flux de trésorerie consolidés, ces opérations sont présentées au niveau des flux opérationnels ou d'investissements (note 10).

Les dettes fournisseurs sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dettes fournisseurs	2 811	3 086
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	536	689
DETTES FOURNISSEURS	3 347	3 775

Les dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances s'élèvent à 536 millions € au 31 décembre 2025.

Le Groupe est engagé dans deux programmes d'affacturage inversé :

- programme « Bib Factor » mis à disposition de l'ensemble des fournisseurs de 13 pays répartis sur 3 continents. La dette de ce programme s'élève à 334 millions € au 31 décembre 2025, dont 195 millions € ont déjà été versés aux fournisseurs par les institutions financières membres. Les fourchettes de paiements accordées à ces fournisseurs varient fortement en fonction de leur nature et de la réglementation locale des pays concernés ;

- programme dédié aux fournisseurs de caoutchouc en Indonésie. La dette de ce programme s'élève à 202 millions € au 31 décembre 2025, dont 154 millions € ont déjà été versés aux fournisseurs par les institutions financières membres.

Les fourchettes de paiements accordées à ces fournisseurs sont équivalentes à celles accordées aux fournisseurs comparables non membres du programme.

NOTE 7 AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE

7.1 Autres produits et charges opérationnels

PRINCIPES COMPTABLES

Les autres produits et charges opérationnels enregistrent les éléments qui ne participent pas à la mesure de la performance des secteurs opérationnels effectuée par la Direction en raison de leur nature ou de leur caractère significatif, inhabituel ou anormal. Ils incluent notamment les coûts relatifs aux opérations de réorganisations et d'adaptation des activités ainsi que ceux liés à des litiges majeurs (et les réajustements des provisions correspondantes), de même que les éventuelles dépréciations

d'écart d'acquisition et les frais d'acquisition d'entreprises. L'amortissement des marques et des listes clients reconnues du fait d'un regroupement d'entreprises est également comptabilisé en « Autres produits et charges opérationnels ». Ils comprennent par ailleurs les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles, les compléments de prix d'acquisition ainsi que les gains et pertes liés aux modifications, réductions ou liquidations de régimes des avantages postérieurs à l'emploi.

Les autres produits et charges opérationnels sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Amortissements des marques et relations clients acquises	(93)	(102)
Réorganisations et adaptation des activités	(155)	(382)
Pertes de valeur sur actif immobilisé	(103)	(174)
Avantages du personnel	(16)	(19)
Autres	13	(70)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	(353)	(747)

7.1.1 Amortissements des marques et relations clients acquises

Les dotations aux amortissements des marques et des relations clients reconnues à l'occasion de regroupements d'entreprises s'élèvent, pour l'exercice 2025, à 93 millions € (2024 : 102 millions €) :

- 29 millions € sont relatifs à l'amortissement de marques ou de dénominations commerciales (2024 : 33 millions €) ;
- 64 millions € à l'amortissement de relations clients (2024 : 69 millions €).

7.1.2 Réorganisations et adaptation des activités

En 2025, les coûts de réorganisation et d'adaptation des activités concernent principalement :

- des coûts de fermeture relatifs aux sites de Vannes et Cholet en France et d'Ardmore aux Etats-Unis pour 55 millions € ;
- la fermeture des sites de Queretaro au Mexique (note 3) et de Guarulhos pour 32 millions € ;
- le solde s'explique par diverses provisions constituées afin de poursuivre la compétitivité industrielle et tertiaire du groupe dans plusieurs pays.

En 2024, la charge de 382 millions € correspondait principalement à la comptabilisation de provisions pour coûts de fermeture des sites français de Vannes et Cholet pour

251 millions €, les coûts d'adaptation des activités en Chine et en Pologne pour 34 millions € et l'évolution des estimations des provisions liées aux fermetures annoncées en 2023 de sites américains et allemands pour 38 millions €.

Les pertes de valeur sur actifs immobilisés liées aux réorganisations sont présentées ci-dessous.

7.1.3 Pertes de valeur sur actif immobilisé

Les pertes de valeur comptabilisées sur l'exercice concernent principalement les sites en cours de restructuration en France, au Mexique, au Brésil et aux Etats-Unis.

En 2024, les pertes de valeurs comptabilisées concernaient principalement les restructurations des sites français de Vannes et Cholet et les plans d'adaptation des activités en Chine et en Pologne pour respectivement 81 millions € et 45 millions €.

7.1.4 Avantages du personnel

Aucun événement significatif n'est à signaler sur les exercices 2025 et 2024.

7.1.5 Autres

Aucun événement significatif n'est à signaler sur les exercices 2025 et 2024.

7.2 Autres actifs à court terme

Le montant net des autres actifs à court terme est détaillé ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Fournisseurs débiteurs	137	187
État - Impôts exigibles	407	408
Autres créances sur l'État	489	542
Autres	439	428
Pertes de valeur	(1)	(1)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	1 471	1 564

Les autres créances sur l'État comprennent essentiellement la taxe sur la valeur ajoutée.

7.3 Provisions et autres passifs courants et non courants

PRINCIPES COMPTABLES

Provisions

Des provisions sont enregistrées lorsqu'une obligation actuelle, juridique ou implicite, devrait être éteinte par une sortie de ressources dont le montant peut être estimé de manière fiable.

Les provisions pour réorganisations et adaptation des activités sont comptabilisées lorsque le Groupe a annoncé un plan formalisé et détaillé.

Les provisions sont enregistrées à la valeur nette actuelle des décaissements estimés.

(en millions €)	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Provisions	527	433	960	749	440	1 188
Avantage du personnel	20	858	879	23	834	857
Dettes auprès des organismes sociaux	-	377	377	-	368	368
Clients - remises différées et autres passifs	-	808	808	-	822	822
États - Impôts exigibles	-	205	205	-	247	247
États - autres dettes	-	286	286	-	300	300
Autres	166	320	485	157	291	448
PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS	713	3 287	4 000	928	3 302	4 230

7.3.1 Variation des provisions

L'évolution des provisions au cours de la période est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges, garanties et autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2025	806	382	1 188
Nouvelles provisions	164	275	439
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(376)	(188)	(564)
Reprises de montants non utilisés	(64)	(9)	(73)
Écart de conversion	(12)	(20)	(32)
Autres effets	-	1	1
AU 31 DÉCEMBRE 2025	518	442	960
Dont part court terme	332	102	434

7.3.2 Réorganisations et adaptation des activités

Au 31 décembre, le solde des provisions concerne les pays suivants :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
France ⁽¹⁾	290	376
Allemagne ⁽²⁾	123	286
États-Unis ⁽³⁾	52	84
Autres pays	53	59
TOTAL	518	805

(1) Le solde comprend principalement la provision constituée en 2024 dans le cadre de l'arrêt des sites de Vannes et Cholet ainsi que les provisions constituées en 2022 dans le cadre des mesures du plan de simplification et de compétitivité phase 3.

(2) Le solde comprend la provision constituée en 2023 et 2024 dans le cadre de l'arrêt progressif de la production des sites de Karlsruhe, Hombourg et Trèves.

(3) Le solde comprend la provision constituée en 2023 dans le cadre de la fin des activités de production de pneus pour véhicules de tourisme du site industriel d'Ardmore.

7.3.3 Provisions pour litiges, garanties et autres provisions

Au 31 décembre, le solde des provisions concerne les natures de risques suivants :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Provisions pour litiges	72	54
Provisions pour garanties produits (note 5)	96	75
Provisions pour responsabilité civile produits	86	75
Autres provisions pour risques	188	178
TOTAL	442	382

Aucune provision n'a individuellement d'incidence significative sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

NOTE 8 EFFECTIFS, RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DU PERSONNEL

Les frais de personnel sont imputés aux rubriques appropriées du compte de résultat par fonction :

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Salaires et rémunérations	(5 932)	(6 027)
Charges de sécurité sociale	(1 127)	(1 102)
Coût des régimes à prestations définies	(99)	(103)
Coût des régimes à cotisations définies	(258)	(288)
Paielements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 15)	(75)	(102)
FRAIS DE PERSONNEL ⁽¹⁾	(7 491)	(7 622)

(1) Dont 7 476 millions € comptabilisés en Résultat opérationnel des secteurs (note 6.1) et 16 millions € en Autres produits et charges opérationnels (note 7.1).

Le nombre moyen des salariés inscrits est de 126 376 en 2025 (2024 : 131 528).

8.1 Provisions pour avantages du personnel

PRINCIPES COMPTABLES

Les rémunérations, les salaires, les cotisations à la sécurité sociale ou aux régimes d'avantages à cotisations définies, les congés payés annuels et congés de maladie, les primes et les avantages non monétaires, sont constatés au cours de l'exercice pendant lequel les salariés du Groupe ont rendu les services associés.

Les avantages du personnel accordés par le Groupe, tels que certains régimes de retraite, les autres avantages postérieurs à l'emploi et les autres avantages à long terme, donnent lieu à la constatation d'un passif ou d'un actif ainsi qu'à des coûts associés.

Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi sont les avantages du personnel payables après la cessation de l'emploi. Le Groupe offre à la majorité de ses employés des prestations de retraite, qui sont versées soit directement, soit par l'intermédiaire de contributions à des fonds gérés de manière indépendante. Les avantages du personnel accordés par le Groupe varient en fonction des réglementations locales en matière de travail et de fiscalité ainsi que de la situation économique de chaque pays, et sont habituellement basés sur un ou plusieurs facteurs tels que la rémunération, l'âge et l'ancienneté du salarié. Les obligations se rapportent à la fois aux retraités actuels et aux droits des futurs retraités.

Le Groupe accorde des avantages postérieurs à l'emploi dans le cadre de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies.

Dans le cas des régimes à cotisations définies, le Groupe verse des cotisations fixes à des gestionnaires de fonds ou à des compagnies d'assurances. Ces cotisations libèrent le Groupe de tout engagement de verser des contributions supplémentaires si les actifs ne sont pas suffisants pour payer les prestations espérées ou attendues par les bénéficiaires.

Les cotisations versées sont comptabilisées comme des charges de la période au cours de laquelle elles sont dues et, à ce titre, sont intégrées dans le coût des ventes, les frais commerciaux, les frais de recherche et de développement ou les frais administratifs et généraux.

Les politiques de gestion du Groupe en matière d'avantages postérieurs à l'emploi ont conduit depuis le début des années 2000 à la transformation des régimes à prestations définies en régimes à cotisations définies. Toutefois, une partie significative des avantages postérieurs à l'emploi accordés par le Groupe en faveur du personnel est encore constituée par des régimes à prestations définies, distinguant, d'une part des régimes financés (principalement des régimes de retraite) dont les actifs détenus sont gérés séparément par des organismes de gestion indépendants, et d'autre part des régimes non financés garantissant notamment la couverture des dépenses de santé et le paiement des indemnités de fin de carrière.

L'évaluation des obligations en matière d'avantages postérieurs à l'emploi et des coûts des services rendus associés, est basée sur la méthode des Unités de Crédit Projetées.

Un régime à prestations définies est un régime par lequel le Groupe s'est engagé à payer les prestations convenues au personnel en activité et aux membres retraités de son personnel.

Les régimes à prestations définies font l'objet d'évaluations actuarielles annuelles pour les régimes les plus importants, et à intervalles réguliers pour les autres. Ces évaluations actuarielles sont réalisées avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les hypothèses actuarielles, principalement les taux d'actualisation, les taux d'évolution des salaires, les taux d'inflation et le taux de croissance des dépenses de santé sont intégrées dans les évaluations actuarielles et révisées chaque année.

Les passifs ou actifs enregistrés dans l'état de la situation financière consolidée au titre des régimes à prestations définies correspondent à la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies à la date de clôture, après déduction de la juste valeur des actifs du régime. Ils tiennent compte des actifs non comptabilisés non disponibles pour un remboursement ou une réduction des contributions futures.

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies désigne la valeur actualisée des paiements futurs attendus, évaluée en utilisant un taux d'actualisation déterminé par référence à un taux de marché fondé sur le taux d'intérêt d'obligations émises par des entités de première catégorie dont l'échéance est cohérente avec la durée des engagements au titre des avantages postérieurs à l'emploi.

Un actif net ne sera enregistré dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe que dans la mesure où il correspond à un avantage économique futur réellement disponible pour le Groupe sous forme de remboursement en trésorerie ou de réductions des cotisations futures.

Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe détermine si le paiement de ces contributions peut faire naître un surplus

dans ce régime. Dans la mesure où ce surplus excède les avantages économiques disponibles, le Groupe enregistre immédiatement une diminution de l'actif comptabilisé ou une augmentation du passif comptabilisé.

Les écarts actuariels proviennent de l'évolution des hypothèses actuarielles et des écarts entre les estimations et la réalité. Ils sont reconnus en « Autres éléments du résultat global » durant la période pendant laquelle ils sont générés.

Des coûts des services passés peuvent être générés lorsqu'un nouveau régime à prestations définies est introduit, lorsque les prestations à payer sont modifiées dans le cadre d'un régime existant et lors des réductions de régimes. Ils sont immédiatement enregistrés au compte de résultat.

La charge nette du Groupe au titre des régimes à prestations définies enregistrée au compte de résultat comprend le coût des services rendus au cours de la période, les gains et pertes liés à la réduction et à la liquidation des régimes, le coût des services passés ainsi que les écarts actuariels découlant des autres avantages à long terme. Les intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies sont comptabilisés en dehors du résultat opérationnel.

Selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays, ainsi qu'en application de sa politique de responsabilité sociale, le Groupe participe principalement à des régimes de retraite, de prévoyance, de couverture des frais médicaux et d'indemnités de fin de carrière.

Ces régimes sont à prestations définies ou à cotisations définies.

Depuis 2003, le Groupe ferme ses régimes à prestations définies aux nouveaux entrants et, dans certains cas, à l'acquisition de droits futurs, l'objectif étant de réduire les risques sur l'état de la situation financière consolidée du Groupe. Des régimes à cotisations définies ont été ouverts ou améliorés en contrepartie.

Le Groupe est doté d'une instance de gouvernance, le Comité des Avantages Sociaux, chargé du suivi des avantages accordés au personnel. Son rôle consiste à définir les politiques mises en œuvre par le Groupe en termes d'avantages sociaux et à s'assurer également de la conformité des régimes proposés localement avec lesdites politiques (validation des changements, introduction de nouveaux avantages, etc...). Il évalue en parallèle le rendement des actifs ainsi que les indices de référence, les politiques d'atténuation

des risques mises en place par les comités à l'échelon local ou les administrateurs et propose un plan d'audit. Le Comité est épaulé dans sa mission par deux équipes, l'équipe chargée des politiques en matière d'avantages sociaux, composée de membres des départements Comptabilité, Finance et Ressources Humaines et l'équipe chargée du suivi des actifs de financement des engagements, qui se compose des Présidents des comités d'investissement ou des Directeurs des investissements des principaux plans de retraite financés et d'experts Groupe. Cette organisation est reproduite à l'identique dans les pays où le Groupe supporte des engagements importants.

8.1.1 Régimes à prestations définies

Ces régimes sont des plans de retraite et des plans de couverture de frais médicaux postérieurs à l'emploi, dont la majorité est maintenant fermée aux nouveaux entrants, voire à l'acquisition de droits futurs, ainsi que quelques plans d'indemnités de fin de carrière et de médailles du travail.

Les engagements sont évalués avec l'assistance d'actuaire indépendants qui accompagnent le Groupe dans la détermination rigoureuse des hypothèses démographiques et financières.

Le tableau suivant donne un résumé de la situation financière des principaux régimes à prestations définies :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	4 347	14	4 361	4 927
Juste valeur des actifs des régimes	(4 260)	(5)	(4 264)	(4 788)
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements	87	10	96	139
Valeur actualisée des obligations non financées	909	1 286	2 194	2 407
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	55	-	55	75
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	1 051	1 296	2 346	2 621
Reflétés dans la situation financière consolidée du Groupe comme suit :				
▪ À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 9.4)	(94)	-	(94)	(109)
▪ Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel	1 145	1 296	2 440	2 730
ENGAGEMENTS NETS	1 051	1 296	2 346	2 621

Au 31 décembre 2025, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 1 882 millions € pour les salariés en activité, à 769 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 3 904 millions € pour les retraités (2024 : respectivement 2 092 millions €, 804 millions € et 4 438 millions €).

La plupart des plans de retraite sont des régimes à droits acquis.

Les autres régimes, dont les indemnités de départ en retraite et les plans médicaux, sont généralement à droit non acquis.

Les tables de mortalité utilisées sont des tables nationales officielles éventuellement adaptées pour mieux refléter les populations concernées.

Espérances de vie des principaux pays	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans à la fin de l'exercice	18,6	22,0	20,7	20,2	18,5	22,9	20,6	20,2
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans dans 15 ans	19,6	23,1	21,8	22,3	19,5	22,1	21,8	22,3
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	20,6	24,5	23,3	23,7	20,5	25,3	23,3	23,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans dans 15 ans	21,6	25,5	24,5	25,4	21,5	24,6	24,5	25,4

La variation de l'engagement net inscrit dans l'état de la situation financière consolidée au titre des régimes à prestations définies est présentée ci-dessous :

(en millions €)	2025			2024		
	Plans de retraite	Autres régimes	Total régimes à prestations définies	Plans de retraite	Autres régimes	Total régimes à prestations définies
AU 1^{ER} JANVIER	1 219	1 402	2 621	1 013	1 408	2 421
Contributions versées aux fonds	(52)	(4)	(56)	(8)	(8)	(16)
Prestations payées aux bénéficiaires	(54)	(85)	(139)	(42)	(66)	(108)
Autres mouvements	11	(2)	9	-	(3)	(3)
ÉLÉMENTS RECONNUS EN RÉSULTAT OPÉRATIONNEL						
Coûts des services rendus	19	58	77	18	61	79
Pertes ou (gains) actuariels	-	9	9	-	3	3
Modifications, réductions ou liquidations de régimes	2	(2)	-	(1)	(26)	(27)
Autres éléments	14	-	14	19	-	19
Total des éléments reconnus en résultat opérationnel	35	65	100	36	38	74
ÉLÉMENTS RECONNUS HORS DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL						
Intérêt net sur les avantages du personnel	44	55	99	32	52	84
ÉLÉMENTS RECONNUS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL						
Écarts de conversion	(29)	(57)	(86)	8	23	31
Pertes ou (gains) actuariels						
■ Liés à l'évolution des hypothèses démographiques :						
- Liés au changement d'hypothèses	(21)	(24)	(45)	(11)	(3)	(14)
- Liés à l'expérience	(2)	10	8	5	(1)	4
■ Liés à l'évolution des hypothèses financières :						
- Liés au changement d'hypothèses	(60)	(53)	(113)	(295)	(46)	(341)
- Liés à l'expérience	(22)	(11)	(33)	484	11	495
Total des pertes ou (gains) actuariels	(106)	(78)	(184)	183	(39)	144
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(18)	-	(18)	(3)	(3)	(6)
AU 31 DÉCEMBRE	1 051	1 296	2 346	1 219	1 402	2 621

Les principaux pays où le Groupe a mis en place des régimes de retraite sont détaillés ci-après :

États-Unis

Aux États-Unis, le plan de retraite à prestations définies est le « Michelin Retirement Plan » (MRP).

Le MRP a été fermé aux nouveaux entrants à compter du 1^{er} janvier 2004. Les droits acquis ont été gelés conformément aux dispositions du régime à compter du 31 décembre 2016. Tous les salariés sont affiliés à un régime à cotisations définies.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que les revenus moyens ouvrant droit à pension. Seuls les salariés ayant volontairement rejoint le plan à cotisations définies peuvent recevoir un capital retraite.

Pour les salariés embauchés avant le 1^{er} janvier 1991, une clause d'indexation est applicable aux prestations pour tenir compte de l'évolution du coût de la vie.

Le plan est financé uniquement par les cotisations de l'employeur.

Canada

Au Canada, le principal plan de retraite à prestations définies est le « Pension Plan for the Employees of Michelin North America (Canada) Inc. and Participating Employers » (MR Plan).

Le MR Plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005. Les droits acquis par la majorité des participants ont été gelés conformément aux dispositions du plan depuis le 31 décembre 2015. Tous les salariés sont affiliés à un plan de cotisations définies.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que l'intégralité des salaires ouvrant droit à pension.

Une clause d'indexation est applicable aux prestations, basée sur l'augmentation de l'indice des prix à la consommation moins une décote.

Le plan est financé uniquement par les cotisations de l'employeur.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, les salariés bénéficient du régime de retraite à prestations définies « Michelin Pension and Life Assurance Plan ».

Le plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 31 mars 2005. Il a été fermé à l'acquisition de droits futurs depuis le 1^{er} janvier 2009 et il est remplacé par un plan à cotisations définies.

Les droits acquis jusqu'au 31 décembre 2008 sont gelés mais le montant de la pension de retraite reste indexé sur la rémunération moyenne en fin de carrière.

Le montant de la pension versée annuellement dépend des rémunérations ouvrant droit à pension. La majorité des salariés optent pour une sortie en capital dans la limite du montant maximum autorisé par la législation fiscale.

Le montant de la pension est indexé sur le taux d'inflation plafonné pour les participants n'ayant pas accepté le « Pension Increase Exchange ».

Le 20 septembre 2024, un contrat de buy-in a été signé avec un assureur.

Allemagne

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en Allemagne est le « Versorgungsordnung 1979 » (VO 1979).

Depuis le 1^{er} janvier 2000, ce plan est fermé aux nouveaux entrants qui sont affiliés à un des plans à cotisations définies.

