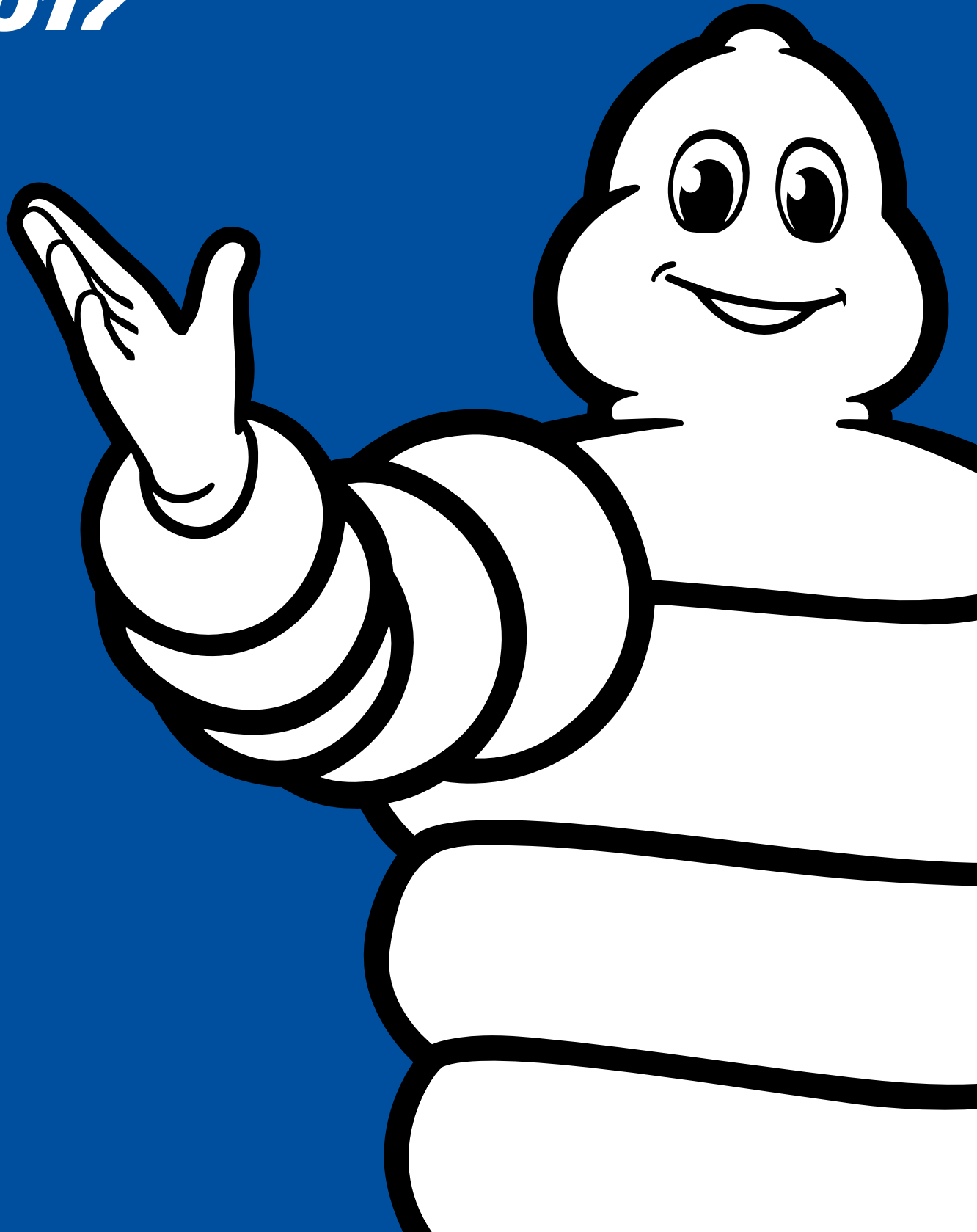




RÉSULTATS 2017



SOMMAIRE

1 COMMUNIQUÉ DE PRESSE	3
Évolution des marchés de pneumatiques	5
Activité et résultats 2017	7
Compagnie Générale des Établissements Michelin	9
Faits marquants 2017	9
2 PRÉSENTATION	11
Résultats annuels 2017 – 12 février 2018	12
2017 : ROSAC en croissance, en ligne avec le plan de marche	21
Guidance 2018, en ligne avec les ambitions 2020	38
Annexes	45
3 RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017	70
3.1 Les marchés du pneumatique	72
3.2 Évolution des ventes nettes	79
3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	83
3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	91
3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	96
3.6 Retour sur capitaux investis (ROCE)	99
3.7 Perspectives	99
3.8 Données boursières	100
3.9 Faits marquants	102
4 CHIFFRES CLÉS	105
4.1 Marchés	106
4.2 Ventes	108
4.3 Résultats	110
4.4 Secteurs opérationnels	112
4.5 Structure des coûts	115
4.6 Flux de trésorerie et bilan	120
4.7 Chiffres clés et données consolidées sur 5 ans	124
5 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017	125
Compte de résultat consolidé	127
État du résultat global consolidé	128
État de la situation financière consolidée	129
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	130
Tableau de flux de trésorerie consolidés	131
Annexe aux états financiers consolidés	132



1

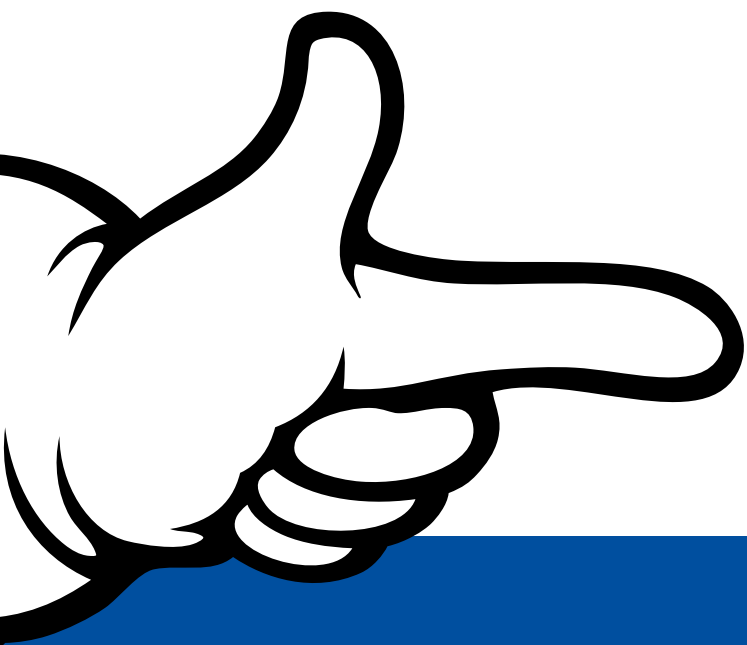
COMMUNIQUÉ DE PRESSE

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES **5**

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2017 **7**

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN **9**

FAITS MARQUANTS 2017 **9**



Information presse

Clermont-Ferrand, le 12 février 2018

Information financière au 31 décembre 2017

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

2017 : Une nouvelle année de progrès, en ligne avec les objectifs 2020

Génération élevée de *cash flow* libre structurel de 1,5 milliard €

Résultat opérationnel sur activités courantes de 2 742 millions € en hausse de 145 millions € à parités constantes

Résultat net en hausse à 1 693 millions €

2018 : Poursuite du progrès, en route vers les ambitions 2020

- ▶ Génération élevée de *cash flow* libre structurel de 1,5 milliard €.
- ▶ Résultat opérationnel sur activités courantes de 2 742 millions €, soit 12,5 % des ventes nettes, en hausse de 145 millions € à parités constantes.
 - Détermination du Groupe à compenser plus de 700 millions € de hausse des coûts matières, permettant un effet prix-mix/matières premières neutre pour les activités non indexées.
 - Poursuite des gains de parts de marchés en 18 pouces et plus (+ 19 % à la marque MICHELIN sur un segment en hausse de + 13 %) avec un positionnement prix en ligne avec la réputation de la marque.
 - Gains liés au plan de compétitivité supérieurs à l'inflation de 36 millions d'€, conformément aux objectifs.
 - Marchés très concurrentiels, notamment en Europe, qui pèsent sur les activités de distribution.
- ▶ Activités de spécialités : hausse de plus de 30 % du résultat opérationnel sur activités courantes et forte croissance de toutes les divisions.