Une rente viagère mensuelle, calculée sur la base de la rémunération ouvrant droit à pension, est servie jusqu'au décès du bénéficiaire.

La législation en vigueur prévoit une revalorisation triennale du montant de la pension en fonction de l'inflation, à concurrence de la progression moyenne des rémunérations.

France

Le principal régime de retraite à prestations définies est le « Régime de retraite supplémentaire MFPM » qui est un régime à droits aléatoire.

Les prestations sont progressivement abaissées depuis le 1^{er} janvier 2013. En application des dispositions de l'ordonnance 201- 697 du 3 juillet 2019, ce régime a été fermé aux nouveaux entrants après le 3 juillet 2019 et l'ancienneté a été gelée au 31 décembre 2019. Il a été remplacé par des plans à cotisations définies.

Les principaux pays où le Groupe a mis en place d'autres régimes sont détaillés ci-après :

États-Unis

Une partie des retraités et de leurs personnes à charges bénéficient d'une offre d'assurance santé.

Les bénéficiaires concernés sont essentiellement ceux embauchés avant le 1^{er} janvier 2004. Ce plan n'est pas préfinancé.

Canada

Une partie des retraités et de leurs personnes à charges bénéficient d'une offre d'assurance santé.

Ce plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005 et n'a pas été préfinancé.

France

Le plan principal est un plan obligatoire d'indemnités de fin de carrière dont bénéficient les employés de la branche Caoutchouc. Un capital est versé aux salariés présents au moment de leur départ en retraite. L'âge normal de départ est

fixé à 65 ans. Le montant du capital correspond à un nombre de mois de salaire qui dépend de l'ancienneté du bénéficiaire au moment de son départ. Ce plan n'est pas préfinancé.

Évolution de la situation financière des plans à prestations définies :

(en millions €)	2025					2024				
	Plans de retraite				Total	Plans de retraite			Autres régimes à prestations définies	Total
	Royaume -Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord et Autres	Autres régimes à prestations définies		Royaume -Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord et Autres		
Obligation en début d'exercice	1 684	1 155	3 091	1 404	7 334	1 786	1 157	3 188	1 423	7 554
Écart de conversion	(82)	1	(307)	(58)	(446)	80	-	114	23	217
Variation du périmètre	-	1	-	(1)	-	-	-	-	-	-
Coût des services rendus	-	16	3	58	77	-	16	2	61	79
Charge d'intérêts	86	36	146	55	324	83	36	150	52	321
Coûts administratifs et autres	4	-	10	-	14	4	-	15	-	19
Modifications, réductions ou liquidations de régimes	4	-	(2)	(2)	-	(1)	-	-	(26)	(27)
Prestations payées	(125)	(60)	(312)	(87)	(583)	(121)	(44)	(267)	(90)	(522)
Autres éléments	-	3	-	-	3	(1)	3	-	(3)	(1)
(Gains) ou pertes actuariels	(33)	(101)	36	(69)	(167)	(146)	(13)	(111)	(36)	(306)
Obligation en fin d'exercice (A)	1 539	1 050	2 666	1 300	6 555	1 684	1 155	3 091	1 404	7 334
Juste valeur des actifs en début d'exercice	1 792	157	2 837	2	4 788	2 090	143	2 961	18	5 212
Écart de conversion	(87)	1	(278)	-	(364)	90	-	94	-	184
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'intérêts	92	4	132	-	229	97	5	137	1	240
Cotisations versées aux fonds	-	7	45	4	56	-	7	1	8	16
Prestations payées par les fonds	(125)	(9)	(310)	(2)	(445)	(121)	(5)	(263)	(25)	(414)
Autres éléments	(10)	3	-	-	(7)	-	2	1	-	3
Gains ou (pertes) actuariels	(31)	(1)	40	-	7	(364)	5	(94)	-	(453)
Juste valeur des actifs en fin d'exercice (B)	1 632	161	2 467	4	4 264	1 792	157	2 837	2	4 788
Déficit/(Excédent) (A-B)	(93)	889	199	1 296	2 291	(108)	998	254	1 402	2 546
Éléments différés en début d'exercice	-	-	(75)	-	(75)	-	-	(76)	(3)	(79)
Écart de conversion	-	-	5	-	5	-	-	2	-	2
Actifs non reconnus	-	-	15	-	15	-	-	(1)	3	2
Éléments différés en fin d'exercice	-	-	(55)	-	(55)	-	-	(75)	-	(75)
PASSIF/(ACTIF) NET EN FIN D'EXERCICE	(93)	889	254	1 296	2 346	(108)	998	329	1 402	2 621

Le 20 septembre 2024, au Royaume-Uni, le *Michelin Pension and Life Assurance Plan* a signé un contrat d'externalisation du plan (*buy-in*) avec une compagnie d'assurance. Une perte de 170 millions € a été constatée en autres éléments du résultat global.

S'agissant des plans de retraite en vigueur au Canada, le Groupe ne peut prétendre à aucun remboursement en cas d'excédent des régimes. Les avantages économiques disponibles correspondent à la valeur actualisée du coût des services futurs.

Ces plans de retraite sont soumis à une exigence de financement minimal. L'excédent constaté en actif correspond à la somme :

- des montants payés d'avance ayant pour effet de réduire l'exigence future de financement minimal ; et
- des coûts estimés des services futurs pour chaque période, déduction faite des contributions liées à l'exigence de financement minimal au titre des services futurs.

Tout excédent par rapport à cette limite est immédiatement comptabilisé en autres éléments du résultat global.

En 2025, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à 20 millions €.

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements sont les suivantes :

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Royaume-Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord	Royaume-Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord
Taux d'actualisation	5,45 %	3,89 %	5,06 %	5,50 %	3,33 %	5,22 %
Taux d'inflation	2,90 %	1,94 %	2,18 %	3,25 %	1,96 %	2,18 %
Taux de croissance salariale ⁽¹⁾	2,90 %	3,02 %	3,50 %	3,25 %	3,07 %	3,50 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	9,6	11,9	8,5	10,5	12,7	9,0

(1) Amérique du Nord : seul le plan de retraite au Canada est impacté par cette hypothèse pour une portion négligeable des participants.

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la première année	9,15 %	5,30 %	9,15 %	5,12 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	4,50 %	4,05 %	4,50 %	4,05 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2035	2040	2034	2040

Pour la sensibilité de la juste valeur des actifs liée aux mouvements de taux d'intérêt, on considère que l'ensemble de la courbe des taux varie à la hausse ou à la baisse de 0,5 point et qu'uniquement les valeurs des obligations sont

impactées, tous les autres actifs gardant leur valeur. La sensibilité indiquée correspond au changement de la valeur totale du portefeuille dû aux changements des taux d'intérêts.

Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2025, toute chose étant égale par ailleurs, aurait les effets suivants :

<i>(en millions €)</i>	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Variation de l'état de la situation financière consolidée		
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	(301)	325
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	188	(178)
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	73	(67)
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	4	(4)
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	(171)	182
Impact sur le compte de résultat consolidé		
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	11	(13)
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	12	(12)
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	7	(6)
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation des régimes de couverture médicale	(1)	-

L'allocation des actifs des plans de retraite totalement ou partiellement financés est la suivante :

	31 décembre 2025					31 décembre 2024				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
Actions	3 %	14 %	-	-	6 %	5 %	12 %	-	-	6 %
Obligations d'État	63 %	26 %	1 %	17 %	23 %	62 %	25 %	-	17 %	23 %
Obligations d'entreprise de bonne qualité	12 %	43 %	-	-	19 %	11 %	46 %	-	-	20 %
Autres obligations, crédit et liquidités	12 %	4 %	-	4 %	4 %	13 %	5 %	-	2 %	5 %
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	-	-	91 %	79 %	39 %	-	-	91 %	81 %	37 %
Immobilier/Infrastructure	7 %	6 %	-	-	4 %	7 %	6 %	-	-	4 %
Investissements alternatifs	3 %	7 %	8 %	-	6 %	3 %	5 %	9 %	-	6 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Duration en années des obligations et liquidités	10,7	11,6	N/A	10,9	11,3	10,9	11,4	N/A	11,2	11,2

Dans les allocations ci-dessus, les actions peuvent inclure des actions de sociétés cotées locales ou globales ou des actions privées ; les investissements alternatifs peuvent inclure des *hedge funds* ainsi que des dettes privées mezzanine *distressed* ; les obligations d'État peuvent inclure des obligations assimilées à des obligations d'État ainsi que des produits dérivés utilisés pour couvrir les risques de taux d'intérêt et/ou d'inflation ; les obligations d'entreprises de bonnes qualités sont uniquement des obligations qui sont également utilisées pour couvrir les risques de taux d'intérêt ; les autres obligations,

actifs crédit et liquidité incluent principalement les obligations à haut rendement, les dettes privées senior ainsi que les liquidités ; l'immobilier et l'infrastructure incluent des investissements dans des fonds immobiliers ou d'infrastructure ; les fonds gérés par des compagnies d'assurance peuvent aussi inclure des fonds multi-entreprise. La totalité des actifs de chaque gestionnaire est allouée à une des catégories disponibles qui correspond à l'investissement majoritaire ou au mandat donné.

Un groupe d'experts internes, composé des Présidents ou Directeurs des investissements des principaux comités d'investissement et d'experts du Groupe, a publié des recommandations pour les comités d'investissement locaux, présentant les meilleures pratiques en matière d'investissement. Il y est entre autres précisé de ne pas réaliser de placements directs dans les titres du Groupe et de ne pas investir dans des biens immobiliers utilisés par le Groupe. Les gestionnaires de fonds ne sont pas soumis à de telles restrictions. Le Groupe n'a pas de montants significatifs investis dans ses propres titres. Michelin n'occupe ou n'utilise aucun bien immobilier inclus dans les différents portefeuilles. En ce qui concerne les fonds investis auprès de compagnies d'assurance ainsi que dans des investissements alternatifs, le Groupe ne dispose pas de tous les éléments d'information sur les investissements sous-jacents.

Dans la plupart des pays, les actifs sont donnés en gestion à des organismes indépendants, conformément aux législations locales en matière d'assurance vieillesse. Les statuts ainsi que les dispositions législatives imposent à ces organismes d'agir dans le meilleur intérêt du fonds et de l'ensemble des principales parties prenantes, c'est-à-dire les bénéficiaires actuels et futurs ainsi que les employeurs.

Les cotisations versées aux régimes préfinancés et les prestations versées aux salariés en 2025 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

L'allocation des actifs au sein de chaque plan de retraite est déterminée périodiquement, généralement tous les trois à cinq ans, par un organisme indépendant de l'employeur tenant un rôle fiduciaire (*Investment Board, Board of Trustees*) sur recommandation de conseillers indépendants (actuaire, consultants, banques ou sociétés d'investissement). Ces allocations d'actifs tiennent compte de la structure des passifs sociaux et de leur durée. En cas de forte hausse du niveau de financement, un examen de l'allocation des actifs devrait être réalisé afin de s'assurer que l'objectif d'allocation reste approprié.

Les obligations d'État et d'entreprise de bonnes qualités servent à couvrir le risque de durée ainsi que, dans certains cas, les risques liés au spread de crédit et à l'inflation. Les plans les plus importants font appel aux services de gestionnaires dédiés chargés de mettre en œuvre des solutions sur mesure de couverture des principaux taux en conformité avec la politique de chaque fonds, ces actifs sont dans la catégorie « Obligations d'État ».

Les risques de change peuvent être couverts dès lors que l'exposition à une devise est considérée comme non négligeable.

	Retraite			Autres régimes			Total Groupe
	Royaume-Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord et Autres ⁽¹⁾	Royaume-Uni (R.U.)	Europe hors R.U.	Amérique du Nord et Autres ⁽¹⁾	
<i>(en millions €)</i>							
CONTRIBUTIONS VERSÉES ET PAIEMENTS DIRECTS DES PRESTATIONS PAR LE GROUPE							
2025	-	58	47	-	32	58	195
ESTIMATIONS DES CONTRIBUTIONS FUTURES À VERSER ET DES PAIEMENTS DIRECTS DE PRESTATIONS FUTURES PAR LE GROUPE							
2026	-	87	2	-	32	43	164
2027	-	79	19	-	22	43	163
2028	-	66	40	-	32	43	181
2029	-	71	39	-	45	41	196
2030	-	71	36	-	35	42	184
2031- 2035	-	352	130	2	242	189	915

(1) Les paiements relatifs aux « Autres » sont négligeables.

8.1.2 Régimes à cotisations définies

Certaines sociétés accompagnent leurs salariés dans la constitution d'une épargne retraite à travers des plans à cotisations définies.

En 2025 les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 258 millions € (2024 : 288 millions €).

Les principaux pays ayant des régimes à cotisations définies sont les États-Unis, la France et le Canada.

États-Unis

Les plans à cotisations définies en vigueur aux États-Unis sont le « Michelin Retirement Account Plan » (MRAP) ainsi que divers plans 401 (k). Les 401 (k) sont des plans d'épargne volontaires, financés par les cotisations des salariés, complétées par un abondement de l'employeur.

Canada

Les plans à cotisations définies en vigueur au Canada sont le « *Defined Contribution Plan* » destiné aux employés de Michelin North America (Canada) Inc. ainsi qu'un régime agréé

d'épargne-retraite. Le plan à cotisations définies est financé par les contributions de l'employeur, éventuellement complétées par des contributions salariales facultatives avec abondement de l'employeur.

Royaume-Uni

Le principal plan de retraite à cotisations définies au Royaume-Uni est le « *Michelin Pension and Life Assurance Plan, DC section* ».

Le plan est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs. Certains employés ont la possibilité de verser des contributions optionnelles qui font l'objet d'un abondement partiel.

France

Deux plans à cotisations définies coexistent en France pour la majorité des salariés : PERO (ex-Article 83) et PERCOL (ex-PERCO). Le PERO est un plan d'épargne-retraite obligatoire qui accueille les cotisations versées par les employés et l'employeur. Le PERCOL est un plan d'épargne-retraite volontaire avec un abondement plafonné.

8.2 Paiements sous forme d'action

PRINCIPES COMPTABLES

Plans d'actions gratuites ou de performance

Le Groupe peut adopter des plans attribuant gratuitement des actions de la Société à certains de ses salariés et à ses Gérants.

La date d'attribution est celle à laquelle le Président de la Gérance arrête la liste des bénéficiaires du plan et le nombre d'actions de performance qui leur sont attribuées.

La juste valeur des actions de performance attribuées gratuitement repose sur le cours spot de l'action de la Société à la date d'attribution, duquel sont déduits :

- la valeur actualisée des dividendes qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition des droits ;
- la valeur de la condition de performance de marché à la date d'attribution, en fonction de sa probabilité de réalisation.

Le nombre d'actions qui sera finalement émis à la fin de la période d'acquisition dépend de l'atteinte de conditions de présence et, le cas échéant, de conditions de performance propres au Groupe.

Le coût total des avantages dépend de la juste valeur des actions attribuées et du nombre d'actions qui seront

finalement émises. Ce coût est étalé sur la période d'acquisition des droits au cours de laquelle les services sont rendus. Il est comptabilisé en « Autres produits et charges des secteurs ».

Plans de souscription d'actions réservés aux employés du Groupe

Le Groupe peut offrir à la majorité de ses employés l'opportunité de souscrire à un plan d'achat d'actions leur permettant d'acquérir des actions Michelin.

Ces actions, dont la vente et le transfert sont soumis à certaines restrictions, sont acquises par l'employé à un prix de souscription basé sur le cours de Bourse de l'action Michelin sur lequel une décote est appliquée. L'avantage accordé au salarié est égal à la différence entre la juste valeur de l'action acquise et le prix payé par le salarié, multiplié par le nombre d'actions souscrites.

La valeur de cet avantage consenti aux salariés est immédiatement reconnue en charge de l'exercice, car il n'existe pas de période d'acquisition des droits et enregistrée en frais de personnel – paiement sous forme d'actions au sein du résultat opérationnel des secteurs.

8.2.1 Plans d'actions gratuites ou de performance

Les évolutions du nombre de droits à des actions gratuites ou de performance sont les suivantes :

	2025	2024
	Nombre de droits à des actions gratuites ou de performance en circulation	Nombre de droits à des actions gratuites ou de performance en circulation
Au 1^{er} janvier	8 858 553	7 303 830
Attribués	3 260 649	3 107 516
Annulés	(868 912)	(621 054)
Actions livrées	(728 748)	(931 739)
AU 31 DÉCEMBRE	10 521 542	8 858 553

02

Plan Excellence

Plan 2025

En novembre 2025, 2 714 681 droits à des actions de performance ont été attribués à des employés et aux Gérants du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2029 et n'ont pas de période de conservation. Les actions seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (évolution du cours de l'action, amélioration de la résistance au roulement, taux de matériaux renouvelables et recyclés, taux d'engagement des salariés, évolution du chiffre d'affaires hors pneumatiques et niveau de ROCE). La juste valeur d'un droit à

une action de performance est estimée à 18,52 €. Cette juste valeur est calculée sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution duquel est notamment soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La condition de performance de marché vient réduire la juste valeur de l'action de performance à la date d'attribution, et ce en fonction de la probabilité de réalisation de cette condition. La charge totale du plan Excellence émis en 2025 est estimée à 36 millions € et sera reconnue sur la période d'acquisition.

Plan 2024

En novembre 2024, 2 589 138 droits à des actions de performance ont été attribués à des employés et aux Gérants du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2028 et n'ont pas de période de conservation. Les actions seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (évolution du cours de l'action, performance environnementale industrielle, taux d'engagement des salariés, évolution du chiffre d'affaires hors pneumatiques et niveau de ROCE). La juste valeur d'un droit à une action de

performance est estimée à 22,44 €. Cette juste valeur est calculée sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution duquel est notamment soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La condition de performance de marché vient réduire la juste valeur de l'action de performance à la date d'attribution, et ce en fonction de la probabilité de réalisation de cette condition. La charge totale du plan Excellence émis en 2024 est estimée à 42 millions € et sera reconnue sur la période d'acquisition.

Les plans d'attribution d'actions gratuites ou de performance ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date de livraison		Juste valeur à la date d'attribution		31 décembre 2025	31 décembre 2024
	France	Autres pays	France	Autres pays	Nombre de droits à des actions gratuites ou de performance en circulation	Nombre de droits à des actions gratuites ou de performance en circulation
2021	2025	2025	27,40	27,40	-	739 796
2022	2026	2026	16,14	16,14	1 090 125	1 816 589
2023	2027	2027	20,34	20,34	2 570 583	2 634 989
2023	2027	2027	24,48	24,48	543 165	559 663
2024	2028	2028	22,44	22,44	2 556 937	2 589 138
2024	2028	2028	25,64	25,64	500 083	518 378
2025	2029	2029	18,52	18,52	2 714 681	-
2025	2029	2029	24,09	24,09	545 968	-
NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS GRATUITES OU DE PERFORMANCE EN CIRCULATION					10 521 542	8 858 553

La charge comptabilisée en 2025 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 36 millions € (2024 : 34 millions €). Elle est incluse dans les Autres produits et charges des secteurs.

Plan Recognition

Plan 2025

En novembre 2025, le Groupe a attribué à des salariés 545 968 droits à actions gratuites dont la période d'acquisition est de 4 ans se terminant en novembre 2029 et sans période de conservation. Ces actions seront acquises à l'issue de la période sous condition de présence pendant toute la durée du plan. L'affectation par salarié ne dépasse pas 230 actions, le Groupe n'a donc pas mis en place de conditions de performance pour l'acquisition des droits. La juste valeur d'un droit à une action de performance est estimée à 24,09 €. La charge totale du plan Recognition est estimée à 12 millions € et sera reconnue sur la période d'acquisition.

Plan 2024

En novembre 2024, le Groupe a attribué à des salariés 518 378 droits à actions gratuites dont la période d'acquisition est de 4 ans se terminant en novembre 2028 et sans période de conservation. Ces actions seront acquises à l'issue de la période sous condition de présence pendant toute la durée du plan. L'affectation par salarié ne dépasse pas 250 actions, le Groupe n'a donc pas mis en place de conditions de performance pour l'acquisition des droits. La juste valeur d'un droit à une action de performance est estimée à 25,64 €. La charge totale du plan Recognition est estimée à 13 millions € et sera reconnue sur la période d'acquisition.

Plans d'actions réservés aux employés du Groupe

Plan 2025

En 2025, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidents dans les pays où les dispositions fiscales et légales permettent de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés acquièrent des actions Michelin à un prix décoté. Les actions acquises par les salariés dans le cadre de ce plan ne peuvent être cédées ou transférées pendant une période de cinq ans. Le prix de souscription de l'action a été fixé à 22,19 €, déduction faite d'une décote de 30 % sur le prix de référence de 31,69 € correspondant à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Michelin lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de fixation du prix de souscription. L'apport du salarié a été complété par un abondement, augmentant le nombre d'actions reçues, plafonné à quinze actions sur les cinquante-cinq premières actions achetées par l'employé. 4 039 620 actions ont été souscrites ou abondées au titre de ce plan d'actions. La charge enregistrée par le Groupe en compte de résultat s'est élevée à 39 millions €.

Plan 2024

En 2024, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidents dans les pays où les dispositions fiscales et légales permettent de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés acquièrent des actions Michelin à un prix décoté. Les actions acquises par les salariés dans le cadre de ce plan ne peuvent être cédées ou transférées pendant une période de cinq ans. Le prix de souscription de l'action a été fixé à 28,08 €, déduction faite d'une décote de 20 % sur le prix de référence de 35,11 € correspondant à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Michelin lors des vingt séances de bourse précédant le jour de fixation du prix de souscription. L'apport du salarié a été complété par un abondement, augmentant le nombre d'actions reçues, plafonné à trente actions sur les soixante-cinq premières actions achetées par l'employé. 4 334 410 actions ont été souscrites ou abondées au titre de ce plan d'actions. La charge enregistrée par le Groupe en compte de résultat s'est élevée à 68 millions €.