- ▶ Proposition d'un dividende de 3,55 € soit un taux de distribution de 36 % du résultat net ajusté des éléments non courants, reflétant l'engagement du Groupe auprès de ses actionnaires et soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 18 mai 2018.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "En 2017, le groupe Michelin a réalisé une performance conforme à sa feuille de route à l'horizon 2020. La force de sa marque et son leadership technologique ont permis au Groupe de réaliser une croissance de 2,6 % et un résultat net historique de 1 693 millions €, démontrant son agilité dans un environnement externe plus difficile. Michelin poursuit les acquisitions qui contribueront à ses ambitions de croissance et de création de valeur. La mise en place début 2018 de la nouvelle organisation va permettre un engagement plus fort des équipes au service du client et l'atteinte des objectifs de compétitivité. Le Groupe s'engage avec confiance dans une nouvelle année de progrès en 2018, poursuivant sa stratégie dans les domaines du pneu, des services, des Expériences et des matériaux".

Perspectives

En 2018, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devraient afficher une croissance modérée, tandis que les marchés miniers, Première monte Agricole et Première monte Génie civil resteront dynamiques.

Dans ce contexte de marchés, le pilotage des prix permettra de générer un effet prix-mix/matières premières positif, avec une hypothèse de hausse du coût des matières premières estimée entre 50 et 100 millions €. Avec le niveau des parités monétaires de janvier 2018, l'effet de change pèserait d'environ 300 millions € sur le résultat opérationnel sur activités courantes.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectifs en 2018 une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2017 hors effet de change, et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 1,1 milliard €.

(en millions €)	2017	2016
Ventes nettes	21 960	20 907
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,9 %
Tourisme camionnette et distribution associée	12,4 %	13,1 %
Poids lourd et distribution associée	8,1 %	9,7 %
Activités de spécialités	20,6 %	18,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	(111)	99
Résultat opérationnel	2 631	2 791
Résultat net	1 693	1 667
EBITDA sur activités courantes	4 087	4 084
Investissements	1 771	1 811
Endettement net	716	944
Ratio d'endettement net	6 %	9 %
Dette sociale	3 969	4 763
Cash flow libre ⁽¹⁾	+ 662	+ 1 024
Cash flow libre structurel ⁽²⁾	+ 1 509	+ 961
ROCE	11,9 %	12,1 %
Effectif inscrit ⁽³⁾	114 069	111 708
Résultat net par action	9,39 €	9,21 €
Dividende par action ⁽⁴⁾	3,55 €	3,25 €

(1) Cash flow libre : Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissements – flux de trésorerie sur les autres actifs financiers, avant distribution.

(2) Cash flow libre structurel : Cash flow libre avant acquisitions, ajusté de l'effet de la variation des coûts de matières premières sur les comptes clients, les comptes fournisseurs et les stocks, et des intérêts OCEANE 2017 versés in fine.

(3) En fin de période.

(4) Dividende 2017 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 18 mai 2018.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

TOURISME CAMIONNETTE

2017/2016 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI *	Europe hors Russie & CEI *	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 2 %	+ 1 %	- 4 %	+ 2 %	+ 20 %	+ 7 %	+ 2 %
Remplacement	+ 4 %	+ 2 %	0 %	+ 4 %	+ 9 %	+ 2 %	+ 3 %

4 ^e trimestre 2017/2016 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI *	Europe hors Russie & CEI *	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 5 %	+ 4 %	- 6 %	- 1 %	+ 15 %	+ 2 %	+ 0 %
Remplacement	+ 2 %	+ 2 %	+ 1 %	0 %	+ 10 %	+ 3 %	+ 2 %

* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités sur l'ensemble de l'année 2017.

Première monte

- ▶ En Europe, la demande, en augmentation de 2 % globalement sur l'année, combine un marché Europe de l'Ouest en croissance de 1 %, soutenu par un dernier trimestre en hausse de + 4 %, et une forte progression de 14 % en Europe orientale.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché termine en recul de 4 %. Après un premier semestre stable, la demande s'est contractée de 8 % au deuxième semestre en ligne avec la baisse de la production automobile.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 2 % à fin décembre. En Chine, la croissance du marché ralentit à 2 % sur l'année, combinant la progression des SUV et véhicules premium avec un recul des petits véhicules suite à la baisse des aides gouvernementales. Le marché est en hausse de 5 % au Japon et stable en Corée du Sud.
- ▶ En Amérique du Sud, les marchés affichent une forte reprise de + 20 %, tirée à la fois par la demande domestique et les exportations.

Remplacement

- ▶ En Europe, le marché s'accroît globalement de 4 % à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest se contracte de 1 %, les croissances de l'Espagne (+ 5 %), de la France (+ 3 %) et de l'Allemagne (+ 1 %) ont été effacées par le recul des marchés britannique (- 8 %) et dans une moindre mesure nordique (- 4 %). L'Europe centrale et l'Europe orientale affichent des croissances dynamiques respectivement de + 12 % et + 16 %. La performance des pneus All Season s'est confirmée tout au long de l'année avec une croissance forte sur la zone Europe. Le segment hiver a profité des conditions climatiques de fin d'année.
- ▶ En Amérique du Nord, la demande est stable sur l'ensemble de la zone, après deux trimestres consécutifs en recul, le dernier trimestre affiche une croissance de + 1 %. Le retrait de 5 % du marché mexicain est compensé par l'augmentation de 7 % du marché canadien sur l'année. La demande aux États-Unis est stable, ne profitant pas de l'environnement économique favorable.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse de 4 %, tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 7 %), le Japon affichant une faible croissance (+ 1 %).
- ▶ En Amérique du Sud, la demande rebondit (+ 9 %), notamment au Brésil avec une croissance de 15 %, tirée par une augmentation significative des importations asiatiques induites par l'évolution des parités.

POIDS LOURD (RADIAL & BIAS)

2017/2016 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI *	Europe hors Russie & CEI *	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 8 %	+ 7 %	+ 10 %	+ 26 %	+ 18 %	- 3 %	+ 17 %
Remplacement	+ 4 %	+ 2 %	+ 4 %	0 %	+ 8 %	- 3 %	+ 1 %

4 ^e trimestre 2017/2016 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI *	Europe hors Russie & CEI *	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 12 %	+ 12 %	+ 9 %	+ 26 %	+ 65 %	+ 11 %	+ 20 %
Remplacement	- 3 %	- 3 %	+ 2 %	- 3 %	+ 12 %	0 %	- 1 %

* Y compris Turquie.

Sur les marchés **Poids lourd**, dans un contexte économique favorable générant une demande de transport, le marché, en nombre de pneus neufs radial et *bias*, augmente de 4 % à fin décembre 2017, marqué par une forte croissance en Première monte (+ 17 %) et par de fortes anticipations d'achat au premier trimestre en réponse aux augmentations de prix annoncées par l'ensemble des manufacturiers et par leur contrecoup sur les trimestres suivants sur le segment Remplacement (+ 1 %).

Première monte

- ▶ En Europe, le marché augmente de 8 % sur l'année, il a bénéficié des taux d'intérêt bas et d'une demande de transport soutenue qui ont favorisé l'achat de véhicules. En Europe orientale, le marché rebondit fortement de 14 %, à la faveur d'une amélioration de l'économie.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché affiche un rebond sur l'année avec une croissance de 10 % soutenue par un environnement économique favorable, entraînant le renouvellement des flottes.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande radial et *bias* progresse de 26 %, tirée par la très forte hausse du marché chinois (+ 32 %). La demande en Chine a été portée sur les trois premiers trimestres par la réglementation anti-surcharge des poids lourds. Le dynamisme du marché thaïlandais a compensé la faiblesse de la demande au Japon.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché rebondit au deuxième semestre (+ 40 %) et termine l'année avec une croissance de 18 %, soutenue par les prémises de reprise économique au Brésil, ainsi que les exportations.