NOTE 9 ACTIFS, PASSIFS ET RÉSULTAT FINANCIERS

02

PRINCIPES COMPTABLES*Trésorerie et équivalents de trésorerie*

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois. Les dépôts à terme dont l'échéance est supérieure à trois mois, mais qui prévoient des clauses de sorties anticipées de moins de trois mois avec capital garanti et des coûts de sortie négligeables sont également classés en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Passifs financiers non dérivés

Les emprunts sont présentés dans l'état de la situation financière consolidée dans les passifs courants à moins que le Groupe ne dispose d'un droit inconditionnel de différer le remboursement du montant pour une période d'au moins 12 mois après la date de clôture.

Les passifs financiers non dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, coûts d'émission déduits et sont ultérieurement réévalués au coût amorti. Toute différence entre le montant initialement encaissé (coûts d'émission déduits) et le montant finalement remboursé est comptabilisée en résultat sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Dans la mesure où les emprunts ont fait l'objet de couvertures de juste valeur, la valeur comptable de l'élément couvert est ajustée à hauteur des variations de juste valeur de la composante du risque couvert.

*Actifs financiers non dérivés**Classification*

Le Groupe classe et évalue ses actifs financiers de dette dans les catégories suivantes selon leur conformité aux conditions du SPPI (*Solely Payment of Principal and Interest*) et au modèle de gestion HTC (*Held to Collect*) :

- coût amorti : actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance afin de percevoir des remboursements de principal et d'intérêts ;
- juste valeur par résultat : actifs financiers qui ne répondent pas aux conditions de classification du coût amorti (SPPI et HTC).

Le Groupe évalue tous ses investissements en actions non consolidés à la juste valeur. Le Groupe choisit d'utiliser l'option irrévocable d'enregistrer des variations de juste valeur dans les autres éléments du résultat global et les gains ou pertes de cession réalisés ne sont pas recyclés dans le compte de résultat. Les pertes de valeur constatées sur les investissements en actions non consolidés ne sont pas reportées séparément des autres changements de juste valeur.

Comptabilisation initiale et décomptabilisation

Les achats et les ventes d'actifs financiers non dérivés sont comptabilisés à la date de la transaction – date à laquelle le Groupe s'engage à acheter ou vendre l'actif. Les actifs financiers non dérivés sont initialement enregistrés à leur juste valeur majorée des coûts de transaction pour l'ensemble des actifs financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur.

Les actifs financiers non dérivés sont sortis de l'état de la situation financière consolidée au moment de l'échéance ou du transfert des droits contractuels sur les flux de trésorerie qui leur sont liés et du transfert de la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier.

Évaluation

Les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les actifs financiers à la juste valeur sont évalués par référence directe à un prix publié sur un marché actif ou sur la base d'hypothèses de marché (note 17.3). Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont immédiatement comptabilisés en Autres produits et charges financiers.

Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par résultat global sont enregistrés en Autres éléments du résultat global et n'impactent jamais le compte de résultat.

Pertes de valeur

Lors de chaque clôture, le Groupe recherche toute indication objective de perte de valeur d'un actif financier enregistré au coût amorti.

Le modèle de calcul de la perte de crédit attendue est déterminé sur la base du rating des contreparties et de la probabilité de défaut afférente. La dépréciation est calculée sur un horizon de 12 mois compte-tenu de la non-dégradation du risque de crédit des contreparties. Elle est comptabilisée dans le compte de résultat.

Lorsque le risque de crédit d'un actif financier au coût amorti augmente significativement, la perte de crédit attendue est calculée sur la durée de vie de l'actif.

S'il n'existe plus d'attente raisonnable de recouvrer la valeur d'un actif financier au coût amorti, l'actif est décomptabilisé de l'état de la situation financière consolidée et impacte le compte de résultat.

9.1 Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers

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

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Charges d'intérêts	(207)	(169)
Charges d'intérêts de contrats de location	(53)	(49)
Intérêts de la trésorerie, équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie	104	141
Dérivés de taux	2	(4)
Commissions sur lignes de crédit	(5)	(6)
Coûts d'emprunts capitalisés	5	11
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(154)	(77)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	44	67
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	-	(37)
Autres	(9)	(11)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	35	19

Comme illustré en note 17.2.3, les dettes financières sont généralement émises en euros. Une partie de ces dettes est ensuite échangée en monnaies étrangères afin de financer les filiales du Groupe et des dérivés sont contractés afin de gérer le risque de taux de ces monnaies étrangères. Les coûts de transformation associés sont comptabilisés en charge d'intérêt.

Le coût de l'endettement net s'élève à 154 millions € en 2025 contre 77 millions € en 2024. Cette hausse s'explique par une augmentation de ces coûts de transformation, ainsi que par la baisse des rendements de marché sur les placements.

L'inefficacité constatée sur les dérivés qualifiés de couverture calculée selon les modalités présentées en note 17 n'est pas significative.

9.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La valeur comptable de la trésorerie est détaillée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Fonds monétaires	2 407	2 675
Dépôts bancaires à préavis de moins de trois mois	1 176	1 047
Banques et liquidités	294	214
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	3 877	3 936

Le taux d'intérêt effectif moyen de la Trésorerie et équivalents de trésorerie est de 2,68 % en 2025 (2024 : 4,00 %). La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont essentiellement placés en euros (2025 : 90 % et 2024 : 93 %).

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent un montant de 195 millions € qui fait l'objet de restrictions prudentielles liées aux activités en Irlande (2024 : 199 millions €).

9.3 Dettes financières

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Obligations	4 822	4 838
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	206	59
Instruments dérivés	21	37
Dettes financières à long terme hors contrat de location	5 050	4 934
Dettes financières liées aux contrats de location long terme	726	872
Obligations	-	749
Titres négociables à court terme	292	297
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	305	296
Instruments dérivés	15	33
Dettes financières à court terme hors contrat de location	612	1 375
Dettes financières liées aux contrats de location court terme	257	258
DETTES FINANCIÈRES	6 645	7 438

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dettes financières	6 645	7 438
Dérivés actifs (note 17.1.1)	(124)	(60)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 16.3)	(9)	(40)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(290)	(290)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3 877)	(3 936)
ENDETTEMENT NET	2 345	3 112

La juste valeur des dettes financières à long terme, calculée selon les principes comptables de la note 17.3, est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Obligations	4 354	4 361
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	206	59
Dettes financières liées aux contrats de location	719	855
Instruments dérivés	21	37
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	5 300	5 312

La variation des dettes financières et instruments dérivés par type de flux est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Au 1 ^{er} janvier 2025	Flux de trésorerie			Mouvements non cash		Au 31 décembre 2025
					Conversions	Autres	
Obligations, emprunts et autres	4 897	155	(3)	(20)		5 029	
Dettes financières liées aux contrats de location	872	-	(48)	(98)		726	
Instruments dérivés	37	(32)	-	16		21	
Dettes financières à long terme	5 806	123	(51)	(102)		5 776	
Obligations, emprunts et autres	1 342	(400)	(340)	(5)		597	
Dettes financières liées aux contrats de location	258	(280)	(14)	294		257	
Instruments dérivés	33	(20)	-	2		15	
Dettes financières à court terme	1 633	(699)	(355)	291		869	
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	7 438	(576)	(405)	189		6 645	
Instruments dérivés actifs	(60)	(63)	1	(2)		(124)	
Impact net dans le tableau de flux de trésorerie consolidés			(639)				

9.3.1 Obligations et titres négociables

Les obligations et titres négociables ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Date d'émission	Date d'échéance	Valeur nominale	Taux d'intérêts	Taux d'intérêt effectif	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
						Courant	Non courant	Courant	Non courant
COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN									
Obligation	Sept. 2015 et Sept. 2016	Sept. 2045	302	3,25 %	3,02 % (2,62 % après couverture ⁽²⁾)	-	306	-	313
Obligation	Oct. 2020	Nov. 2040	500	0,625 %	0,68 %	-	496	-	496
Obligation	Août 2018	Sept. 2038	750	2,50 %	2,56 % (2,21 % après couverture ⁽²⁾)	-	737	-	745
Obligation	Mai 2024	Mai 2036	500	3,375 %	3,41 % (3,16 % après couverture ⁽¹⁾⁽²⁾)	-	494	-	497
Obligation	Oct. 2020	Nov. 2032	500	0,25 %	0,32 %	-	498	-	497
Obligation	Mai 2024	Mai 2031	500	3,125 %	3,22 % (3,12 % après couverture ⁽¹⁾⁽²⁾)	-	495	-	495
Obligation	Août 2018	Sept. 2030	1 000	1,75 %	1,84 % (2,00 % après couverture ⁽¹⁾)	-	996	-	995
Obligation	Oct. 2020	Nov. 2028	500	0,00 %	0,06 %	-	499	-	499
Obligation	Mai 2015	Mai 2027	300	1,75 %	1,86 % (1,80 % après couverture ⁽¹⁾)	-	300	-	299
Obligation	Août 2018	Sept. 2025	750	0,88 %	1,04 % (1,17 % après couverture ⁽¹⁾)	-	-	749	-
Titres négociables à court terme en USD	na	na	Equivalent € : 42 (2024 : 48)	na	4,05 % au 31 décembre 2025	292	-	297	-
Titres négociables à court terme en €	na	na	250 (2024 : 250)	na	2,06 % au 31 décembre 2025				
ASM CLERMONT AUVERGNE									
Obligation	Juin 2008	Juin 2033	1,5	5,50 %	5,50 %	-	2	-	2
TOTAL						292	4 822	1 046	4 838

(1) Obligation ayant fait l'objet d'opération de pré-couverture (voir note 17.1.3)

(2) Obligation ayant fait l'objet d'opération de couverture de taux d'intérêt (voir note 17.1.3).

Au 31 décembre 2025, le taux d'intérêt nominal moyen pondéré pour les obligations et titres négociables à court terme est de 1,85 % (1,77 % après couverture).

Par ailleurs, le Groupe a remboursé l'obligation d'une valeur nominale de 750 millions € émise en août 2018 dont l'échéance était en septembre 2025.

9.3.2 Emprunts auprès des établissements financiers et autres

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des découverts bancaires et des montants tirés sur des lignes de crédit.

Au 31 décembre 2025, les emprunts auprès des établissements financiers représentent un montant de 512 millions € (2024 : 354 millions €), essentiellement à taux variables, et principalement libellés en EUR, CNY et USD.

Les échéances contractuelles de modification de taux d'intérêt de ces emprunts sont généralement inférieures à six mois.

9.4 Actifs financiers et autres actifs à long terme

La valeur comptable des actifs financiers et autres actifs à long terme est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Investissements en actions	373	373
Prêts et dépôts	233	356
Actions préférentielles Solesis	261	282
Instruments dérivés (note 17.1.1)	60	19
Excédents de plans de retraites (note 8.1.1)	94	109
Autres	13	12
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	1 032	1 151

9.4.1 Investissements en actions

La majeure partie des investissements en actions est constituée de titres de participation non cotés (note 17.3.1).

Le tableau ci-dessous retrace les variations du portefeuille au cours de l'exercice :

(en millions €)	2025	2024
Au 1^{er} janvier	373	412
Écart de conversion	(13)	7
Acquisitions	55	11
Sorties	(43)	(12)
Variation du périmètre de consolidation	(7)	(1)
Variations de juste valeur	8	(44)
AU 31 DÉCEMBRE	373	373

9.4.2 Prêts et dépôts

La valeur comptable des prêts et dépôts est détaillée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Prêts et dépôts bruts	274	397
Pertes de valeur	(42)	(41)
TOTAL	233	356

Les prêts et dépôts comprennent principalement des prêts à des sociétés consolidées par mise en équivalence ainsi que divers prêts à des clients, des fonds de pension ou des salariés.

La baisse des prêts et dépôts en 2025 est due principalement au remboursement partiel du prêt au fonds de pension UK mis en place en 2023. Au 31 décembre 2025, ce prêt s'élève à 155 millions €.

9.5 Actifs financiers à court terme

La valeur comptable des actifs financiers à court terme est détaillée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Prêts et dépôts	17	212
Actifs financiers de gestion de trésorerie	290	290
Instruments dérivés (note 17.1.1)	64	42
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	371	544

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides et peu sensibles au risque de taux ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 9.2). Ils sont comptabilisés au coût amorti.

Les prêts et dépôts comprennent des actifs de garantie transférés à des institutions financières pour un montant de 9 millions € (2024 : 40 millions €) qui ne sont pas librement disponibles (note 17.1).

NOTE 10 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2025	Exercice 2024
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(18)	(14)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(108)	(40)
Variation des provisions pour litiges et autres	43	(29)
Dépenses liées aux restructurations	(430)	(246)
Autres	41	83
Autres produits et charges opérationnels (cash) et variations de provisions	(473)	(246)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(290)	(251)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	126	185
Dividendes perçus	113	24
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(51)	(42)
Variation des stocks	253	(165)
Variation des créances commerciales et avances	(29)	236
Variation des dettes fournisseurs et avances	(25)	(6)
Variation des fournisseurs sous contrats de cession de créances	(95)	127
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	168	(123)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	273	69
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 12.1)	(254)	(278)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 12.2)	(1 714)	(1 904)
Subventions d'investissement reçues	15	12
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(61)	(83)
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations sous contrats de cession de créances	(3)	3
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(2 017)	(2 250)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(25)	(45)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	148	141
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	-	(5)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	31	3
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	63	9
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	217	103
Augmentation des dettes financières à long terme	165	1 002
Diminution des dettes financières à long terme	(10)	(24)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location	(280)	(270)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(400)	(153)
Dérivés	(112)	95
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(637)	650
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
■ Nouveaux contrats de location (note 13)	213	414
■ Nouveaux droits d'émission attribués	7	9
■ Variation d'engagements de versements pour des investissements en actions non consolidés	(6)	-

NOTE 11 IMPÔTS**PRINCIPES COMPTABLES**

L'impôt exigible et l'impôt différé ainsi que les retenues à la source relatives aux redevances et à la distribution de réserves entre sociétés du Groupe, sont enregistrés dans le résultat consolidé, sauf pour ce qui relève des transactions imputées soit en autres éléments du résultat global soit directement dans les capitaux propres, auquel cas, l'impôt est également imputé en autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres.

L'impôt exigible est basé sur les bénéfices des sociétés du Groupe. Il est calculé conformément aux règles locales et intègre les éventuels ajustements au titre des exercices précédents.

L'impôt différé est calculé, selon la méthode du report variable, sur les différences temporelles existant entre les bases fiscales des actifs et passifs et leur valeur figurant dans les comptes consolidés, en utilisant les taux d'imposition applicables ou raisonnablement estimés comme devant être applicables à la date à laquelle ces différences temporelles sont supposées se résorber.

Un impôt différé est reconnu lors de l'enregistrement initial de transactions qui proviennent de regroupements

d'entreprises ou celles qui affectent le résultat comptable ou le résultat fiscal.

Les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que des résultats futurs taxables permettront d'absorber les différences temporelles et les déficits reportables.

Pour les différences temporelles relatives aux participations dans des filiales, coentreprises, et entreprises associées, des impôts différés actifs sont comptabilisés à la double condition que le renversement soit contrôlé par l'entité et que celui-ci soit probable. Les impôts différés passifs sont comptabilisés sauf si le renversement est contrôlé et non probable.

Une analyse des positions fiscales est effectuée périodiquement et si certaines sont considérées comme probablement non acceptées par l'administration fiscale, le montant le plus probable est provisionné afin de couvrir le risque. Les actifs/passifs résultant d'incertitudes liées aux traitements fiscaux sont présentés au titre des actifs/passifs d'impôts courants (exigibles) ou différés dans l'état de la situation financière consolidée.

11.1 Charge d'impôt de l'exercice

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Charges d'impôts exigibles	(546)	(753)
Produits/(charges) d'impôts différés	(48)	198
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(594)	(555)

Les impôts exigibles comprennent 37 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2024 : 55 millions €).

Le rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe est présenté dans le tableau suivant :

(en millions €)	Exercice 2025	Exercice 2024
Résultat avant impôts	2 258	2 445
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	(424)	(510)
Impact fiscal des :		
■ transactions non soumises à impôts	(46)	(67)
■ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(21)	(20)
■ variation nette des impôts différés actifs non reconnus	4	36
■ variations de taux d'impôts	(22)	23
■ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(51)	(34)
■ autres éléments	(35)	19
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(594)	(555)
Taux effectif d'impôt	26,3 %	22,7 %

Le Groupe est actif dans de nombreux pays dont les législations fiscales et les taux d'imposition diffèrent. La moyenne pondérée des taux d'imposition locaux des sociétés du Groupe peut donc varier d'une année à l'autre en fonction de l'importance relative des résultats imposables.

Le taux effectif d'impôt est de 26,3 % en 2025 contre 22,7 % en 2024. La variation s'explique principalement par l'impact de la mise en place d'une contribution exceptionnelle en France pour l'exercice 2025 et la variation des impôts différés au Mexique. L'Union européenne a adopté le 14 décembre 2022 une directive mettant en œuvre la réforme du « Pilier 2 » de l'OCDE. La France a voté cette transposition dans le cadre du projet de loi de finances pour 2024. Les règles dites du « Pilier 2 » s'appliquent donc à toutes les entités effectivement

contrôlées par la Compagnie Générale des Établissements Michelin à partir du 1^{er} janvier 2024. L'incidence de Pilier 2 s'élève à 8 millions € sur l'exercice 2025 contre 16 millions € en 2024.

L'écart entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe (18,8 %) s'explique notamment par les impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice ainsi que par des retenues à la source, des crédits d'impôt ou d'autres impôts dont l'assiette n'est pas le résultat taxable.

Les perspectives d'utilisation des impôts différés actifs sont revues périodiquement par entité fiscale et peuvent, le cas échéant, conduire à reconnaître des impôts différés actifs non constatés antérieurement.

11.2 Impôts différés

Les montants d'impôts différés dans l'état de la situation financière consolidée sont les suivants :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impôts différés actifs	971	1 081
Impôts différés passifs	(509)	(544)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	461	537

Le détail des actifs et passifs d'impôts différés à la fin de l'exercice, indépendamment de toutes compensations des soldes, est le suivant :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Avantages du personnel	356	438
Stocks	142	137
Instruments financiers	78	68
Provisions	83	84
Déficits fiscaux reportables	224	304
Goodwill et immobilisations incorporelles	(264)	(295)
Passifs de loyers	168	188
Droits d'utilisation	(153)	(172)
Immobilisations corporelles	(388)	(439)
Autres	215	226
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	461	537

Les actifs d'impôts différés pour les déficits fiscaux reportables ont été constatés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes reportées pourront être imputées et en tenant compte des limitations d'utilisation prévues par les autorités

fiscales. Les perspectives de récupération sont analysées en fonction de l'entité et des perspectives de revenus imposables projetés. Ces perspectives prennent en compte des hypothèses qui sont cohérentes avec les budgets à court et moyen termes préparés par les entités du Groupe.

La variation de l'actif net d'impôts différés est la suivante :

(en millions €)	2025	2024
Au 1^{er} janvier	537	435
Écart de conversion	(17)	(8)
Produit/(charge) d'impôts différés	(48)	198
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	(32)	12
Variations du périmètre de consolidation	21	(100)
Autres variations	-	(1)
AU 31 DÉCEMBRE	461	537

En 2025, la baisse de l'actif net d'impôts différés est principalement due à la variation des avantages au personnel et la consommation de reports déficitaires sur l'exercice.

Les impôts différés enregistrés en autres éléments du résultat global sont les suivants :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Engagements postérieurs à l'emploi	80	117
Investissements en actions et autres instruments financiers	(25)	(30)
Instruments financiers	1	1
Dérivés d'énergie	1	-
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	57	89

Le détail des actifs d'impôts différés non reconnus est le suivant :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Différences temporelles déductibles	61	79
Déficits fiscaux expirant :		
■ dans moins d'un an	7	5
■ dans un à cinq ans	32	40
■ à plus de cinq ans	11	13
■ sans échéance	413	430
Déficits fiscaux totaux	463	489
Crédits d'impôts	9	10
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	533	578

Les actifs d'impôts différés non reconnus pour un montant total de 533 millions € concernent principalement les sociétés situées au Royaume-Uni et en Inde et pour lesquelles les perspectives de résultat taxable ne sont pas démontrées pour les prochaines années.

Par ailleurs, pour ces sociétés, des limitations de recouvrement de déficits s'appliquent :

- Royaume-Uni : les pertes fiscales sont indéfiniment reportables mais leur utilisation est limitée à 50 % pour la part du profit taxable dépassant 5 millions £ ;

- Inde : le report des pertes liées à l'activité est limité à huit ans et il n'y a pas de limitation pour le solde.

Les impôts différés de la France sont valorisés au taux légal de la juridiction (25,83 % taux en vigueur sur l'exercice 2025) et reconnus en fonction de la structure des perspectives de profitabilité futures.

11.3 Impôts exigibles

Les montants d'impôts exigibles dans l'état de la situation financière consolidée sont les suivants :

(en millions €)	2025	2024
Créances sur l'État (note 7.2)	408	295
Dettes envers l'État (note 7.3)	(247)	(193)
Total net au 1^{er} janvier	161	102
Charges d'impôt exigible (note 11.1)	(546)	(753)
Impôts payés sur le résultat	593	806
Variations du périmètre de consolidation	(1)	5
Écart de conversion et autres	(5)	2
Variation totale	41	59
Créances sur l'État (note 7.2)	407	408
Dettes envers l'État (note 7.3)	(205)	(247)
TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE	202	161

NOTE 12 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

PRINCIPES COMPTABLES

Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Lorsque le Groupe acquiert le contrôle d'une entreprise, le regroupement d'entreprises est évalué et comptabilisé selon la méthode de l'acquisition. L'écart d'acquisition, ou goodwill, est déterminé comme la différence à la date d'acquisition entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée, incluant le cas échéant le montant des compléments de prix éventuels ; et
- les actifs identifiables acquis, les passifs et les passifs éventuels repris, évalués eux aussi à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La période d'évaluation d'un regroupement d'entreprises n'excède pas 12 mois à compter de la date de prise de contrôle. Les écarts d'acquisition sont affectés aux UGT ou aux regroupements d'UGT qui vont bénéficier des synergies issues de l'acquisition et qui représentent le niveau auquel les écarts d'acquisition sont suivis par le Groupe. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition. Le coût d'une immobilisation incorporelle acquise dans le cadre d'un regroupement d'entreprise est sa juste valeur à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Les immobilisations à durée d'utilité déterminée sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité prévue :

- logiciel : 3 à 7 ans
- marques et dénominations commerciales : 5 à 20 ans
- relations clients : 5 à 20 ans

Quotas d'émission de CO₂

Le Groupe est soumis au système d'échange de quotas d'émission de CO₂ de l'Union européenne. Les droits attribués ou achetés sont enregistrés en immobilisations incorporelles en utilisant le cours du jour de la transaction. La contrepartie des droits attribués est enregistrée en subventions au passif de l'état de la situation financière consolidée. La charge et la dette relative aux émissions effectives et le produit correspondant à l'utilisation de la subvention sont enregistrés au cours du jour d'attribution des droits.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe à leur coût diminué du cumul des amortissements et, s'il y a lieu, du cumul des pertes de valeur.

Ce coût comprend les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif, y compris les coûts d'emprunts. Les subventions d'investissements sont initialement présentées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe comme des produits différés et ultérieurement comptabilisées en produits sur la durée d'utilité de l'actif concerné.

Les coûts de réparation et d'entretien courants sont enregistrés en charge au fur et à mesure qu'ils sont encourus. Les autres coûts ultérieurs sont comptabilisés dans la valeur comptable de l'actif ou enregistrés séparément dans la mesure où les critères de comptabilisation d'un actif sont satisfaits.

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant la méthode linéaire, à l'exception des terrains, qui ne sont pas amortis.

L'amortissement des immobilisations corporelles reflète le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont estimés être consommés. L'amortissement est imputé au « Coût des ventes », aux « Frais commerciaux », aux « Frais de recherche et développement » et aux « Frais administratifs et généraux ».

Les durées d'amortissement appliquées par le Groupe, basées sur la durée d'utilité prévue des actifs correspondants, sont les suivantes :

- constructions, installations générales des terrains et constructions : 25 ans
- équipements pétrochimiques : 25 ans
- équipements industriels et commerciaux : 2 à 12 ans
- équipements informatiques et de télécommunications : 5 ans
- matériels de transport : 5 ans
- autres : 5 à 12 ans

Les durées d'utilité des immobilisations corporelles ainsi que leur valeur résiduelle respective font l'objet d'un examen annuel.

Lorsque les actifs sont vendus ou sortis de l'état de la situation financière consolidée, l'écart entre le produit net de cession et la valeur nette comptable des actifs est enregistré comme un produit ou une charge dans les « Autres produits et charges opérationnels ».

Pertes de valeur d'actifs non financiers

Lorsqu'il existe un quelconque indice que la valeur recouvrable d'un actif (goodwill, immobilisation incorporelle ou corporelle) pourrait être inférieure à sa valeur nette comptable, la valeur recouvrable de l'actif est évaluée et, le cas échéant, une perte de valeur est constatée. Qu'il y ait un indice de perte de valeur ou non, un test annuel de pertes de valeur des goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées est effectué, en comparant leur valeur nette comptable à leur valeur recouvrable.

En matière d'actifs individuels, les indices de perte de valeur proviennent essentiellement d'une diminution des valeurs de marché, d'une obsolescence technique ou d'une modification prévue dans leur utilisation. La valeur recouvrable est généralement basée sur la valeur de marché.

En matière de tests de pertes de valeur au niveau du Groupe, les actifs non financiers (y compris les droits d'utilisation découlant des contrats de location, note 13) sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs identifiables qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs (Unités Génératrices de Trésorerie – UGT).

Pour les activités pneus, les Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) sont définies sur la base des regroupements d'actifs industriels, en général des usines de production, travaillant en commun pour la fabrication et la mise à disposition d'offres de produits répondant aux besoins de clients ayant des attentes similaires, sur des marchés ou segments de marché homogènes.

Les UGT relatives aux activités non pneus (Services et Solutions, Expériences, Solutions de Polymères Composites et la Distribution) recouvrent en général le périmètre de chacune de ces activités.

Les UGT ou regroupements d'UGT auxquels des goodwill ont été attribués sont testés annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent une dépréciation possible. Pour les tests de dépréciation, les goodwill sont regroupés par UGT ou groupes d'UGT en cohérence avec la manière dont le management du Groupe suit la performance des activités et apprécie les synergies des regroupements d'entreprises.

Les UGT qui n'ont pas de goodwill sont testées s'il existe des indicateurs spécifiques de pertes de valeur. Trois indicateurs peuvent déclencher la formalisation d'un test de perte de valeur pour les UGT des activités pneumatiques. Ils mesurent respectivement les évolutions (i) du marché servi par l'UGT, (ii) de sa performance économique au travers de la marge sur coût des ventes et (iii) de l'utilisation des capacités de production installées. Pour les UGT autres que celles qui ont une activité pneumatique et pour les UGT de distribution, la mesure de la performance économique constitue l'indicateur de déclenchement d'un test de perte de valeur.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de cession.

Pour la plupart des UGT, la valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, correspondant aux flux de trésorerie futurs actualisés sur la base d'un coût moyen pondéré du capital (CMPC). Les flux de trésorerie futurs des UGT sont en général basés sur des prévisions à cinq ans auxquelles s'ajoute une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de flux de trésorerie actualisés par le CMPC. Les taux d'actualisation sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés aux pays dans lesquels les actifs du Groupe sont localisés. Le ratio dettes/capitaux propres et le bêta sont basés sur des données de secteurs comparables et tiennent compte des spécificités de certaines activités.

La valeur recouvrable des UGT de Distribution est en revanche basée sur la juste valeur diminuée des coûts de cession. Du fait que la plupart des actifs sont composés de terrains et de bâtiments, des évaluations externes ou des techniques d'évaluations immobilières sont utilisées pour déterminer les valeurs de marché.

En cas de constatation d'une perte de valeur, le goodwill est déprécié en premier ; le solde éventuel est ensuite imputé aux autres actifs non courants au prorata de leur valeur nette comptable à la date de clôture.

Lorsque les circonstances conduisant à constater une perte de valeur des actifs ont cessé d'exister, la perte de valeur correspondante est reprise, à l'exception de celle relative au goodwill.

Les variations de pertes de valeur et les éventuelles reprises sont enregistrées dans les « Autres produits et charges opérationnels ».

12.1 Goodwill et immobilisations incorporelles

Les goodwill et les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2024	3 139	4 473	7 612
Écart de conversion	72	49	121
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 12 millions €)	-	290	290
Sorties d'actifs	-	(97)	(97)
Variation du périmètre de consolidation	(221)	350	129
Transferts et autres	-	(16)	(16)
Montants bruts au 31 décembre 2024	2 990	5 049	8 039
Écart de conversion	(197)	(166)	(363)
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 4 millions €)	-	258	258
Sorties d'actifs	-	(106)	(106)
Variation du périmètre de consolidation	16	(18)	(2)
Transferts et autres	-	(24)	(24)
Montants bruts au 31 décembre 2025	2 809	4 993	7 802
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2024	(157)	(2 679)	(2 836)
Écart de conversion	(6)	(21)	(27)
Amortissements	-	(316)	(316)
Pertes de valeur nettes	(1)	(4)	(5)
Sorties d'actifs	-	93	93
Variation du périmètre de consolidation	3	-	3
Transferts et autres	-	(2)	(2)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2024	(161)	(2 929)	(3 090)
Écart de conversion	11	99	110
Amortissements	-	(313)	(313)
Pertes de valeur nettes	(3)	(16)	(19)
Sorties d'actifs	-	104	104
Variation du périmètre de consolidation	-	8	8
Transferts et autres	1	(2)	(1)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2025	(152)	(3 049)	(3 201)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2025	2 657	1 944	4 601
Montants nets au 31 décembre 2024	2 829	2 120	4 949

12.1.1 Goodwill

Au 31 décembre 2025 les goodwill sont affectés aux UGT ou groupes d'UGT de la manière suivante :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Groupe d'UGT Pneus Véhicules légers – marques mondiales	431	454
UGT Pneus Véhicules légers – marques régionales	156	175
Groupe d'UGT Pneus Poids lourds et Véhicules utilitaires	616	647
UGT Mines	215	248
UGT Pneus Deux-roues	17	18
UGT Pneus Hors-route	637	753
Groupe d'UGT Solutions de Polymères Composites	585	534
GOODWILL	2 657	2 829

Les tests de perte de valeur ont été réalisés en prenant en compte les deux principales hypothèses suivantes :

- la valeur terminale intègre un taux de croissance annuel qui dépend de la nature des activités testées et des pays dans lesquels les actifs sont localisés ;
- les taux d'actualisation utilisés pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs sont basés sur le CMPC (Coût moyen pondéré du capital) après impôt et s'appliquent à des flux de trésorerie sur lesquels l'impact fiscal a été pris en compte. Ils sont établis en fonction des zones géographiques et des caractéristiques des activités.

Les taux d'actualisation et les taux de croissance à l'infini intégrés en 2025 dans l'évaluation de la valeur terminale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en %)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	CMPC	Taux de croissance à l'infini	CMPC	Taux de croissance à l'infini
Groupe d'UGT Pneus Véhicules légers – marques mondiales	8,6	1,5	8,9	1,5
UGT Pneus Véhicules légers – marques régionales	8,4	1,2	8,8	1,2
Groupe d'UGT Pneus Poids lourds et Véhicules utilitaires	9,1	1,1	9,3	1,1
UGT Mines	10,5	1,5	10,2	1,5
UGT Pneus Deux-roues	8,9	1,6	9,2	1,6
UGT Pneus Hors-Route	8,6	1,8	8,8	1,8
Groupe d'UGT Solutions de Polymères Composites	9,1	2,5	9,4	2,5

Une variation à la hausse de 50 points de base du CMPC associée à une baisse du taux de croissance à l'infini de 100 points de base sur les regroupements d'UGT n'amènerait pas le Groupe à constater de perte de valeur.

Les prévisions de flux futurs de trésorerie servant aux tests de dépréciation des actifs immobilisés prennent en compte les dépenses liées aux ambitions du Groupe en matière de transition énergétique (note 2.7).

Sur la base des analyses internes qui ont été conduites sur le changement climatique, le Groupe n'a pas identifié de risque significatif qui serait susceptible d'entraîner une perte de valeur de ses actifs.

Pour les UGT ou groupes d'UGT détenant des goodwill, une simulation de test de perte de valeur a également été réalisée en limitant les flux futurs de trésorerie aux vingt prochaines années et en maintenant constant les flux après la cinquième année pour l'ensemble des UGT. Dans ce scénario dégradé, la somme des flux futurs de trésorerie serait inférieure de 130 millions € environ à la valeur des actifs du Groupe.

Afin de tenir compte des incidences d'IFRS 16, les droits d'utilisation des actifs ont été inclus dans les actifs à tester ; les passifs de location correspondants ont été déduits des valeurs des UGT concernées et les valeurs d'utilité incluent les flux de loyers IFRS 16 du flux normatif.

12.1.2 Immobilisations incorporelles

En 2025, les acquisitions d'immobilisations incorporelles s'élèvent à 258 millions € (2024 : 290 millions €) et se décomposent comme suit :

- logiciels : 232 millions € ;
- droits d'émission CO₂ : 4 millions € ;
- autres : 21 millions €.

Logiciels

Le montant net figurant dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2025 au titre des logiciels est de 776 millions € (2024 : 775 millions €). Les logiciels sont initialement comptabilisés au coût historique, comprenant les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif.

Marques

Au 31 décembre 2025, la valeur nette des marques enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 264 millions € (2024 : 303 millions €). Ces montants correspondent principalement à la valeur des marques reconnues lors des regroupements d'entreprises diminuée des amortissements comptabilisés.

Relations clients

Au 31 décembre 2025, la valeur nette des relations clients enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 761 millions € (2024 : 866 millions €). Ces montants correspondent essentiellement à la valeur des listes clients reconnues à l'occasion des regroupements d'entreprises, en particulier Fenner, Camso et Flex Composite Group.

Quotas d'émission CO₂ (schéma ETS européen)

Le solde des droits comptabilisés dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2025 s'élève à 69 millions € (2024 : 89 millions €) pour 1,5 millions de tonnes (2024 : 1,8 millions de tonnes).

Frais de développement

Aucun coût de développement des pneumatiques n'a été immobilisé en 2024 et 2025 car les critères de capitalisation n'ont pas été remplis. En effet, pour être immobilisés, les coûts de développement engagés dans le cadre d'un projet d'une nouvelle gamme ou d'une évolution significative d'une gamme existante doivent satisfaire six critères. Parmi ces critères, il en est un qui impose de démontrer l'existence d'un marché pour la production issue du projet. L'existence du marché est démontrée lorsque le Groupe a reçu l'homologation des constructeurs et que les volumes proposés par les constructeurs génèrent une rentabilité suffisante. Or, les frais de développement correspondants sont encourus à un stade du projet antérieur à l'homologation des constructeurs.

12.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions €)	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2024	7 672	23 536	1 900	33 108
Écart de conversion	155	457	44	656
Acquisitions	270	1 494	137	1 901
Sorties d'actifs	(43)	(397)	(65)	(505)
Variation du périmètre de consolidation	8	(6)	2	4
Transferts et autres	(3)	(7)	16	6
Montants bruts au 31 décembre 2024	8 059	25 077	2 034	35 170
Écart de conversion	(383)	(1 336)	(100)	(1 819)
Acquisitions	358	1 229	127	1 714
Sorties d'actifs	(125)	(896)	(110)	(1 131)
Variation du périmètre de consolidation	(12)	(91)	(1)	(104)
Transferts et autres	14	(24)	9	(1)
Montants bruts au 31 décembre 2025	7 911	23 959	1 959	33 829
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2024	(3 727)	(15 845)	(1 276)	(20 848)
Écart de conversion	(58)	(292)	(24)	(374)
Amortissements	(213)	(1 204)	(100)	(1 517)
Pertes de valeur nettes	(29)	(117)	(7)	(153)
Sorties d'actifs	19	378	62	459
Variation du périmètre de consolidation	1	5	1	7
Transferts et autres	(13)	23	(4)	6
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2024	(4 020)	(17 052)	(1 348)	(22 420)
Écart de conversion	181	905	65	1 150
Amortissements	(216)	(1 165)	(97)	(1 478)
Pertes de valeur nettes	(17)	(43)	(13)	(73)
Sorties d'actifs	88	846	103	1 037
Variation du périmètre de consolidation	3	62	1	67
Transferts et autres	(7)	18	(3)	8
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2025	(3 987)	(16 429)	(1 293)	(21 709)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2025	3 924	7 530	666	12 120
Montants nets au 31 décembre 2024	4 039	8 025	686	12 750

Les immobilisations en cours de construction s'élevaient à 2 349 millions € (2024 : 2 553 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur inclus dans le total des « amortissements et pertes de valeur » s'élève à 696 millions € au 31 décembre 2025 (2024 : 774 millions €).

NOTE 13 DROITS D'UTILISATION DES ACTIFS DE LOCATION**02****PRINCIPES COMPTABLES**

Un contrat est, ou contient, un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour une période moyennant une contrepartie. Le Groupe apprécie si un contrat est ou contient un contrat de location à la date de signature du contrat ou, si elle est antérieure, à la date d'engagement réciproque des parties sur les principaux termes et conditions de ce contrat de location.

Dans la quasi-totalité des contrats de location, le Groupe est preneur. Les biens loués sont principalement des actifs immobiliers (points de vente du réseau intégré de distribution, bureaux administratifs et commerciaux), des véhicules de tourisme et des chariots élévateurs.

Dettes liées aux contrats de location

Le Groupe évalue l'obligation locative à la valeur actualisée du montant des paiements futurs à l'exclusion des loyers variables qui ne sont pas liés à un index ou un taux.

Lorsqu'un contrat contient une composante locative et des autres composantes non locatives (par exemple un service), seule la composante locative rentre dans le calcul de la valeur actualisée.

Le taux d'actualisation utilisé est le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de le déterminer. À défaut, chaque entité du Groupe utilise son taux d'emprunt marginal reflétant le risque de crédit propre à chaque filiale, la devise du contrat et l'échéance moyenne pondérée de remboursement de la dette.

Au cours de la vie du contrat, la charge d'intérêt vient augmenter la dette de location tandis que les paiements des loyers viennent la diminuer.

Le Groupe réévalue la valeur comptable de la dette de location et le droit d'utilisation correspondant pour refléter, le cas échéant, un changement dans la durée du contrat, un changement dans l'appréciation d'une option d'achat du bien sous-jacent, un changement dans les sommes que le preneur s'attend à devoir payer au bailleur au titre d'une garantie de valeur résiduelle, ou un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux utilisé pour déterminer ces paiements.

Droits d'utilisation des actifs de location

Les immobilisations corporelles (actifs au titre du droit d'utilisation) faisant l'objet d'un contrat de location sont initialement enregistrées à la valeur égale à la somme des paiements futurs actualisés de la dette de location. Le cas échéant, les paiements de loyers versés avant ou à la date de début du contrat, les coûts directs initiaux, l'estimation des coûts que le Groupe devra engager pour le démantèlement

ou la restauration du bien, sont inclus dans la valeur du droit d'utilisation, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçus.

Lorsque le transfert de propriété des actifs loués est incertain ou n'est pas prévu dans le contrat, les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis sur la période la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif loué et la durée du contrat de location.

Période exécutoire

Le Groupe détermine la période exécutoire du contrat en prenant en compte tous les faits et circonstances économiques (par exemple les termes et conditions contractuels par rapport aux taux du marché, les aménagements importants des locaux, les coûts relatifs à la résiliation du contrat de location, tels que les coûts de négociation, les coûts de déménagement, la nature spécifique du bien ou de l'endroit où il se trouve), ainsi que les options de renouvellement et les options de résiliation anticipées prévues par le contrat. Ainsi pour les contrats à tacite reconduction et les baux dits 3/6/9 en France, la période exécutoire va au-delà de la date de résiliation possible contractuellement. Cela permet de déterminer la date de fin du contrat qui est la plus pertinente économiquement. Pour certaines natures de biens loués (véhicules principalement), le Groupe estime qu'il n'y a pas d'option de prolongation dont l'exercice est raisonnablement certain ; en conséquence la durée retenue est la première échéance de sortie. Pour les contrats de location relatifs aux bâtiments, le Groupe a retenu, en fonction de la période exécutoire du contrat, l'échéance permettant de s'approcher d'une durée résiduelle en ligne avec la prévision d'utilisation de l'actif. Ainsi, pour les contrats de durée supérieure à dix ans, la première date de sortie possible a été retenue pour l'évaluation de la dette, à moins que des informations spécifiques et circonstances économiques n'amènent à retenir une période plus longue.

Exceptions

Les contrats de location avec une durée égale ou inférieure à 12 mois, ou relatifs à des actifs de faible valeur (principalement ordinateurs, imprimantes et outillage) ne sont pas reconnus dans l'état de la situation financière consolidée.

Les paiements relatifs aux contrats de location court terme ou relatifs à des actifs de faible valeur sont enregistrés en charge de manière linéarisée sur la durée des contrats. Les loyers variables sont enregistrés en charge dans la période au cours de laquelle se produit l'événement ou la situation qui est à l'origine de ces paiements.

Les droits d'utilisation des actifs de location ont évolué comme suit :

(en millions €)	Droits d'utilisation Terrains et constructions	Droits d'utilisation Équipements industriels	Droits d'utilisation Autres équipements	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2024	1 552	115	329	1 996
Écart de conversion	42	1	7	50
Nouveaux contrats de location	320	33	61	414
Sorties d'actifs	(57)	(29)	(37)	(123)
Variation du périmètre de consolidation	(5)	-	3	(2)
Transferts et autres	(31)	(2)	(7)	(40)
Montants bruts au 31 décembre 2024	1 821	118	356	2 295
Écart de conversion	(105)	(6)	(17)	(128)
Nouveaux contrats de location	138	24	51	213
Sorties d'actifs	(89)	(21)	(26)	(136)
Variation du périmètre de consolidation	1	-	-	1
Transferts et autres	(15)	(1)	(8)	(24)
Montants bruts au 31 décembre 2025	1 751	114	356	2 221
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2024	(671)	(65)	(178)	(914)
Écart de conversion	(16)	(1)	(4)	(21)
Amortissements	(168)	(28)	(56)	(252)
Pertes de valeur nettes	(15)	-	-	(15)
Sorties d'actifs	57	29	36	122
Variation du périmètre de consolidation	4	-	-	4
Transferts et autres	2	5	6	13
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2024	(807)	(60)	(196)	(1 063)
Écart de conversion	42	3	9	55
Amortissements	(170)	(23)	(52)	(245)
Pertes de valeur nettes	(4)	(1)	(4)	(8)
Sorties d'actifs	85	21	26	132
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-
Transferts et autres	(5)	3	3	1
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2025	(858)	(56)	(214)	(1 129)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2025	893	58	142	1 092
Montants nets au 31 décembre 2024	1 014	58	160	1 232

Certains contrats de location sont enregistrés directement en charge, de manière linéarisée sur la durée des contrats.