Remplacement

- ▶ En Europe, le marché augmente de 4 % sur l'année, tiré par la demande des secteurs du fret et de la construction. Cette progression est portée par la croissance en France (+ 7 %), en Turquie (+ 9 %) et en Russie (+ 10 %), la demande est stable en Allemagne et se contracte en Italie et en Espagne, respectivement de 2 % et de 3 %.
- ▶ En Amérique du Nord, la demande augmente de 4 %. Après un premier semestre en léger retrait, le marché tiré par un contexte économique favorable retrouve une croissance soutenue sur le deuxième semestre. Cette tendance ralentit au quatrième trimestre (+ 2 %) par comparaison avec une demande 2016 qui était tirée par des achats d'anticipation de pneus chinois, en raison du projet de mise en place de droits de douane.

- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et *bias* se stabilisent sur l'année. En Chine, la demande progresse légèrement de 1 % sur l'année, freinée par le dynamisme du marché Première monte et par les contrôles antipollution. Le marché japonais est en croissance de + 3 % au contraire de la Thaïlande en recul de 3 %. La technologie radiale continue à fortement progresser dans les marchés de l'ASEAN.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et *bias* rebondit fortement de 8 % sur l'année, grâce notamment à une économie mieux orientée au Brésil.

PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- ▶ **Génie civil** : après trois années de baisse consécutive, les marchés des pneumatiques pour les mines rebondissent de 15 %. Ils bénéficient de la fin du déstockage, de la reprise de l'activité d'extraction par les acteurs globaux et les entreprises minières de taille intermédiaire, ainsi que du redémarrage de la sous-traitance. Les marchés du premier équipement sont en forte reprise (+ 25 % hors Chine), dans un contexte de stocks bas et d'une demande de machines en hausse. Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance, portés par une conjoncture macro-économique favorable.

- ▶ **Agricole** : les marchés du premier équipement (+ 10 %), en baisse en début d'année, bénéficient depuis le deuxième trimestre d'une forte reprise, non anticipée, de la demande des constructeurs. Les marchés du remplacement, dans les pays matures, sont en recul sur l'année, la baisse constatée au second semestre excédant la croissance du début d'année alimentée par les hausses de prix.
- ▶ **Deux-roues** : les marchés moto sont en croissance dans les pays matures et demeurent également bien orientés dans les marchés émergents.
- ▶ **Avion** : le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, porté par la hausse du trafic passager.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2017

VENTES NETTES

Les ventes nettes s'établissent à 21 960 millions €, en hausse de 5,0 % par rapport à 2016, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ l'effet favorable (543 millions €) de la hausse de 2,6 % des volumes ;
- ▶ l'effet prix-mix favorable de 668 millions € (+ 3,2 %). L'effet prix (+ 2,5 %) affiche comme annoncé une forte accélération sur l'année (- 1,0 % au 1^{er} trimestre, + 2,1 % au 2^e trimestre, + 4,4 % au 3^e trimestre et + 4,4 % au 4^e trimestre) qui traduit les hausses de tarifs pour l'activité Remplacement et pour les

activités indexées, les ajustements en application des clauses matières premières. L'effet mix s'établit à + 0,7 %, grâce au mix produit, toujours fortement positif, et à l'effet favorable du rebond de l'activité Mining, partiellement compensés par l'effet défavorable des croissances relatives en Première monte et au Remplacement ;

- ▶ l'impact négatif (261 millions €) des parités de change ;
- ▶ l'écart favorable de périmètre (103 millions €) lié notamment à l'intégration de Levorin, producteur brésilien de pneumatiques deux-roues, et NexTraq, fournisseur américain de solutions télématiques.

RÉSULTATS

Le résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes s'établit à 2 742 millions €, soit 12,5 % des ventes nettes, contre 2 692 millions € et 12,9 % publiés en 2016. Les charges opérationnelles hors activités courantes de 111 millions € correspondent principalement à des frais de réorganisation et adaptation des activités du Groupe, partiellement compensées par des modifications des plans médicaux américains et de retraites britanniques.