Il s'agit :

- de contrats de location court terme comptabilisés au compte de résultat 2025 pour 71 millions € (2024 : 60 millions €) ;
- de contrats de location pour des biens de faible valeur, s'élevant à 53 millions € sur la période (2024 : 46 millions €) ;
- de paiements de loyers variables, non pris en compte dans l'évaluation de l'obligation locative, pour 19 millions € (2024 : 18 millions €).

L'échéancier des montants non actualisés de la dette de location est présenté dans la note 9.

NOTE 14 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE**02****PRINCIPES COMPTABLES**

Après acquisition et jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint ou l'influence notable cesse, la quote-part du Groupe dans les résultats des coentreprises et des entreprises associées est comptabilisée au compte de résultat tandis que la quote-part du Groupe dans les autres éléments du résultat global est comptabilisée en autres éléments du résultat global. Les mouvements cumulés depuis l'acquisition sont comptabilisés en ajustement du coût initial.

Lorsque la part du Groupe dans les pertes d'une coentreprise ou d'une entreprise associée devient égale ou supérieure aux intérêts du Groupe dans cette entité, le Groupe comptabilise sa quote-part de situation nette négative et le cas échéant, diminue la valeur des prêts à une société mise en équivalence du montant de cette situation nette négative.

Les plus-values latentes sur transactions entre le Groupe, ses coentreprises et ses entreprises associées sont éliminées à hauteur de la participation du Groupe dans ces dernières. Les pertes latentes sont également éliminées sauf si la transaction aboutit à une perte de valeur sur cession d'actif.

Le profit qui découle des transactions « d'aval » réalisées avec une coentreprise ou une entreprise associée est déduit de la quote-part représentative de l'intérêt du Groupe dans le résultat de l'entreprise mise en équivalence.

Dans le compte de résultat la ligne « Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence » comprend également l'impact des autres opérations liées aux entités mises en équivalence telles que, la constatation d'un profit ou d'une perte résultant d'une diminution du pourcentage d'intérêt, ou d'une dépréciation de titres et de prêts.

14.1 Participations dans les sociétés mises en équivalence

L'évolution du poste Titres mis en équivalence de l'état de la situation financière consolidée est présentée dans le tableau suivant :

<i>(en millions €)</i>	Participations dans des entreprises associées	Participations dans des coentreprises	Total des participations dans les entreprises mises en équivalence
Au 1^{er} janvier 2024 retraité ⁽³⁾	251	620	871
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	31	(70)	(39)
Pertes de valeur ⁽¹⁾	-	-	-
Distribution de dividendes	(10)	(8)	(18)
Effet des changements de périmètre et variation de pourcentage d'intérêts	(9)	(14)	(23)
Écart de conversion	1	32	33
Autres / reclassements ⁽²⁾	(14)	39	25
Au 31 décembre 2024 retraité ⁽³⁾	250	599	849
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	35	200	235
Pertes de valeur ⁽¹⁾	-	(126)	(126)
Distribution de dividendes	(7)	(101)	(108)
Effet des changements de périmètre et variation de pourcentage d'intérêts	2	(1)	1
Écart de conversion	(2)	(65)	(67)
Autres / reclassements ⁽²⁾	8	138	146
AU 31 DÉCEMBRE 2025	287	644	931

(1) Les Pertes de valeur et provisions liées aux participations dans les sociétés mises en équivalence sont incluses au compte de résultat sur la ligne « Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence ».

(2) Comprend essentiellement le reclassement des dépréciations des prêts et des provisions comptabilisées sur les participations dans les sociétés mises en équivalence dont la valeur est nulle.

(3) Reclassements des entités SIPH et SAPH de Participations dans des coentreprises à Participations dans des entreprises associées.

Le montant total des participations est composé majoritairement des sociétés TBC, Solesis et SIPH. Le solde des autres titres mis en équivalence est composé exclusivement de montants individuels de moindre importance.

La quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence et les pertes de valeur s'explique principalement par :

- TBC qui présente une quote-part de résultat net de 204 millions € compte tenu de la cession de l'activité Midas (note 3) ;
- Symbio, société spécialisée dans les systèmes de pile à hydrogène, qui enregistre une perte globale de 138 millions € dont 121 millions € au titre des prêts et des engagements pris suite à la décision de Stellantis d'arrêter ses activités liées à l'hydrogène (note 3).

14.2 Informations sur les principales entreprises associées et coentreprises

Le tableau ci-dessous présente les comptes résumés à 100 % des principales entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

(en millions €)	2025			2024		
	TBC	Solexis	SIPH	TBC retraité ⁽¹⁾	Solexis	SIPH
Pays	États-Unis	États-Unis	France	États-Unis	États-Unis	France
% d'intérêt	50 %	49 %	39,26 %	50 %	49 %	41,97 %
Ventes	2 348	109	704	2 676	109	610
EBITDA des secteurs	188	29	120	199	29	114
Dotations aux amortissements et pertes de valeur	(107)	(7)	(26)	(110)	(16)	(28)
Autres produits et charges opérationnelles	451	(12)	(4)	(18)	(15)	-
Résultat financier	(23)	(9)	(5)	(60)	(10)	(1)
Impôts	(125)	-	(28)	(6)	-	(22)
RÉSULTAT NET	386	0	56	5	(12)	63
Actifs courants	1 447	49	313	1 650	49	264
■ dont trésorerie et équivalents de trésorerie	51	11	41	14	7	9
Actifs non courants	693	656	461	1 050	735	455
■ dont Goodwill	90	188	159	149	212	159
TOTAL ACTIFS	2 140	704	774	2 700	784	719
Passifs courants	921	121	130	1 249	133	142
■ dont passifs financiers courants	114	106	53	328	118	65
Passifs non courants	339	272	76	681	296	82
■ dont passifs financiers non courants	243	9	63	531	11	61
Capitaux propres	879	311	568	770	355	495
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES	2 140	704	774	2 700	784	719
Quote part de l'actif net revenant au Groupe	440	152	176	385	174	154
Élimination du profit résultant des transactions d'aval	(23)	-	-	(39)	-	-
VALEUR DES TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	417	152	176	346	174	154

(1) Après revue des méthodes de présentation du revenu de la société TBC, les comptes de l'exercice 2024 ont été retraités. Ces retraitements n'ont pas d'incidence sur l'EBITDA des secteurs.

- TBC, coentreprise avec Sumitomo Corporation, a une activité de distribution de pneumatiques aux États-Unis. TBC a cédé le 16 juin 2025 son activité de prestation de service sous enseigne Midas à la société Mavis et réalise un gain de cession de 358 millions € (note 3). Par ailleurs, TBC a approuvé la distribution d'un dividende de 200 millions USD payé en juin 2025. La quote-part mise en équivalence de TBC comprise dans le résultat consolidé du Groupe (y compris l'élimination des transactions aval, nette d'impôts) est un profit de 204 millions € (2024 : profit de 10 millions €).
- Solesis, coentreprise avec Altaris, est un leader spécialisé dans les biomatériaux et composants pour le secteur médical. La quote-part de résultat mis en équivalence comprise dans le résultat consolidé du Groupe est à l'équilibre en 2025 (2024 : perte de 6 millions €). Les liquidités correspondant aux actions de préférences sont comptabilisées en actif non courant et s'élevaient à 264 millions €.
- SIPH est une entreprise associée qui détient et exploite des plantations d'hévéa en Afrique de l'Ouest. La quote-part du résultat mis en équivalence en 2025 est un profit de 21 millions € après déduction du résultat revenant aux minoritaires des filiales (2024 : profit de 19 millions €).

14.3 Information financière des participations dans les sociétés mises en équivalence

Les états financiers des entreprises mises en équivalence autres que TBC, Solesis et SIPH, qui ne sont pas individuellement significatives, comprennent les valeurs suivantes (données présentées à 100 %) :

(en millions €)	2025	2024
Actifs	1 724	1 779
Passifs	1 476	1 442
Ventes	2 261	1 856
Résultat net	(60)	(59)

14.4 Transactions avec les sociétés mises en équivalence (parties liées)

Les transactions et soldes entre les sociétés du Groupe d'une part et les coentreprises ou entreprises associées, d'autre part, sont détaillées ci-dessous :

(en millions €)	2025	2024
COMPTE DE RÉSULTAT		
Produits liés à la vente de produits ou de services	452	632
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(364)	(338)
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Dettes financières	(8)	(7)
Dettes fournisseurs	(31)	(33)
Actifs financiers	262	444
Créances clients	281	253

NOTE 15 CAPITAUX PROPRES

PRINCIPES COMPTABLES

Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

Les coûts directement attribuables à une émission d'actions sont présentés en réduction de l'augmentation de capital, déduction faite de l'effet fiscal.

Les actions propres acquises sont présentées séparément dans les réserves. Leur coût d'acquisition, qui inclut les coûts directement attribuables, déduction faite de l'effet fiscal, est reconnu en déduction des capitaux propres. Si les actions propres sont revendues, le montant reçu est enregistré comme une augmentation des capitaux propres et le gain ou la perte résiduel est enregistré dans les réserves.

Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice, à l'exception des actions acquises par le Groupe dans un but d'autocontrôle.

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 potentielles et dilutives.

15.1 Capital social et primes liées au capital

La variation du capital social et des primes liées au capital est détaillée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1^{er} janvier 2024	357	2 702	3 059
Émission d'actions	3	119	122
Annulation d'actions	(7)	(495)	(502)
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2024	353	2 326	2 679
Émission d'actions	2	86	89
Annulation d'actions	(11)	(656)	(668)
Autres	-	(9)	(9)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	344	1 747	2 091

En 2025, les émissions d'actions représentant un montant de 89 millions € correspondent principalement aux actions émises le 28 octobre 2025 et réservées aux employés du Groupe dans le cadre du plan Bib'Action (note 8.2.2). Au 31 décembre 2025, 38 millions € ont été versés par les salariés et sont présentés sur la ligne « Augmentation de capital » du Tableau de flux de trésorerie consolidés. Le solde correspond pour 14 millions € à l'abondement du Groupe et pour 38 millions € à la part qui sera versée par les salariés en 2026.

La variation des actions en circulation est détaillée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en nombre d'actions)</i>	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Au 1^{er} janvier 2024	714 958 065	161	714 958 226
Émission d'actions	5 266 149	-	5 266 149
Rachat d'actions	-	(14 476 942)	(14 476 942)
Cession d'actions	-	-	-
Annulation d'actions	(14 477 103)	14 476 942	(161)
Autres	161	(161)	-
Au 31 décembre 2024	705 747 272	-	705 747 272
Émission d'actions	4 765 751	-	4 765 751
Rachat d'actions	-	(22 955 073)	(22 955 073)
Cession d'actions	-	35 673	35 673
Annulation d'actions	(22 919 400)	22 919 400	-
Autres	2 617	-	2 617
AU 31 DÉCEMBRE 2025	687 596 240	-	687 596 240

Le dividende payé aux actionnaires en 2025 au titre de l'exercice 2024 a été de 1,38€ par action. Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 974 millions € (2024 : 961 millions €).

Le Président de la Gérance proposera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 1,38 € par action en 2026 au titre de l'exercice 2025.

15.2 Réserves

(en millions €)	Écart de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2024	(521)	-	173	15 244	14 896
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(964)	(964)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	-	61	61 ⁽¹⁾
Rachat d'actions	-	(502)	-	-	502
Cession/annulation d'actions	-	502	-	-	(502)
Autres	-	-	-	(2)	(2)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(905)	(905)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 884	1 884
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(138)	(138)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	4	4
<i>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	(44)	-	(44)
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	8	-	8
Autres	-	-	-	-	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	(36)	(134)	(170)
<i>Couvertures de flux de trésorerie – variations de juste valeur</i>	-	-	(6)	-	(6)
<i>Impact fiscal – Couvertures de flux de trésorerie</i>	-	-	(1)	-	(1)
<i>Variation des écarts de conversion</i>	273	-	-	-	273
Autres	(39)	-	(2)	15	(26)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	234	-	(9)	15	240
Résultat global	234	-	(45)	1 765	1 954
Au 31 décembre 2024	(287)	-	128	16 105	15 946
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(977)	(977)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 6 et 8)	-	-	-	61	61
Rachat d'actions	-	(668)	-	-	(668)
Cession/annulation d'actions	-	668	-	-	668
Autres	-	-	-	(15)	(15)
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(931)	(931)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 665	1 665
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	202	202
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(37)	(37)
<i>Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global – variations de juste valeur</i>	-	-	8	-	8
<i>Impact fiscal – Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat global</i>	-	-	5	-	5
Autres	-	-	-	-	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	13	165	178
<i>Couvertures de flux de trésorerie – variations de juste valeur</i>	-	-	(4)	-	(4)
<i>Impact fiscal – Couvertures de flux de trésorerie</i>	-	-	1	-	1
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(884)	-	-	-	(884)
Autres	-	-	-	9	9
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(884)	-	(3)	9	(878)
Résultat global	(884)	-	10	1 839	965
AU 31 DÉCEMBRE 2025	(1 171)	-	138	17 014	15 981

(1) La différence entre les 75 millions € de charges liées aux paiements sous forme d'actions (note 8) et les 61 millions € du tableau correspond à la part de l'abondement du plan Bib'action qui est comptabilisée en augmentation de capital.

Le Groupe a annoncé et mis en place deux programmes de rachat d'actions pour un total de 668 millions € taxes sur les transactions financières comprises au cours du second semestre 2025. Les actions rachetées ont été intégralement annulées avant la fin de l'exercice 2025.

15.3 Résultat par action

	Exercice 2025	Exercice 2024
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 665	1 884
■ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(3)	(3)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	1 662	1 882
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>en milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	704 018	709 850
■ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	9 075	7 110
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	713 093	716 960
RÉSULTAT PAR ACTION (<i>en €</i>)		
■ De base	2,36	2,65
■ Dilué	2,33	2,62

Au 31 décembre 2025, la Société n'a qu'un seul type d'actions potentielles et dilutives : les actions de performance (note 8.2.1).

Aucune transaction sur actions ayant un impact sur le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action n'a eu lieu après la clôture de l'exercice 2025.

NOTE 16 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS

16.1 Engagements conditionnels

16.1.1 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2025, s'élèvent à 283 millions € (dont 246 millions € devraient être livrés en 2026).

Par ailleurs, Michelin a conclu des accords en vue d'acquérir Cooley Group, spécialiste des tissus enduits industriels, et Tex Tech Industries, concepteur et fabricant de textiles et tissus spécialisés pour un montant global de 637 millions €. La prise de contrôle de Cooley Group a été finalisée le 22 janvier 2026 et celle de Tex Tech Industrie sera finalisée au cours de l'exercice 2026, sous réserve des ajustements habituels et des autorisations de contrôle des fusions dans les juridictions concernées. Ces transactions seront entièrement financées par la trésorerie disponible.

16.1.2 Engagements à l'égard des coentreprises

La valeur au 31 décembre 2025 des garanties données par le Groupe à Symbio s'élève à 26 millions d'euros.

16.1.3 Autres engagements

Le Groupe a de multiples engagements d'achats portant sur les marchandises et les services. Ces engagements reposent principalement sur les prévisions d'activité du premier semestre 2026. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

16.2 Éventualités

16.2.1 Michelin Pension Trust Limited et Fenner Pension Scheme Trustee Limited

Dans le cadre du *Pensions Act 2004* au Royaume-Uni, des plans de contributions pluriannuelles aux fonds de pension britanniques, *Recovery Plan*, sont établis entre les entités locales et leur fonds de pension. Afin de limiter le montant des contributions, le Groupe a émis des garanties envers les fonds de pension pour couvrir les éventuelles contributions que devraient faire ses filiales.

Les derniers calculs des *Recovery Plan*, ont été réalisés au 31 mars 2023 et les prochains seront réalisés au 31 mars 2026.

Le montant de la garantie accordée est égal à la différence, si elle est positive, entre la valeur actualisée des contributions futures et le montant de la provision enregistrée dans les comptes. Au 31 décembre 2025, les plans sont en buy-in et en surplus donc il n'y a pas de contributions futures. En conséquence, les montants des garanties envers le Michelin Pensions Trust Limited et le Fenner Pension Scheme Trustee Limited sont nuls à la date de clôture.

Pour Michelin Pensions Trust Limited, les contributions sont payables au plan si le plan est sous-financé ou sur un compte séquestre si le plan est surfinancé

16.2.2 Autres éventualités

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

La Commission Européenne a ouvert en janvier 2024 une enquête de concurrence dans le secteur du pneumatique en Europe. Michelin est l'un des manufacturiers concernés par cette procédure. En 2024, des « Class actions » ont été constituées aux États-Unis et au Canada et sont la conséquence directe de cette enquête. Le Groupe a toutefois introduit un recours en annulation de la décision ayant autorisé l'inspection auprès du Tribunal de l'Union européenne

en avril 2024. Par décision du 9 juillet 2025, le tribunal a partiellement annulé la décision d'inspection de la Commission européenne en réduisant sa période d'investigation.

Pour rappel, le Groupe déploie une politique de stricte conformité avec le droit de la concurrence pour toutes ses activités et dans tous les pays où il opère. La Commission, dans sa communication publique, a précisé que l'ouverture de cette enquête ne préjuge en rien de la culpabilité des parties. Michelin réitère également son attachement à la présomption d'innocence. Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2025.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

16.3 Actifs en garantie

16.3.1 Immobilisations corporelles

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 33 millions € ont été données en garantie de passifs financiers (2024 : 33 millions €).

16.3.2 Actifs financiers

Le compte séquestre lié au plan de pension au Royaume-Uni, dont le solde est de 16 millions € (2024 : 4 millions €), est nanti en faveur du plan et n'est donc pas librement disponible (note 9.4).

Des prêts et dépôts d'un montant de 9 millions € (2024 : 40 millions €) servent à garantir des dettes financières (note 9.5).

16.3.3 Créances commerciales

Le Groupe gère un programme dans le cadre desquels certaines filiales nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 424 millions € (2024 : 492 millions €). Dans la mesure où le Groupe a conservé en substance l'ensemble des risques et avantages liés à la propriété des créances, les participations dans les portefeuilles de créances commerciales vendues par

ses filiales nord-américaines n'ont pas été sorties de l'état de la situation financière consolidée. Aucun financement n'a été reçu des établissements financiers au 31 décembre 2025 au titre de ce programme. En 2024, 15 millions € avaient été reçus et comptabilisés en emprunts auprès des établissements financiers et autres (note 9.3) au titre du programme européen de cession de créances qui a pris fin en novembre 2025.

NOTE 17 INSTRUMENTS DÉRIVÉS, GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS

17.1 Instruments dérivés

PRINCIPES COMPTABLES

Instruments financiers dérivés

Des instruments financiers dérivés sont utilisés dans le but de gérer les expositions aux risques financiers.

Tous les dérivés sont évalués et comptabilisés à leur juste valeur : initialement à la date de souscription du contrat et ultérieurement lors de chaque clôture. Le traitement des gains ou pertes de réévaluation dépend de la désignation ou non du dérivé comme instrument de couverture, et, si tel est le cas, de la nature de l'élément couvert selon la politique de couverture ci-après.

Les variations de juste valeur des dérivés qui ne sont pas désignés comme des instruments de couverture sont comptabilisées en résultat financier durant la période à laquelle elles se rapportent.

Les justes valeurs sont basées sur les valeurs de marché pour les instruments cotés.

Pour les instruments non cotés, les justes valeurs sont basées sur des modèles mathématiques, tels que les modèles de valorisation d'options ou des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie. Ces modèles intègrent des données de marché.

Les dérivés incorporés sont comptabilisés de manière séparée dès lors qu'ils ne sont pas étroitement liés au contrat hôte.

Couverture

Certains instruments financiers dérivés peuvent répondre aux critères de comptabilité de couverture et être considérés comme :

- des instruments de couverture de juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé (couverture de juste valeur) ;
- des instruments de couverture de transactions prévues hautement probables (couverture de flux de trésorerie).

Au début de la couverture, le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert, ainsi que les objectifs et stratégies de gestion des risques. Tant au début que durant la couverture, le Groupe documente aussi l'évaluation de son efficacité à compenser les variations de juste valeur des éléments couverts.

Les variations de juste valeur des instruments dérivés sont enregistrées différemment selon le type de couverture.

Les couvertures de juste valeur

Les variations de juste valeur des instruments dérivés sont comptabilisées en résultat financier, parallèlement aux variations de juste valeur des éléments couverts, pour la partie se rapportant au risque couvert.

Les couvertures de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée dans les autres réserves. Le gain ou la perte qui se rapporte à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé en résultat opérationnel (couvertures d'énergie et de matières premières) ou en résultat financier (couvertures de taux d'intérêt et de change).

L'efficacité de la couverture est déterminée dès le début de la relation de couverture et par le biais d'évaluations prospectives périodiques de l'efficacité afin de garantir l'existence d'une relation économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture. Ces relations de couverture peuvent dégager de l'inefficacité si le calendrier de l'opération prévue change par rapport à l'estimation initiale.

Lorsque des options sont utilisées pour couvrir des transactions futures, le Groupe désigne uniquement les changements de valeur intrinsèque de l'option comme instrument de couverture. Les variations de valeur intrinsèque et de valeur temps en relation avec l'élément couvert (coût de couverture « *aligned time value* ») sont comptabilisées dans les autres réserves.

Pour les contrats à terme utilisés pour couvrir des transactions futures, le Groupe désigne l'ensemble des variations de juste valeur (incluant les points de terme) comme instrument de couverture. Ces variations de juste valeur sont enregistrées dans les autres réserves.

Pour les contrats à terme contingents utilisés pour couvrir des transactions futures, l'instrument est qualifié de couverture de flux de trésorerie dès lors que le caractère hautement probable de l'opération sous-jacente a été démontré.

Les montants accumulés dans les autres réserves sont repris en résultat sur la période pendant laquelle l'élément couvert affecte le résultat, de la manière suivante :

- lorsque l'élément couvert est un actif non-financier (par exemple une participation ou un stock), les gains ou pertes différés, tout comme les gains ou pertes différés de la valeur temps de l'option ou des points de terme des contrats à terme, sont inclus dans le coût initial de l'actif ;

- les gains ou les pertes qui découlent de la couverture de taux d'intérêts sont reconnus en résultat financier en même temps que les intérêts sur les emprunts qui sont couverts ;
- les gains ou les pertes qui découlent des couvertures d'énergie et de matières premières sont reconnus en résultat opérationnel en même temps que les sous-jacents couverts.

Lors de la cession ou de l'échéance d'un instrument de couverture, ou dès lors qu'un instrument de couverture ne remplit plus les critères requis pour bénéficier de la comptabilité de couverture, le montant accumulé dans les autres réserves à cette date est immédiatement comptabilisé en résultat.

Dérivés non qualifiés en comptabilité de couverture

Les autres instruments financiers dérivés, bien qu'offrant une couverture économique efficace au regard de la politique financière du Groupe, ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture ou n'ont pas été assimilés à des instruments de couverture selon la politique concernant les instruments financiers dérivés ci-dessus. Les variations de valeurs de marché de ces dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat financier. Par exemple, les dérivés de change utilisés dans le but de couvrir l'exposition au risque de change des actifs et passifs financiers constatés dans l'état de la situation financière consolidée ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture.

17.1.1 Synthèse des instruments dérivés

Dérivés actifs

(en millions €)	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Dérivés de change	64	58	122	42	18	60
Dérivés de taux	-	1	1	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	64	59	123	42	18	60
Dérivés de taux	-	-	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-	-	-
Dérivés de change	-	-	-	-	-	-
Dérivés de taux	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	1	1
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	-	1	1	-	1	1
TOTAL DÉRIVÉS ACTIFS	64	60	124	42	19	61

Le Groupe détient de la trésorerie en garantie du risque de contrepartie lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant reçu est de 69 millions € au 31 décembre 2025 (2024 : 7 millions €).

Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Dérivés de change	11	4	15	33	35	68
Dérivés de taux	-	1	1	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	11	5	16	33	36	69
Dérivés de taux	-	16	16	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	16	16	-	-	-
Dérivés de change	3	-	3	-	1	1
Dérivés de taux	1	-	1	-	-	-
Autres	4	3	7	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	7	3	11	-	1	1
TOTAL DÉRIVÉS PASSIFS	18	24	43	33	37	70

Le Groupe octroie de la trésorerie en garantie du risque de contrepartie lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant transféré est de 9 millions € au 31 décembre 2025 (2024 : 40 millions €).

17.1.2 Montants contractuels des dérivés

Les montants contractuels des dérivés sont présentés ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Courant	Non courant	Total	Courant	Non courant	Total
Dérivés de change	7 372	1 048	8 421	4 629	1 295	5 924
Dérivés de taux	145	550	696	152	102	254
Autres	-	-	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	7 518	1 598	9 116	4 781	1 397	6 178
Dérivés de taux	-	1 026	1 026	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	1 026	1 026	-	-	-
Dérivés de change	219	-	219	3	77	80
Dérivés de taux	-	776	776	-	-	-
Autres	23	30	53	4	15	19
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie	243	806	1 049	7	92	99
TOTAL	7 760	3 431	11 191	4 788	1 489	6 277

17.1.3 Comptabilité de couverture

La synthèse des informations financières relatives à la comptabilité de couverture est présentée ci-dessous :

(en millions €)	Montant nominal de l'instrument de couverture	Valeur comptable de l'instrument de couverture actif/(passif)	Réserve de couverture de flux de trésorerie	Montant reconnu en résultat	Ligne du compte de résultat impactée
DÉRIVÉS QUALIFIÉS D'INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR					
Swaps de taux d'intérêt	1 026	(16)	-	1	Coût de l'endettement net
DÉRIVÉS QUALIFIÉS D'INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE					
Risque de prix énergie et matières premières - contrats à terme	53	(7)	(7)	-	Résultat opérationnel
Swaps de taux d'intérêt	776	-	(12)	(3)	Coût de l'endettement net
Risque de change sur matières premières	3	-	-	-	Résultat opérationnel
Contrats de change à terme sur opérations d'acquisition ou de cession en monnaie étrangère	217	(3)	(3)	1	Autres charges et produits opérationnels
INSTRUMENTS DÉRIVÉS À COURT TERME ET LONG TERME	2 075	(25)	(22)	(3)	

En 2025, le Groupe est entré dans des swaps de taux d'intérêt d'un nominal total de 1 milliard € pour couvrir certaines de ses obligations (note 9.3). Ces swaps, qui échangent du taux fixe contre du taux variable (ESTR), répondent aux critères de qualification d'instruments de couverture de juste valeur. Au 31 décembre 2025, la juste valeur de ces swaps reconnue au bilan est un passif de 16 millions € et un produit d'intérêts de 1 million € a été comptabilisé.

Les capitaux propres comprennent les gains ou pertes liés aux opérations de couvertures de flux de trésorerie dans les autres réserves (note 15). Les montants sont ensuite transférés dans le coût initial d'un actif non financier ou dans le compte de

résultat. Au 31 décembre 2025, ces réserves s'élevaient à (22) millions € et comprennent principalement :

- des opérations de pré-couverture de taux sur les émissions obligataires pour un montant de (14) millions € (note 9.3). Ces montants sont transférés au compte de résultat lorsque les intérêts sont comptabilisés au compte de résultat ;
- des opérations de couverture de taux visant à échanger du taux variable (ESTR) contre du taux fixe, pour un montant de 2 millions € ;
- des opérations de couverture afin de diminuer la volatilité de ses coûts d'approvisionnement en énergie et en matières premières, pour un montant de (7) millions € (note 17.2.7).

17.2 Gestion des risques financiers

17.2.1 Organisation de la gestion des risques financiers

Le contrôle, la mesure et la supervision des risques financiers sont sous la responsabilité du département des Affaires Financières, tant au niveau de chaque société que de chaque Région, et au niveau du Groupe. Ce département est directement rattaché à la Direction Financière du Groupe.

Une des missions permanentes du département des Affaires Financières consiste notamment à formuler des règles en matière de politique de gestion des risques financiers, dont le pilotage repose sur une gamme complète de normes internes, de procédures et de référentiels. Les Directeurs Financiers des Régions sont responsables de la mise en application de la politique de gestion des risques financiers par les centres de trésorerie régionaux. Par ailleurs, l'évaluation des risques financiers peut aussi faire l'objet de missions d'audit interne afin

de mesurer les niveaux de maîtrise des risques et de proposer des voies d'amélioration.

Toutes les décisions d'ordre stratégique sur la politique de couverture des risques financiers du Groupe sont décidées par la Direction Financière du Groupe. Comme règle générale, le Groupe limite strictement l'utilisation de dérivés à la couverture des expositions clairement identifiées.

Le Comité des Risques Financiers a pour mission la détermination et la validation de la politique de gestion des risques financiers, l'identification et l'évaluation des risques, la validation et le suivi des couvertures. Le Comité, présidé par un Gérant, se réunit mensuellement et est composé de membres de la Direction Financière du Groupe et du département des Affaires Financières.

17.2.2 Gestion du risque de change

Risques de change

FACTEURS DE RISQUE

Le risque de change se définit comme l'impact sur les indicateurs financiers du Groupe des fluctuations des taux de change dans l'exercice de ses activités. Le Groupe est à cet effet exposé au risque de change transactionnel ainsi qu'au risque de change de conversion.

Le risque de change transactionnel affecte la Société et ses filiales lorsque des éléments monétaires de l'état de la situation financière consolidée (principalement la trésorerie, les créances ou les dettes opérationnelles et financières) sont libellés en devises étrangères. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change entre la date de comptabilisation et la date de recouvrement ou de règlement.

Le risque de change de conversion naît des investissements du Groupe dans l'actif net en monnaies étrangères de ses filiales. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change lorsque l'actif net de chacune de ses filiales est converti en euros durant le processus de consolidation.

Lors de certaines opérations le Groupe est confronté à des expositions de change non reconnues dans la comptabilité mais qui peuvent avoir un impact important sur la trésorerie du Groupe. Il s'agit de transactions futures comme le versement de dividendes et les augmentations de capital internes au Groupe, ou encore des acquisitions ou cessions de sociétés. Dans ce cas, le Groupe peut mettre en place une couverture de son risque de change économique.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

Risque de change transactionnel

Le risque de change transactionnel est suivi localement par la Société et ses filiales.

Chaque filiale mesure en permanence son exposition au risque de change comptable par rapport à sa monnaie fonctionnelle et la couvre systématiquement. Des exceptions peuvent néanmoins être accordées par la Direction Financière lorsque le marché des changes ne permet pas de couvrir certaines devises ou lorsque des circonstances de marché exceptionnelles le justifient.

Les dettes et créances en devises de même nature et de durées équivalentes, font l'objet d'une compensation et seule l'exposition nette est couverte. Les couvertures sont, en règle générale, réalisées auprès de la Compagnie Financière Michelin Suisse SA, ou à défaut auprès d'établissements bancaires. La Compagnie Financière Michelin Suisse SA calcule à son tour sa propre exposition nette et la couvre auprès de ses banques. Les

instruments de couverture utilisés sont pour l'essentiel les contrats de change à terme. La partie structurelle de l'exposition est couverte avec des instruments long terme (échéance à 4 ans au maximum) et la partie opérationnelle avec des instruments court terme (en général échéance inférieure ou égale à trois mois). Le pilotage du risque de change et sa couverture reposent sur des référentiels internes au Groupe. Un dispositif de surveillance du risque de change transactionnel est en œuvre sur l'ensemble du Groupe sous la responsabilité du département des Affaires Financières. Le résultat de change transactionnel fait l'objet d'un tableau de bord mensuel détaillé.

Risque de change de conversion

Le Groupe ne gère pas ce risque de manière active avec des instruments financiers dérivés.

Les titres de participation dans les filiales étrangères sont comptabilisés dans la devise fonctionnelle de la société mère et n'entrent pas dans la position de change de cette dernière.

Risque de change économique

Le risque est couvert dès que la transaction est hautement probable, et à partir de certains seuils déterminés par la politique de gestion des risques du Groupe, validée par le Comité des Risques Financiers. Les instruments utilisés sont principalement des options de change et des contrats de change à terme contingents.

Risques de change - données quantitatives et qualitatives*Risque de change transactionnel*

Le tableau ci-dessous montre les positions nettes des couvertures de change :

(en millions €)	31 décembre 2025					31 décembre 2024				
	EUR	USD	THB	CAD	Autres	EUR	USD	THB	GBP	Autres
Couvertures	254	(2 869)	(589)	(375)	(321)	141	(3 270)	(540)	(400)	(298)

Les autres devises comprennent principalement des couvertures de change en GBP, AUD et CNY en 2025, et en CAD, AUD et CNY en 2024.

Une variation défavorable de 1 % du taux de change des devises détaillées ci-dessus par rapport à l'euro ne représenterait pas un impact significatif dans le compte de résultat consolidé. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit dans les dispositifs de gestion du risque de change transactionnel.

Du fait des faibles volumes de dérivés qualifiés en couverture de flux de trésorerie (note 17.1.1), la sensibilité des capitaux propres au risque de change n'est pas significative.

Risque de change de conversion

La répartition par devise des capitaux propres est donnée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
EUR	9 409	8 721
USD	4 466	5 060
GBP	1 025	1 138
CNY	791	1 090
BRL	756	827
THB	759	853
CAD	339	397
AUD	153	154
Autres	379	394
TOTAL	18 076	18 634

17.2.3 Gestion du risque de taux d'intérêt**Risques de taux***FACTEURS DE RISQUE*

Le compte de résultat du Groupe peut être influencé par le risque de taux. Des variations défavorables de taux d'intérêt peuvent ainsi avoir un effet négatif sur les coûts de financement et les flux financiers futurs du Groupe. En raison de son endettement net, le Groupe est exposé à l'évolution des taux sur la partie de son endettement à taux

variable. Un risque d'opportunité peut naître aussi d'une baisse des taux d'intérêt lorsqu'une part trop importante de l'endettement est à taux fixe. Le risque de taux d'intérêt peut également s'apprécier au regard des placements financiers et de leurs conditions de rémunération.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

L'objectif de la politique de gestion des taux est de minimiser les coûts de financement tout en protégeant les flux de trésorerie futurs contre une évolution défavorable des taux. À cet effet, le Groupe utilise les divers instruments dérivés disponibles sur le marché mais se limite à des produits « vanille » (swaps de taux principalement).

L'exposition au risque de taux est analysée et pilotée par le Comité des Risques Financiers sur la base d'indicateurs de performance et de tableaux de bord fournis mensuellement.

La position de taux est centralisée par devise au niveau du département des Affaires Financières qui est le seul habilité à pratiquer des opérations de couverture. Les couvertures de taux sont concentrées sur les principales devises. Les limites de couverture par devise sont fixées par le Comité des Risques Financiers, en prenant en compte notamment le ratio d'endettement du Groupe, le besoin de couverture évoluant de pair avec le poids relatif de la dette.

02

Risques de taux - Données quantitatives et qualitatives

L'endettement net au 31 décembre 2025 par type de couverture et par devise est détaillé comme suit :

(en millions €)	Endettement net avant gestion			Couvertures de change	Endettement net après couvertures de change avant couvertures de taux			Couvertures de taux		Endettement net après gestion		
	Fixe	Variable	Total		Fixe	Variable	Total	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
USD	248	54	302	2 186	248	2 240	2 488	1 095	(1 095)	1 343	1 145	2 488
THB	46	(11)	36	376	46	365	412	194	(194)	240	171	412
CAD	22	140	161	191	22	330	352	144	(144)	166	186	352
GBP	44	(4)	40	230	44	226	270	47	(47)	91	179	270
AUD	32	(19)	13	200	32	181	213	69	(69)	101	112	213
EUR	5 007	(3 226)	1 781	(3 628)	5 007	(6 854)	(1 847)	(350)	350	4 657	(6 504)	(1 847)
Autres monnaies	105	(6)	99	446	105	439	545	132	(132)	237	308	545
Total avant dérivés	5 505	(3 072)	2 433	-	5 505	(3 072)	2 433	1 332	(1 332)	6 836	(4 403)	2 433
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			(87)				(87)					(87)
ENDETTEMENT NET (NOTE 9.3)			2 345				2 345					2 345

Les principaux taux de référence auxquels le Groupe est exposé sont l'Euribor, l'ESTR et le SOFR.

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2025 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions €)	Effet juste valeur				Total
	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	dans le compte de résultat ⁽¹⁾	dans les autres éléments du résultat global ⁽²⁾	non comptabilisé ⁽³⁾	
Une diminution de 1 point	(44)	(21)	(16)	(213)	(250)
Une augmentation de 1 point	44	20	16	213	249

(1) La politique de gestion du risque de taux du Groupe vise à couvrir des flux de trésorerie futurs parfaitement identifiés. Cependant les règles IFRS ne permettent pas que certains instruments dérivés soient qualifiés en comptabilité de couverture. Pour cette raison, une partie des instruments dérivés n'est pas enregistrée en comptabilité de couverture mais est comptabilisée à la juste valeur via le compte de résultat.

(2) Pour les dérivés comptabilisés en couverture de flux de trésorerie.

(3) Certains effets juste valeur ne sont pas comptabilisés car calculés sur des composantes de l'endettement net évaluées au coût amorti.

17.2.4 Gestion du risque de liquidité

Risques de liquidité

FACTEURS DE RISQUE

La liquidité se définit par la capacité du Groupe à faire face à ses échéances financières dans le cadre de son activité courante et à trouver de nouvelles sources de financements stables de manière à assurer continuellement l'équilibre entre ses dépenses et ses recettes. Dans le cadre de son exploitation, le

Groupe est ainsi exposé au risque d'insuffisance de liquidités pour financer ses activités et assurer les investissements nécessaires à sa croissance. Le Groupe doit donc s'assurer de la maîtrise permanente de ses disponibilités de trésorerie et de ses lignes de crédit confirmées.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

Le département des Affaires Financières a pour mission d'assurer le financement et la liquidité du Groupe au meilleur coût. Le financement du Groupe est assuré par le recours aux marchés des capitaux via des ressources à long terme (émissions obligataires), des ressources bancaires (emprunts et lignes de crédit), des programmes d'émissions de titres négociables à court terme et de titrisation de créances commerciales. Le Groupe a aussi négocié des lignes de crédit confirmées et conserve une trésorerie de sécurité afin de pouvoir faire face à des besoins de refinancement court terme. Les moyens de financement à long terme et les lignes de crédit sont essentiellement concentrés dans les holdings financières du Groupe.

Hors contraintes ou opportunités particulières liées aux spécificités des marchés financiers locaux, les filiales opérationnelles se financent selon le modèle suivant :

- *cash pooling* avec le Groupe pour la gestion de la liquidité quotidienne ;

- lignes de crédit et emprunts intragroupes pour les besoins à moyen et long terme.

Pour les sociétés qui ne sont pas dans le *cash pooling*, les moyens de financement à court terme sont sous la responsabilité des trésoreries locales.

Le pilotage du risque de liquidité repose aussi sur un système de prévision des besoins de financement à court, moyen et long terme, basé sur les prévisions d'activité et les plans stratégiques des entités opérationnelles.

Afin d'assurer une politique financière prudente, le Groupe veille à négocier des contrats financiers sans clause de type covenants, ratios ou *material adverse change* limitant les possibilités d'utilisation ou affectant le terme de ses lignes de crédit. À la date de clôture, il n'existait pas de telles clauses dans les contrats d'emprunt du Groupe, de quelque nature que ce soit. En ce qui concerne les clauses de défaut et d'exigibilité anticipée contenues dans les contrats financiers, la probabilité d'occurrence de leurs faits générateurs est faible et leurs impacts possibles sur la situation financière du Groupe ne sont pas significatifs.

Risque liquidité - Données quantitatives et qualitatives

Au 31 décembre 2025, l'échéancier des paiements liés aux dettes financières (intérêts inclus) ainsi que l'échéancier des lignes de crédit confirmées non tirées se présentent de la manière suivante :

(en millions €)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032 et au-delà
Obligations	92	389	586	87	1 076	552	2 893
Titres négociables à court terme	296	-	-	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	319	37	42	38	38	30	36
Dettes liées aux contrats de location	298	220	162	114	83	65	232
Instruments dérivés	(49)	(26)	(24)	(1)	(2)	1	15
ÉCHÉANCIER DES PAIEMENTS LIÉS AUX DETTES FINANCIÈRES	956	620	766	238	1 195	648	3 176
LIGNES DE CRÉDIT NON TIRÉES ET CONFIRMÉES À PLUS D'UN AN				2 500			

Ce tableau indique les nominaux plus les intérêts de la dette selon leur date de paiement, tels que projetés avec les données de marché à la date de clôture (les intérêts sont estimés dans

chaque devise sur la base des taux de marché et convertis en euros aux cours de clôture). Les montants ainsi affichés ne sont pas actualisés.

Le 23 mai 2022, l'accord portant sur les lignes de crédit syndiquées de 2 500 millions € a fait l'objet d'un avenant. Le nouvel accord prévoyait notamment une nouvelle maturité de cinq ans (2027), assortie de deux options d'extension d'un an à la main des prêteurs. Ces options d'extension ont été exercées en 2023 et 2024, portant la maturité des lignes à 2029.

Au 31 décembre 2025, le Groupe estime qu'il dispose de sources de financement suffisantes pour assurer le bon déroulement de son activité :

- 3 877 millions € de trésorerie et équivalents de trésorerie ;
- 290 millions € d'actifs financiers de gestion de trésorerie ;

- un programme de titres négociables à court terme (*NEU CP*) de 2 500 millions €, tiré à hauteur de 250 millions € au 31 décembre 2025 ;
- un programme de titres négociables à court terme (*US CP*) de 594 millions € (700 millions USD), tiré à hauteur de 42 millions € (50 millions USD) au 31 décembre 2025 ;
- un programme de cession de créances commerciales de 424 millions € (500 millions USD) pour autant que le volume et la qualité des créances commerciales soient suffisants, non tiré au 31 décembre 2025 ;
- 2 500 millions € de lignes de crédit non tirées confirmées.