Le résultat opérationnel sur activités courantes reflète en premier lieu l'effet de la hausse des volumes (+ 207 millions €). L'impact de la hausse des matières premières s'élève à 738 millions €, pratiquement intégralement compensé par un pilotage efficace du prix mix. L'écart résiduel se limite à - 70 millions € correspondant essentiellement au décalage d'application des clauses sur les matières premières pour les activités indexées. La poursuite du plan de compétitivité (+ 315 millions €) permet de plus que compenser l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux (- 279 millions €). Enfin, le résultat opérationnel sur activités courantes a été pénalisé par l'effet défavorable des variations de change (- 95 millions €).

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 693 millions €, soit un niveau historique.

INFORMATION SECTORIELLE

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel sur activité courante		Marge opérationnelle sur activité courante	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Tourisme camionnette et distribution associée	12 479	12 105	1 552	1 585	12,4 %	13,1 %
Poids lourd et distribution associée	6 123	5 966	497	580	8,1 %	9,7 %
Activités de spécialités	3 358	2 836	693	527	20,6 %	18,6 %
GRUPE	21 960	20 907	2 742	2 692	12,5 %	12,9 %

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 12 479 millions €, contre 12 105 millions € en 2016, soit une hausse de 3,1 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est établi à 1 552 millions € soit 12,4 % des ventes nettes, contre 1 585 millions € et 13,1 % publiés en 2016.

En dehors de l'effet défavorable de change, cette évolution de la marge sur opérations courantes traduit principalement la croissance de 2 % des volumes, l'impact des hausses de prix et du mix produit positif qui ont compensé l'augmentation du coût des matières premières. Les hausses de prix pratiquées ainsi que l'effet des parités ont eu un effet dilutif qui explique en partie le recul du taux de marge.

Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 6 123 millions €, contre 5 966 millions € publiés en 2016.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 497 millions €, représentant 8,1 % des ventes nettes, à comparer à 580 millions € et 9,7 % des ventes nettes publiés à fin 2016.

POSITION FINANCIÈRE NETTE

Sur l'exercice, le Groupe a généré un **cash flow libre de 662 millions €**, en retrait de 362 millions €, compte tenu des acquisitions à hauteur de 476 millions €.

Au 31 décembre 2017, prenant en compte principalement le **cash flow libre**, les versements de dividende et distributions (585 millions €) et les rachats d'actions (101 millions €), le Groupe affiche un **ratio d'endettement de 6 %**, correspondant à un endettement financier net de 716 millions €, contre 9 % et 944 millions € à fin décembre 2016.

En 2017, le retour sur capitaux investis (ROCE) après impôts, à 11,9 %, assure une création de valeur, par comparaison avec le coût moyen pondéré des capitaux du Groupe.

Outre l'impact défavorable des parités, l'évolution de la rentabilité reflète la priorité donnée à la préservation des marges unitaires, le repli des volumes sur l'année (- 2 %), l'impact favorable des hausses de prix et du mix produit compensant la hausse des matières premières. Les hausses de prix pratiquées ainsi que l'effet parité ont eu un effet dilutif qui explique en partie le recul du taux de marge.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 3 358 millions €, contre 2 836 millions € en 2016, soit une augmentation de 18,4 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 693 millions €, contre 527 millions € publiés en 2016, soit une marge à 20,6 % des ventes nettes.

Cette hausse du résultat opérationnel sur activités courantes correspond à la forte croissance des volumes (+ 16 %) liée à la poursuite du rebond de la demande de pneus miniers du Groupe et à la nette reprise des activités Première monte Génie civil et Agricole. Cet élément et les hausses de prix opérées aussi bien sur les activités indexées que sur les activités non indexées ont amplement compensé l'impact du renchérissement des matières premières et l'effet des parités monétaires négatif.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 1 029 millions € pour l'exercice 2017, après un bénéfice de 1 416 millions € en 2016.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 9 février 2018. Les procédures d'audit ont été effectuées et les rapports d'audit ont été émis le 12 février 2018, pour les comptes sociaux et consolidés.

Le Président de la Gérance convoquera une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 18 mai 2018 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Le Président de la Gérance soumettra à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 3,55 € par action, contre 3,25 € au titre de l'exercice précédent.

FAITS MARQUANTS 2017

- ▶ Michelin lance le pneu Pilot Sport 4S, référence pour les berlines sportives, qui devance tous ses concurrents dans les tests sur piste (19 janvier 2017).
- ▶ Michelin Sascar étend ses services au Mexique suite à l'acquisition des actifs commerciaux de Copiloto Satelital (mars 2017)
- ▶ À l'occasion du salon Movin'On, Michelin a présenté la roue Vision, son concept pour le pneu du futur, s'appuyant sur ses dernières innovations (impressions 3D métal, biomatériaux et solutions connectés) (13 juin 2017).
- ▶ Michelin acquiert NexTraq, offrant une solution télématique pour utilitaires en Amérique du Nord (14 juin 2017).
- ▶ 24 Heures du Mans, après la victoire de Porsche, Michelin remporte son 20^e succès consécutif (19 juin 2017).
- ▶ Michelin et Safran mettent au point le premier pneu connecté pour avion (20 juin 2017).
- ▶ Michelin annonce un projet de réorganisation mondiale pour répondre aux nouvelles attentes de ses clients et améliorer leur satisfaction, pour simplifier ses modes de fonctionnement et accélérer sa digitalisation (22 juin 2017).
- ▶ Michelin acquiert une participation de 40 % dans le Guide du Fooding, qui propose une approche décalée de la gastronomie, complémentaire à celle du Guide Michelin (1^{er} septembre 2017).
- ▶ En partenariat avec Maxion, Michelin présente la technologie ACORUS pour rendre les pneus plus résistants et sûrs (27 septembre 2017).
- ▶ Michelin signe un accord avec Ashok Leyland pour la fourniture de sa nouvelle gamme X Guard pour la gamme de camions Captain et d'autres véhicules commerciaux de taille moyenne (10 octobre 2017).
- ▶ XPO Logistics confie la gestion de ses pneus en Europe, à Michelin solutions (10 octobre 2017).
- ▶ Michelin, une marque de confiance et de progrès selon le *Reputation Institute* pour la troisième année consécutive (27 septembre 2017).
- ▶ Acquisitions de PTG et Téléflow, deux leaders du contrôle de la pression des pneus et du télégonflage pour le marché agricole (13 novembre 2017).
- ▶ Michelin cède sa participation dans Double Coin Warrior Tire Co., joint-venture avec Huayi Group (20 novembre 2017).
- ▶ Michelin Solutions lance quatre services digitaux révolutionnant la gestion de flotte (23 novembre 2017).
- ▶ Lancement du Guide Michelin Bangkok (6 décembre 2018).
- ▶ Réduction du capital : Michelin a annulé à hauteur de 100 millions € les actions acquises dans le cadre de son programme de rachat (14 décembre 2017).
- ▶ Michelin et Sumitomo Corporation vont former, le numéro deux du grossisme aux États-Unis via une joint-venture détenue à parité (3 janvier 2018).
- ▶ Succès de l'émission obligataire convertible non dilutive de 600 millions USD à échéance 2023 (5 janvier 2018).

La liste complète des faits marquants de l'année 2018 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>

PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 31 décembre 2017 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (lundi 12 février 2018) à 18 h 30, heure de Paris.

Webcast

La présentation sera diffusée en direct sur le site internet : www.michelin.com/fre

Conférence téléphonique

Veillez composer à partir de 18 h 20, heure de Paris, l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France 01 70 71 01 59 (en français), code d'accès : 161 690 67#
- ▶ Depuis la France 01 72 72 74 03 (en anglais), code d'accès : 150 572 81#
- ▶ Depuis le Royaume-Uni +44 (0) 207 194 3759 (en anglais), code d'accès : 150 572 81#
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord (+1) 844 286 0643 (en anglais), code d'accès : 150 572 81#
- ▶ Depuis le reste du monde +44 (0) 207 194 3759 (en anglais), code d'accès : 150 572 81#

La présentation de l'information financière au 31 décembre 2017 (communiqué de presse, présentation, rapport d'activité 2017, chiffres-clés et états financiers consolidés au 31 décembre 2017) peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

CALENDRIER

- ▶ **Information trimestrielle au 31 mars 2018** : Lundi 23 avril 2018 après Bourse
- ▶ **Ventes nettes et résultats au 30 juin 2018** : Mardi 23 juillet 2018 après Bourse