17.2.5 Gestion du risque de contrepartie

Risque de contrepartie

FACTEURS DE RISQUE

Le Groupe est exposé à un risque de contrepartie dans le cadre des contrats et instruments financiers qu'il souscrit, dans l'hypothèse où le débiteur se refuserait à honorer tout ou partie de son engagement ou serait dans l'impossibilité de le faire. Le risque de contrepartie peut se traduire par une perte de valeur ou par une perte de liquidité. Le Groupe est exposé à

une perte de valeur dans le cadre du placement de ses disponibilités, de la souscription de titres de créances négociables, de valeurs mobilières de placement, de créances financières, de produits dérivés, de garanties ou cautions reçues. Il est exposé à une perte de liquidité sur les encours de lignes de crédit confirmées non utilisées.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

Le Groupe apporte une attention particulière au choix des établissements bancaires qu'il utilise, et ceci de façon encore plus critique lorsqu'il s'agit de gérer les placements de la trésorerie disponible. En effet, considérant qu'il n'est pas opportun de rajouter des risques financiers aux autres risques naturellement associés à l'activité de l'Entreprise, le Groupe privilégie la sécurité et la disponibilité pour les placements de trésorerie. Ceux-ci sont réalisés soit auprès de banques de premier rang, avec des instruments financiers peu risqués ou à capital garanti, tout en évitant des niveaux de concentration significatifs, soit dans des fonds monétaires ou obligataires

court terme offrant une diversification et une disponibilité immédiate en capital.

Outre les placements de trésorerie, les risques de contreparties portent aussi sur les valeurs d'actifs des instruments dérivés utilisés pour les couvertures. Ces valeurs et leur répartition par banque sont suivies de manière hebdomadaire par la Trésorerie du Groupe et revues mensuellement par le Comité des Risques Financiers.

Afin de limiter le risque de contrepartie sur ses dérivés, le Groupe procède à des échanges de collatéral avec ses principaux établissements bancaires.

Risque de contrepartie - Données quantitatives et qualitatives

Au 31 décembre 2025, 58 % de la trésorerie (y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie et les actifs financiers de garantie) est placée dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant ainsi une diversification du risque de contrepartie. Le reste est placé en direct auprès de

groupes bancaires internationaux qui répondent aux critères de gestion du risque de contrepartie du Groupe.

Par ailleurs, l'essentiel des instruments dérivés du Groupe est traité avec ces mêmes groupes bancaires.

17.2.6 Gestion du risque de crédit

Risque de crédit

FACTEURS DE RISQUE

Le risque de crédit peut se matérialiser lorsque le Groupe accorde un crédit à des clients. Le risque d'insolvabilité, voire de défaillance de clients, peut entraîner un non-

remboursement des sommes dues et par conséquent influencer négativement le compte de résultat et les flux de trésorerie du Groupe.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

Le département du Crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les délais de paiement maximum et fixe les limites de crédit aux clients à appliquer par les entités opérationnelles. Le département du Crédit gère et contrôle l'activité de crédit, les risques et les résultats et est également

responsable de la gestion des créances commerciales et de leur recouvrement (avec l'équipe *Service to customer*). Les principales politiques et procédures sont définies au niveau du Groupe et sont pilotées et contrôlées tant au niveau du Groupe qu'au niveau de chaque Région.

Risque de crédit - Données quantitatives et qualitatives

Au 31 décembre 2025, les soldes nets des dix clients les plus importants s'élevaient à 600 millions € (2024 : 410 millions €). Cinq de ces clients sont établis en Amérique du Nord, quatre en Europe et un en Asie et Océanie. À la même date, 86 clients (2024 : 97) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €.

45 de ces clients sont établis en Europe, 28 en Amérique du Nord, 6 en Asie et Océanie, 1 en Amérique du Sud, 4 en Afrique, Inde, Moyen-Orient et 2 en Amérique Centrale. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2025, les pertes sur clients s'élevaient à 0,11 % des ventes (2024 : 0,06 %).

17.2.7 Dérivés d'énergie et de matières premières

Les activités du Groupe l'exposent à la volatilité des prix de l'énergie et des matières premières. Au cours de l'année, le Groupe a conclu des accords et mis en place des instruments financiers de couverture afin de diminuer la volatilité de ses coûts d'approvisionnement en énergie et en matières premières (note 17.1.2).

Pour l'énergie, les instruments dérivés mis en place ont un nominal de 49 millions € au 31 décembre 2025 et leur juste valeur au bilan est un passif de 7 millions €. Leurs échéances s'évaluent de 2026 à 2030.

Pour les autres matières premières, le groupe n'avait en 2025 aucun contrat significatif de couverture.

17.2.8 Gestion du risque sur actions

Risque sur actions

FACTEURS DE RISQUE

Le Groupe investit dans des sociétés non contrôlées dont la valeur totale fluctue notamment en fonction de l'évolution des marchés boursiers mondiaux, de la valorisation des secteurs d'activité respectifs auxquels ces sociétés appartiennent et des données économiques et financières propres à chacune de ces sociétés.

Les investissements en actions sont effectués pour des raisons stratégiques et non financières. Ces titres sont détenus dans une perspective à moyen ou long terme et non dans une approche de gestion de portefeuille à court terme.

DISPOSITIFS DE GESTION DU RISQUE

Le Comité des Participations du Groupe, auquel participent les Directions Financière, Juridique, Fusions-Acquisitions et Stratégie, est garant de l'application des règles de suivi et de pilotage des investissements dans des sociétés non

contrôlées. À ce titre, il effectue annuellement une revue des participations pour examiner le niveau des risques et l'évolution des résultats au regard des objectifs défini.

Risque sur actions - Données quantitatives et qualitatives

Le risque sur actions est le risque de variation de valeur lié à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus.

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Valeur dans l'état de la situation financière consolidée (note 9.4)	373	373
SENSIBILITÉ DES CAPITAUX PROPRES À UNE VARIATION DÉFAVORABLE DE 10 % DU COURS DES TITRES DÉTENUS	(31)	(30)

17.2.9 Risque sur le capital

L'objectif du Groupe, en matière de gestion du capital, est d'assurer sa capacité à poursuivre et à développer son exploitation afin de pouvoir rémunérer ses actionnaires ainsi que les autres parties prenantes.

Le Groupe utilise le ratio d'endettement net comme indicateur. Ce ratio correspond à l'endettement net divisé par les capitaux propres.

(en millions €)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Endettement net (note 9.3)	2 345	3 112
Capitaux propres	18 076	18 634
RATIO D'ENDETTEMENT NET	0,13	0,17

17.3 Classification et niveaux de juste valeur des actifs et passifs financiers

PRINCIPES COMPTABLES

Juste valeur des instruments financiers

Les évaluations à la juste valeur sont détaillées par niveau selon la hiérarchie de juste valeur suivante :

- niveau 1 : l'instrument est coté sur un marché actif. La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de l'arrêt de l'état de la situation financière consolidée. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une Bourse, de négociants, de courtiers, de groupes industriels, d'un évaluateur ou d'une agence de réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. La cotation utilisée pour les actifs financiers du Groupe est le cours d'achat (*bid*). Ces instruments, principalement la trésorerie et les investissements en actions non consolidés cotés, sont classés en niveau 1 ;
- niveau 2 : l'évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables, directement (prix) ou indirectement (dérivés du prix). La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif (par exemple, les dérivés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Ces différentes méthodes maximisent l'utilisation de données de marché observables, si disponibles, et se fondent peu sur les estimations propres du Groupe. Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur des instruments sont observables, ces instruments, principalement des actifs de gestion de trésorerie et des instruments dérivés, sont classés en niveau 2 ;

- niveau 3 : l'évaluation s'appuie sur des données non observables. Si un ou plusieurs des principaux éléments de calcul ne sont pas basés sur des données de marché observables, l'instrument, principalement les investissements en actions non consolidés non cotés, est classé en niveau 3.

Les techniques d'évaluation utilisées pour évaluer, généralement en interne, les instruments financiers comprennent :

- les cotations de marché ou de courtiers pour des instruments similaires (niveau 1) ;
- la juste valeur des swaps de taux d'intérêt calculée en interne comme étant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, basée sur des courbes de taux observables (niveau 2) ; et
- la juste valeur d'un contrat de change à terme déterminée en interne en utilisant le taux de change spot au jour de l'arrêt de l'état de la situation financière consolidée, appliqué aux flux de trésorerie futurs actualisés (niveau 2).

D'autres techniques, telles que l'analyse des flux de trésorerie escomptés, sont utilisées en interne pour déterminer la juste valeur des autres instruments financiers (niveau 3).

Le Groupe évalue le risque de contrepartie inclus dans la juste valeur de ses dérivés de gré à gré qui ne font pas l'objet d'échanges de collatéral. Le Groupe prend en compte l'effet de son exposition au risque de crédit de la contrepartie ou l'exposition de cette dernière au risque de crédit du Groupe. L'évaluation est basée sur les flux de trésorerie actualisés en prenant un taux incluant le risque de crédit de la contrepartie pour les dérivés long terme ne faisant l'objet d'aucun échange de collatéral.

17.3.1 Classification des actifs financiers

Les actifs financiers du Groupe ont été classés dans les catégories « Juste valeur par résultat », « Juste valeur par autres éléments du résultat global » et « Coût amorti » de la manière suivante au 31 décembre 2025 :

(en millions €)	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments du résultat global	Coût amorti	Total 2025
Créances commerciales	-	-	3 459	3 459
Actifs financiers à court terme	74	-	297	371
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 701	-	1 176	3 877
Actifs financiers à long terme	345	373	314	1 032
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	3 120	373	5 246	8 739

Les actifs financiers non courants à la juste valeur par résultat concernent principalement les actions préférentielles Solesis.

Le Groupe comptabilise ses investissements en actions non consolidées à la juste valeur par autres éléments du résultat global (note 9.4).

17.3.2 Hiérarchie de juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur au 31 décembre 2025 et 2024 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 701	-	-	2 701
Actifs financiers à court terme (y.c. instruments dérivés)	9	64	-	74
Actifs financiers à long terme (y.c. instruments dérivés)	39	321	359	719
TOTAL ACTIF	2 750	385	359	3 493
Instruments dérivés	-	36	-	36
TOTAL PASSIF	-	36	-	36

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 889	-	-	2 889
Actifs financiers à court terme (y.c. instruments dérivés)	40	42	-	82
Actifs financiers à long terme (y.c. instruments dérivés)	31	301	356	688
TOTAL ACTIF	2 960	343	356	3 659
Instruments dérivés	-	70	-	70
TOTAL PASSIF	-	70	-	70

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de ces deux exercices.

Le tableau ci-dessous présente les changements intervenus au cours de l'année 2025 sur le niveau 3 :

(en millions €)	
Au 1^{er} janvier 2025	356
Acquisitions	7
Sorties	(2)
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	11
Autres	(13)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	359

NOTE 18 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Organes de direction et de contrôle

Le montant versé à M. Florent Menegaux, Président de la Gérance et Gérant Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, en 2025 au titre de 2024, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéficiaires, a été de 1,2 millions € (en 2024 au titre de 2023 : 1,7 million €). Une rémunération de 1,5 million € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Président de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2024 : 1,5 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,3 million € (2024 : 0,3 million €). Par ailleurs, une charge de 1,0 million € (2024 : 1,1 million €), relative aux actions de performance attribuées à M. Florent Menegaux au titre des exercices postérieurs à 2020, a été enregistrée durant l'année dans les comptes de la Société.

Une rémunération de 1,9 millions € (charges sociales comprises) a été versée en 2025 à M. Yves Chapot en sa qualité de Gérant non Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin (2024 : 2,4 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,6 million € (2024 : 0,5 million €). Une provision d'un montant de 0,6 million €, incluant les charges sociales afférentes, est enregistrée au titre des droits acquis dans le cadre de la rémunération variable annuelle. Par ailleurs, une charge de 0,6 million € (2024 : 0,7 million €), relative aux actions de performance attribuées à M. Yves Chapot au titre des exercices postérieurs à 2020, a été enregistrée durant l'année dans les comptes de la Société.

Les membres du Comité Exécutif du Groupe sont, au 31 décembre 2025, au nombre de neuf (2024 : neuf membres). Les frais de personnel du Comité Exécutif du Groupe se décomposent de la manière suivante :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2025	Exercice 2024
Avantages à court terme et indemnités de fin de contrat de travail	9,9	14,2
Avantages postérieurs à l'emploi	2,1	2,2
Paievements en actions	1,7	1,8
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU COMITÉ EXÉCUTIF DU GROUPE	13,7	18,1

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2025 dans le cadre de leur mandat 1,2 million € de rémunération dont 0,9 million € au titre de l'exercice 2024.

NOTE 19 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 22 janvier 2026, Michelin a finalisé la prise de contrôle de Cooley Group, spécialiste des tissus enduits industriels suite à l'obtention des autorisations de contrôle des fusions dans les juridictions concernées.

Le 3 février 2026, Michelin a annoncé l'acquisition de Flexitallic afin de renforcer son leadership dans le domaine des joints. Basé à Houston, au Texas, Flexitallic est un leader mondial dans le domaine des joints de haute performance pour des secteurs critiques tels que l'énergie et l'industrie chimique. La transaction devrait être finalisée au premier semestre 2026, sous réserve des ajustements habituels et de l'autorisation de contrôle des fusions.

NOTE 20 LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Les pays sont présentés en fonction de leur affectation aux secteurs géographiques du Groupe.

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
EUROPE				
ALLEMAGNE				
Michelin Reifenwerke AG & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien	Méthode globale	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100
Euromaster GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	100
Euromaster Reifenservice Deutschland GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	100
Advantico GmbH	Méthode globale	Mannheim	Commerciale	60
Michelin Deutschland GmbH	Méthode globale	Karlsruhe	Financière	100
PTG Reifendruckregelsysteme GmbH	Méthode globale	Neuss	Commerciale	100
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co. OHG	Méthode globale	Karlsruhe	Financière	100
Ihle Tires GmbH	Méthode globale	Muggensturm	Commerciale	100
Tirecorp GmbH	Méthode globale	Muggensturm	Commerciale	100
ProServ Produktionsservice und Personaldienste GmbH	Mise en équivalence	Karlsruhe	Diverse	35
Dichtelemente Hallite GmbH	Méthode globale	Hambourg	Industrielle & commerciale	100
Camso Deutschland GmbH	Méthode globale	Duisbourg	Commerciale	100
Masternaut GmbH	Méthode globale	Munich	Commerciale	100
AUTRICHE				
Michelin Reifenverkaufsgesellschaft m.b.H.	Méthode globale	Vienne	Diverse	100
Euromaster Reifenservice GmbH	Méthode globale	Vienne	Commerciale	100
Camso Austria GmbH	Méthode globale	Korneubourg	Commerciale	100
BELGIQUE				
Michelin Belux SA	Méthode globale	Zellik	Commerciale	100
Michelin R&D Belgium NV	Méthode globale	Gand	Financière	100
Eurowheel BVBA	Méthode globale	Herenthout	Industrielle	100
ITC International Tire NV	Méthode globale	Wommelgem	Commerciale	100
Industrial International Tire Company NV	Méthode globale	Wommelgem	Commerciale	100
Pennel & Flippo	Méthode globale	Mouscron	Financière	100
BULGARIE				
Michelin Bulgaria EOOD	Méthode globale	Sofia	Diverse	100
CROATIE				
Michelin Hrvatska d.o.o.	Méthode globale	Zagreb	Commerciale	100
DANEMARK				
Michelin Gummi Compagni A/S	Méthode globale	Frederiksberg	Diverse	100
ESPAGNE				
Michelin España Portugal, SA	Méthode globale	Valladolid	Industrielle & commerciale	99,81
Euromaster Automoción y Servicios, SA	Méthode globale	Madrid	Commerciale	100
Nex Tyres, SL	Méthode globale	Lleida	Commerciale	50
Lehigh Spain, SL	Méthode globale	Barcelone	Diverse	100
Servicios y Asistencia OK24, SL	Méthode globale	Madrid	Commerciale	51
Fundación Michelin España Portugal	Méthode globale	Valladolid	Diverse	99,81
Rodi Metro, SL	Mise en équivalence	Lleida	Diverse	20
Fenner Dunlop, SL	Méthode globale	Esparreguera	Industrielle & commerciale	100
Masternaut Iberica, SL	Méthode globale	Madrid	Commerciale	100

États financiers consolidés au 31 décembre 2025

Annexe aux états financiers consolidés

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
ESTONIE				
Technobalt Eesti OÜ	Méthode globale	Peetri	Industrielle & commerciale	100
FINLANDE				
Oy Suomen Michelin Ab	Méthode globale	Espoo	Diverse	100
Suomen Euromaster Oy	Méthode globale	Pori	Commerciale	100
FRANCE				
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Compagnie Financière Michelin	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100
Pneu Laurent	Méthode globale	Avallon	Industrielle & commerciale	100
Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Méthode globale	Bassens	Industrielle	100
Euromaster SNC	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	100
Michelin Aircraft Tyre	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	100
Spika S.A.	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Michelin Air Services	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Diverse	100
Tyredating SAS	Méthode globale	Lyon	Commerciale	100
Ihle France SAS	Méthode globale	Schiltigheim	Commerciale	100
Euromaster Services et Management	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	100
GIE Michelin Placements	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Société d'Investissements et de Mécanique	Méthode globale	Montagny	Diverse	100
Michelin Ventures SAS	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Oxymore	Méthode globale	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	95
Teleflow SAS	Méthode globale	Mably	Diverse	100
MMM !	Méthode globale	Paris	Diverse	100
Allopnus	Méthode globale	Aix-en-Provence	Commerciale	100
Call For You	Méthode globale	Aix-en-Provence	Commerciale	100
Log For You	Méthode globale	Aix-en-Provence	Commerciale	100
Watea SAS	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Commerciale	70
Société Internationale de Plantations d'Hévéas	Mise en équivalence	Courbevoie	Diverse	39,26
Symbio	Mise en équivalence	Fontaine	Diverse	33,33
Taquipneu	Mise en équivalence	Montauban	Diverse	22,92
Hypulsion	Mise en équivalence	Lyon	Industrielle & commerciale	22,78
Fenner Dunlop SARL	Méthode globale	Elancourt	Industrielle & commerciale	100
Camso France SAS	Méthode globale	Le Malesherbois	Commerciale	100
Masternaut SAS	Méthode globale	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100
Michelin Engineered Polymers	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Industrielle	100
Michelin Inflatable Solution	Méthode globale	Trappes	Diverse	100
Michelin Editions SAS	Mise en équivalence	Paris	Diverse	40
SAS Foncière Le Pic	Mise en équivalence	Clermont-Ferrand	Diverse	22
Flex Composite Group SA	Méthode globale	Lille	Financière	100
Orca Sales	Méthode globale	Lille	Commerciale	100
Foncière Centre des Matériaux Durables	Mise en équivalence	Clermont-Ferrand	Diverse	22
ASM Clermont Auvergne	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Diverse	100
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen S.A.	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Michelin Invest S.A.	Méthode globale	Clermont-Ferrand	Financière	100
Evrest SAS	Méthode globale	Leers	Financière	100
Pronal France	Méthode globale	Leers	Industrielle & commerciale	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
GRÈCE				
Elastika Michelin Single Member SA	Méthode globale	Athènes	Commerciale	100
HONGRIE				
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd.	Méthode globale	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100
Ihle Magyarország Kft.	Méthode globale	Komárom	Commerciale	100
IRLANDE				
Miripro Insurance Company DAC	Méthode globale	Dublin	Diverse	100
Async Technologies Limited	Mise en équivalence	Ennis	Diverse	25
ITALIE				
Società per Azioni Michelin Italiana	Méthode globale	Turin	Industrielle & commerciale	100
Fondazione Michelin Sviluppo	Méthode globale	Turin	Diverse	100
Euromaster Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Commerciale	100
MAV S.p.A.	Méthode globale	Bosentino	Industrielle & commerciale	100
Hallite Italia S.r.l.	Méthode globale	Collesalveti	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Industrielle & commerciale	100
Camso Manufacturing Italy S.r.l.	Méthode globale	Milan	Industrielle	100
Camso Italy S.p.A.	Méthode globale	Ozzero	Commerciale	100
Webraska Italia S.r.l.	Méthode globale	Milan	Diverse	100
TRK S.r.l.	Méthode globale	Milan	Commerciale	100
Black Circles Italy	Méthode globale	Milan	Commerciale	100
FCG Composite Italy S.p.A.	Méthode globale	Venise	Financière	100
Fait plast SPA	Méthode globale	Cellatica	Industrielle & commerciale	100
Angeloni Group S.r.l.	Méthode globale	Venise	Industrielle & commerciale	100
AS Aston Seals	Méthode globale	Carpi	Industrielle & commerciale	100
LETTONIE				
TB Industry SIA	Méthode globale	Riga	Industrielle & commerciale	100
LITUANIE				
Technobalta UAB	Méthode globale	Vilnius	Industrielle & commerciale	100
NORVÈGE				
Norsk Michelin Gummi AS	Méthode globale	Oslo	Diverse	100
Fenner Mandals AS	Méthode globale	Mandal	Industrielle & commerciale	100
PAYS-BAS				
Euromaster Bandenservice BV	Méthode globale	Deventer	Commerciale	100
Michelin Nederland NV	Méthode globale	Drunen	Commerciale	100
Transityre BV	Méthode globale	Breda	Commerciale	100
Michelin Distribution BV	Méthode globale	Breda	Commerciale	100
Actor BV	Méthode globale	Deventer	Commerciale	100
MC Projects BV	Mise en équivalence	Maastricht	Diverse	50
Dunlop Service BV	Méthode globale	Klazienaveen	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop BV	Méthode globale	Drachten	Industrielle & commerciale	100
Dunlop Enerka Netherlands BV	Méthode globale	Drachten	Financière	100
Dunlop Service International BV	Méthode globale	Drachten	Financière	100
Camso Nederland BV	Méthode globale	Nieuwegein	Commerciale	100
Masternaut BV	Méthode globale	Rotterdam	Commerciale	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
POLOGNE				
Michelin Polska sp. z o.o.	Méthode globale	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100
Euromaster Polska sp. z o.o.	Méthode globale	Olsztyn	Commerciale	100
Michelin Development Foundation (Fundacja Rozwoju Michelin)	Méthode globale	Olsztyn	Diverse	100
Dunlop Conveyor Belting Polska sp. z o.o.	Méthode globale	Mikołów	Industrielle & commerciale	100
Camso Polska SA	Méthode globale	Varsovie	Commerciale	100
Michelin Speciality Materials Recovery Poland sp. z o.o.	Méthode globale	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100
PORTUGAL				
Michelin-Companhia Luso-Pneu, Limitada	Méthode globale	Lisbonne	Diverse	100
Euromaster Portugal – Sociedade Unipessoal, LDA	Méthode globale	Lisbonne	Commerciale	100
Strucflex by Pronal	Méthode globale	Rio de Moinhos	Industrielle	100
RÉPUBLIQUE TCHÈQUE				
Euromaster Česká republika s.r.o.	Méthode globale	Prague	Commerciale	100
Michelin Česká republika s.r.o.	Méthode globale	Prague	Diverse	100
Ihle Czech, s.r.o.	Méthode globale	Plzen	Commerciale	100
Cemat trading spol sro	Méthode globale	Bohumín	Commerciale	100
ROUMANIE				
Michelin Romania SA	Méthode globale	Voluntari	Industrielle & commerciale	99,86
Euromaster Tyre & Services Romania SA	Méthode globale	Voluntari	Commerciale	100
Ihle Anvelope SRL	Méthode globale	Pitesti	Commerciale	100
ROYAUME-UNI				
Michelin Tyre Public Limited Company	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100
ATS Euromaster Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100
Associated Tyre Specialists (Investment) Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100
ATS Property and Real Estate Limited	Méthode globale	Birmingham	Commerciale	100
Blackcircles.com Limited	Méthode globale	Edimbourg	Commerciale	100
Michelin Finance (UK) Limited	Méthode globale	Londres	Financière	100
Michelin Lifestyle Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Commerciale	100
Michelin Development Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Diverse	100
TFM Holdings Limited	Méthode globale	Eastleigh	Commerciale	100
Fenner Group Holdings Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
Fenner International Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
J.H. Fenner & Co. Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100
Hallite Seals International Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100
James Dawson & Son Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100
Dunlop Conveyor Belting Investments Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
Hall & Hall Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
J.H. Fenner & Co. (Advanced Engineering Products) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
J.H. Fenner & Co. (India) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
James Dawson (China) Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Financière	100
Fenner Pension Scheme Trustee Limited	Méthode globale	Stoke-on-Trent	Diverse	100
Vulcanisers International Limited	Méthode globale	Hull	Financière	100
Camso UK Limited	Méthode globale	Cowbridge	Commerciale	100
Masternaut Group Holdings Limited	Méthode globale	Marlow	Financière	100
Masternaut Limited	Méthode globale	Aberford	Commerciale	100
Masternaut Bidco Limited	Méthode globale	Londres	Financière	100
Masternaut Holdings Limited	Méthode globale	Marlow	Commerciale	100
Masternaut Risk Solutions Limited	Méthode globale	Marlow	Commerciale	100
Canopy Technologies Ltd.	Méthode globale	Southampton	Financière	100
Canopy Simulations Ltd.	Méthode globale	Southampton	Diverse	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
SERBIE				
Tigar Tyres d.o.o.	Méthode globale	Pirot	Industrielle & commerciale	100
SLOVAQUIE				
Michelin Slovensko, s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Diverse	100
Ihle Slovakia s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Commerciale	100
Ihle Slovakia Logistic a Servis s.r.o.	Méthode globale	Bratislava	Commerciale	100
CEMAT SRO	Méthode globale	Martin-Priekopa	Commerciale	100
SLOVÉNIE				
Michelin Slovenija, pnevmatike, d.o.o.	Méthode globale	Ljubljana	Diverse	100
Ihle pnevmatike, d.o.o.	Méthode globale	Maribor	Commerciale	100
SUÈDE				
Euromaster AB	Méthode globale	Varberg	Commerciale	100
Michelin Nordic AB	Méthode globale	Stockholm	Commerciale	100
Masternaut AB	Méthode globale	Stockholm	Commerciale	100
Scandinavian Enviro Systems AB	Mise en équivalence	Göteborg	Industrielle & commerciale	13,78
SUISSE				
Euromaster (Suisse) SA	Méthode globale	Givisiez	Commerciale	100
Nitor SA	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100
Michelin Suisse SA	Méthode globale	Givisiez	Commerciale	100
Compagnie Financière Michelin Suisse SA	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100
Michelin Recherche et Technique SA	Méthode globale	Granges-Paccot	Diverse	100
Michelin Mexico Properties Sàrl	Méthode globale	Granges-Paccot	Financière	100
Michelin Global Mobility S.A.	Méthode globale	Granges-Paccot	Diverse	100
Camso Schweiz AG	Méthode globale	Schaffhouse	Commerciale	100
TUNISIE				
Strucflex Tunisia	Méthode globale	Ben Arous	Diverse	100
TURQUIE				
Michelin Lastikleri Ticaret AS	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100
Euromaster Lastik Ve Servis Limited Sirketi	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100
Camso Lastik Ticaret Limited Sirketi	Méthode globale	Istanbul	Commerciale	100
UKRAINE				
Michelin Ukraine LLC	Méthode globale	Kiev	Commerciale	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT				
AFRIQUE DU SUD				
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Méthode globale	Boksburg	Commerciale	100
Fenner (South Africa) (Pty) Limited	Méthode globale	Isando	Financière	100
Fenner Conveyor Belting (South Africa) (Pty) Limited	Méthode globale	Isando	Industrielle & commerciale	100
Michelin Connected Fleet South Africa (Pty) Limited	Méthode globale	Boksburg	Diverse	100
ALGÉRIE				
Société d'Applications Techniques Industrielles	Méthode globale	Alger	Commerciale	100
ARABIE SAOUDITE				
Juffali Tyres Co. Ltd.	Mise en équivalence	Jeddah	Commerciale	50
CDI Products Arabia Industrial LLC	Méthode globale	Al Khobar	Industrielle & commerciale	50
CAMEROUN				
Société Moderne du Pneumatique Camerounais	Méthode globale	Douala	Commerciale	100
CÔTE D'IVOIRE				
Société Africaine de Plantations d'Hévéas	Mise en équivalence	Abidjan	Diverse	18
ÉMIRATS ARABES UNIS				
Michelin AIM FZCO	Méthode globale	Dubaï	Diverse	100
GHANA				
Dunlop Conveyor Belting Ghana Limited	Méthode globale	Accra	Industrielle & commerciale	100
INDE				
Michelin India Private Limited	Méthode globale	Chennai	Industrielle	100
Fenner Conveyor Belting Private Limited	Méthode globale	Madurai	Industrielle & commerciale	100
Hallite Sealing Solutions India Private Limited	Méthode globale	Bangalore	Industrielle & commerciale	100
Camso India LLP	Méthode globale	Gurgaon	Commerciale	100
KENYA				
Tyre Distribution Africa Limited	Mise en équivalence	Nairobi	Diverse	49
MAROC				
Fenner Dunlop Maroc SARL	Méthode globale	Casablanca	Industrielle & commerciale	100
Michelin Maroc SARL	Méthode globale	Casablanca	Commerciale	100
NIGERIA				
Michelin Tyre Services Company Ltd.	Méthode globale	Lagos	Commerciale	95,83
SRI LANKA				
Michelin Lanka (Private) Limited	Méthode globale	Ja-Ela	Industrielle	100
Camso Trading (Private) Limited	Méthode globale	Ja-Ela	Commerciale	100
Michelin Business Services Lanka (private) Limited	Méthode globale	Colombo	Financière	100
AMÉRIQUE DU NORD				
CANADA				
Michelin North America (Canada) Inc.	Méthode globale	Laval	Industrielle & commerciale	100
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	Méthode globale	New Glasgow	Commerciale	100
Michelin Development (Canada) Inc.	Méthode globale	New Glasgow	Diverse	100
Oliver Rubber Canada Limited	Méthode globale	Granton, Nova Scotia	Commerciale	100
Fenner Dunlop (Bracebridge), Inc.	Méthode globale	Bracebridge	Industrielle & commerciale	100
Hallite Seals (Canada) Ltd.	Méthode globale	Mississauga	Industrielle & commerciale	100
Camso Inc.	Méthode globale	Magog	Financière	100
Camso Distribution Canada Inc.	Méthode globale	Mississauga	Commerciale	100
Klinge Tire Management Consultants CA Ltd.	Méthode globale	Toronto	Diverse	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE				
Michelin North America, Inc.	Méthode globale	New York	Industrielle & commerciale	100
Michelin Retread Technologies, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100
CR Funding Corporation	Méthode globale	Wilmington	Financière	100
Michelin Corporation	Méthode globale	New York	Financière	100
Oliver Rubber Company, LLC	Méthode globale	Wilmington	Industrielle	100
NexTraq, LLC	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100
Tire Centers West, LLC	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100
Lehigh Technologies, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Commerciale	100
TBC Corporation	Mise en équivalence	Palm Beach Gardens	Commerciale	50
T & W Tire, LLC	Mise en équivalence	Oklahoma City	Commerciale	25
Snider Tire, Inc.	Mise en équivalence	Greensboro	Commerciale	25
Fenner, Inc.	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100
Fenner America, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Financière	100
Fenner Advanced Sealing Technologies, LLC	Méthode globale	Wilmington	Financière	100
American Industrial Plastics, LLC	Méthode globale	Plantation	Industrielle & commerciale	100
CDI Energy Products, LLC	Méthode globale	Dallas	Industrielle & commerciale	100
Hallite Seals Americas, LLC	Méthode globale	Plymouth	Industrielle & commerciale	100
Fenner Medical Holdings Inc.	Méthode globale	Harrisburg	Financière	100
Fenner Dunlop Conveyor Systems and Services, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop Americas, LLC	Méthode globale	Harrisburg	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop (Port Clinton), LLC	Méthode globale	Columbus	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop (Toledo), LLC	Méthode globale	Columbus	Industrielle & commerciale	100
Mandals US, LLC	Méthode globale	Dallas	Industrielle & commerciale	100
Solexis Holdings, LLC	Mise en équivalence	Charlotte	Diverse	49
Camso Holding USA, LLC	Méthode globale	Wilmington	Financière	100
Camso Manufacturing USA, Ltd.	Méthode globale	Wilmington	Industrielle	100
Camso USA Inc.	Méthode globale	Tallahassee	Commerciale	100
Industrial Tire/DFW, LLC	Méthode globale	Irving	Commerciale	67
Airflash, Inc.	Méthode globale	Saratoga	Diverse	100
Achilles Tires USA, Inc.	Méthode globale	Los Angeles	Commerciale	99,97
The Wine Advocate, Inc.	Méthode globale	Parkton	Diverse	100
Tablet, Inc.	Méthode globale	Wilmington	Diverse	100
Klinge Tire Management Consultants, Inc.	Méthode globale	Carson City	Diverse	100
Michelin Mobility Intelligence, Inc.	Méthode globale	Pittsburgh	Diverse	100
Pennel USA Inc.	Méthode globale	Wando	Commerciale	100
EGC Operating Company, LLC	Méthode globale	Chardon	Industrielle & commerciale	100
Pronal (USA)	Méthode globale	South Daytona	Commerciale	60
MEXIQUE				
Industrias Michelin, SA de CV	Méthode globale	Querétaro	Industrielle & commerciale	100
Michelin Sascar Mexico SA de CV	Méthode globale	Querétaro	Commerciale	100
Michelin Mexico Services, SA de CV	Méthode globale	Querétaro	Diverse	100
Camso Distribución México, SA de CV	Méthode globale	Tultitlan	Commerciale	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
AMÉRIQUE DU SUD				
ARGENTINE				
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Méthode globale	Buenos Aires	Commerciale	100
Rodaco Argentina SAU	Méthode globale	Buenos Aires	Commerciale	100
BRÉSIL				
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda.	Méthode globale	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100
Plantações Michelin da Bahia Ltda.	Méthode globale	Rio de Janeiro	Diverse	100
Plantações E. Michelin Ltda.	Méthode globale	Rio de Janeiro	Diverse	100
Sascar Tecnologia e Segurança Automotiva SA	Méthode globale	Barueri	Diverse	100
Seva Engenharia Eletrônica SA	Méthode globale	Contagem	Diverse	100
CVB Produtos Industriais Ltda.	Méthode globale	São Paulo	Industrielle	100
CHILI				
Michelin Chile Ltda.	Méthode globale	Santiago du Chili	Commerciale	100
Conveyor Services SA	Méthode globale	Antofagasta	Industrielle & commerciale	100
Michelin Specialty Materials Recovery SpA	Méthode globale	Santiago du Chili	Industrielle & commerciale	100
CPS Conveyors SpA	Méthode globale	Santiago du Chili	Commerciale	100
COLOMBIE				
Industria Colombiana de Llantas SA	Méthode globale	Bogota	Commerciale	99,96
ÉQUATEUR				
Michelin del Ecuador SA	Méthode globale	Quito	Commerciale	100
PÉROU				
Michelin del Perú SA	Méthode globale	Lima	Commerciale	100
Conveyor Pulleys & Solutions SAC	Méthode globale	Lima	Commerciale	100
VENEZUELA				
Michelin Venezuela, SA	Mise en équivalence	Valencia	Commerciale	100
ASIE DU SUD-EST/AUSTRALIE/ASIE CENTRALE				
AUSTRALIE				
Michelin Australia Pty Ltd.	Méthode globale	Melbourne	Commerciale	100
Klinge Holdings Pty Ltd.	Méthode globale	Brisbane	Diverse	100
Hallite Seals Australia Pty Limited	Méthode globale	Wetherill Park	Industrielle & commerciale	100
Fenner Dunlop Australia Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100
Fenner Australia Financing Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Financière	100
Australian Conveyor Engineering Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100
Agile Maintenance Services Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Financière	100
Belle Banne Conveyor Services Pty Limited	Méthode globale	West Footscray	Industrielle & commerciale	100
Bearcat Tyres Pty Ltd.	Méthode globale	Girraween	Commerciale	100
Conveyor Products & Solutions Pty Ltd.	Méthode globale	Victoria	Industrielle & commerciale	100
Wilvic Australia Pty Ltd.	Méthode globale	Victoria	Industrielle & commerciale	50
Michelin Connected Fleet Australia Pty Ltd.	Méthode globale	Melbourne	Commerciale	100
Tyroola Pty Ltd.	Méthode globale	Sidney	Commerciale	100
Tyroola Holding	Méthode globale	Sidney	Financière	100
Tyroola International Limited	Méthode globale	Sidney	Commerciale	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
INDONÉSIE				
PT Michelin Indonesia	Méthode globale	Jakarta	Commerciale	99,97
PT Synthetic Rubber Indonesia	Méthode globale	Jakarta	Industrielle	55
PT Royal Lestari Utama	Méthode globale	Jakarta	Diverse	100
PT Lestari Asri Jaya	Méthode globale	Jakarta	Industrielle	100
PT Multi Kusuma Cemerlang	Méthode globale	Jakarta	Industrielle	100
PT Wanamukti Wisasa	Méthode globale	Jakarta	Industrielle	100
PT Multistrada Arah Sarana Tbk	Méthode globale	Bekasi	Industrielle & commerciale	99,97
PT Kawasan Industri Multistrada	Méthode globale	Bekasi	Diverse	99,96
KAZAKHSTAN				
Michelin Kazakhstan Limited Liability Partnership	Méthode globale	Amalty	Commerciale	100
MALAISIE				
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Méthode globale	Petaling Jaya	Commerciale	100
Michelin Services (S.E.A.) Sdn. Bhd.	Méthode globale	Petaling Jaya	Diverse	100
Pronal (Malaysia)	Méthode globale	Kuala Lumpur	Commerciale	100
NOUVELLE-ZÉLANDE				
Tyreline Distributors Limited	Mise en équivalence	Hamilton	Commerciale	25
Beau Ideal Limited	Mise en équivalence	Te Awamutu	Commerciale	25,01
Camso New Zealand Limited	Méthode globale	Auckland	Commerciale	100
Tyroola Limited	Méthode globale	Auckland	Diverse	100
SINGAPOUR				
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100
Michelin Asia-Pacific Import (SG) Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100
Michelin Asia-Pacific Export (SG) Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100
Michelin Asia-Pacific Import-Export (SG) Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Diverse	100
Wine Advocate Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Commerciale	100
Fenner Singapore Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Financière	100
CDI Energy Products Pte. Ltd.	Méthode globale	Singapour	Industrielle & commerciale	100
THAÏLANDE				
Michelin Siam Company Limited	Méthode globale	Bangkok	Industrielle & commerciale	100
Michelin Roh Co., Ltd.	Méthode globale	Bangkok	Diverse	100
NTEq Polymer Co., Ltd.	Mise en équivalence	Surat Thani	Diverse	45
VIETNAM				
Michelin Vietnam Company Limited	Méthode globale	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100
Camso Vietnam Co., Ltd.	Méthode globale	Tan Uyen	Industrielle	100

Sociétés	Méthode de consolidation	Siège	Nature	% Intérêts
CHINE				
CHINE				
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd.	Méthode globale	Shenyang	Industrielle	100
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Industrielle	100
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Méthode globale	Hong Kong	Commerciale	100
Michelin (China) Investment Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100
Shanghai Suisheng Information Technology Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100
Michelin Tyre Research and Development Center	Méthode globale	Shanghai	Diverse	100
Tyre Plus (Shanghai) Auto Accessories Trading Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100
Michelin (Shanghai) Aircraft Tires Trading Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100
Dawson Polymer Products (Shanghai) Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100
Hallite Shanghai Company Limited	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100
Camso Enterprise Management (China) Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Commerciale	100
Wine Advocate (HK) Ltd.	Méthode globale	Hong Kong	Diverse	100
Fait plast Hong kong Ltd.	Méthode globale	Hong Kong	Commerciale	100
Michelin Engineered Polymers (Shanghai), Co., Ltd.	Méthode globale	Shanghai	Diverse	100
AS Aston Seals Trading	Méthode globale	Shanghai	Industrielle & commerciale	100
TAÏWAN				
Michelin Tire Taiwan Co., Ltd.	Méthode globale	Taipei	Commerciale	100
JAPON/CORÉE				
JAPON				
Nihon Michelin Tire Co., Ltd.	Méthode globale	Tokyo	Commerciale	100
CORÉE DU SUD				
Michelin Korea Co., Ltd.	Méthode globale	Séoul	Commerciale	100

NOTE 21 INFORMATION RELATIVE AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	Deloitte				PricewaterhouseCoopers			
	Commissaire aux Comptes (Deloitte & Associés)		Réseau		Commissaire aux Comptes (PricewaterhouseCoopers Audit)		Réseau	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<i>(en milliers €)</i>								
CERTIFICATION ET EXAMEN LIMITÉ SEMESTRIEL DES COMPTES INDIVIDUELS ET CONSOLIDÉS								
■ Émetteur ⁽¹⁾	1 357	51 %	-	-	1 263	55 %	-	-
■ Filiales intégrées globalement	1 311	49 %	4 600	100 %	1 045	45 %	4 662	100 %
Sous-total	2 668	100 %	4 600	100 %	2 308	100 %	4 662	100 %
SERVICES AUTRES QUE LA CERTIFICATION DES COMPTES								
■ Émetteur ⁽²⁾	71	70 %	-	-	90	33 %	-	-
■ Filiales intégrées globalement ⁽²⁾	30	30 %	603	100 %	179	67 %	892	100 %
Sous-total	101	100 %	603	100 %	269	100 %	892	100 %
TOTAL	2 769		5 203		2 577		5 554	

(1) Les honoraires relatifs à la certification du rapport de durabilité 2025 sont intégrés dans la catégorie « service de certification des comptes » et s'élève à 1 200 milliers d'euros pour le collège.

(2) Les services comprennent essentiellement des diligences effectuées lors d'opérations ou de projets d'acquisitions, des diagnostics, diverses missions de revue de conformité fiscale et des attestations émises à la demande des entités auditées. Les services comprennent essentiellement des diligences effectuées lors d'opérations ou de projets d'acquisitions, des diagnostics, diverses missions de revue de conformité fiscale et des attestations émises à la demande des entités auditées.

Conception et réalisation : KPMG

Crédits photos : @ Michelin 2025 - Terminal 33, Alexis Goure.

Toute copie imprimée de ce document n'est pas gérée.



COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

+ 33 (0) 4 73 32 20 00
23, Place des Carmes-Déchaux – 63000 Clermont-Ferrand – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

GUILLAUME JULLIENNE
BENJAMIN MARCUS
NADIA AIT MOKHTAR
Business Center Paris Trocadero – 112, avenue Kléber – 75116 Paris – France
23, Place des Carmes-Déchaux – 63000 Clermont-Ferrand – France
investor-relations@michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

GUILLAUME JULLIENNE
ELISABETE ANTUNES
MURIEL COMBRIS-BATTUT
+ 33 (0) 4 73 32 23 05
23, Place des Carmes-Déchaux – 63000 Clermont-Ferrand – France
Appel gratuit pour la France : 0 800 716 161
actionnaires-individuels@michelin.com

DÉVELOPPEMENT DURABLE ET IMPACT

PIERRE-MARTIN HUET
+ 33 (0) 4 73 32 20 00
23, Place des Carmes-Déchaux – 63000 Clermont-Ferrand – France

RELATIONS PRESSE

PAUL-ALEXIS BOUQUET
+ 33 (0) 1 45 66 22 22
Business Center Paris Trocadero – 112, avenue Kléber – 75116 Paris – France