Relations Investisseurs

Valérie Magloire

+33 (0) 1 78 76 45 37
+33 (0) 6 76 21 88 12 (mobile)
valerie.magloire@michelin.com

Édouard de Peuffeilhoux

+33 (0) 4 73 32 74 47
+33 (0) 6 89 71 93 73 (mobile)
edouard.de-peuffeilhoux@michelin.com

Matthieu Dewavrin

+33 (0) 4 73 32 18 02
+33 (0) 6 71 14 17 05 (mobile)
matthieu.dewavrin@michelin.com

Humbert de Feydeau

+33 (0) 4 73 32 68 39
+33 (0) 6 82 22 39 78 (mobile)
humbert.de-feydeau@michelin.com

Relations Presse

Corinne Meutey

+33 (0) 1 78 76 45 27
+33 (0) 6 08 00 13 85 (mobile)
corinne.meutey@michelin.com

Actionnaires Individuels

Jacques Engasser

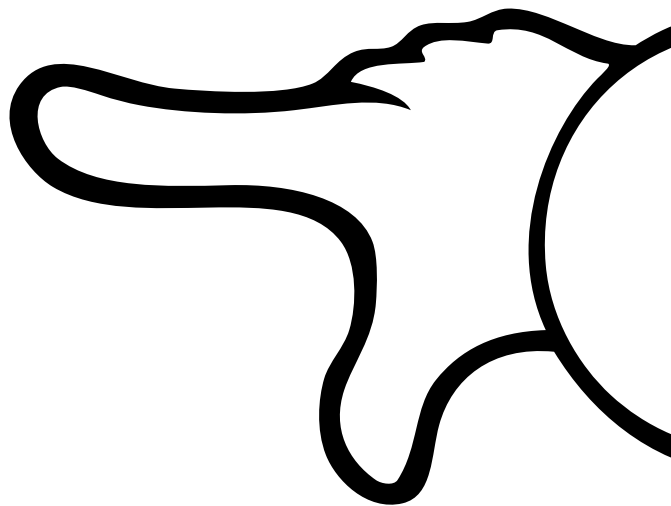
+33 (0) 4 73 98 59 08
jacques.engasser@michelin.com

AVERTISSEMENT

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

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

2



PRÉSENTATION

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 FÉVRIER 2018	12
2017 : ROSAC EN CROISSANCE, EN LIGNE AVEC LE PLAN DE MARCHE	21
GUIDANCE 2018, EN LIGNE AVEC LES AMBITIONS 2020	38
ANNEXES	45





**2017 : une nouvelle année de progrès en ligne
 avec les objectifs 2020, conforme au scénario anticipé**

	S1 2017	S2 2017	Réalisé 2017	2016
Volumes	+3,6 %	+1,6 %	+2,6 %	+2,1 %
Prix-mix	+1,4 %	+4,9 %	+3,2 %	-1,8 %
Résultat Opérationnel sur activités courantes	-49	+194	2 742 M€ soit +145 M€ à taux de change constants	2 692 M€
FCF structurel	nd	nd	1 509 M€	961 M€



FCF structurel élevé de 1,5 Md€ et ROSAC* hors change en progrès de 145 M€

- Génération élevée de Cash flow libre structurel de 1,5 Md€
- ROSAC de 2 742 M€, compensant plus de 700 M€ de hausse des coûts matières et près de 100 M€ d'effet de change
 - Détermination du Groupe à compenser plus de 700 M€ de hausse des coûts matières, permettant un effet Prix-mix/Matières premières neutre pour les activités non indexées
 - Poursuite des gains de parts de marchés en $\geq 18'$ (+19 % à la marque MICHELIN sur un segment à +13 %) avec un positionnement prix en ligne avec l'image de la marque
 - Gains liés au plan de compétitivité supérieurs à l'inflation de 36 M€, conformément aux objectifs
 - Marchés très concurrentiels notamment en Europe, qui pèsent sur les activités de distribution
- Activités de Spécialités : hausse de plus de 30 % du ROSAC et forte croissance de toutes les divisions
- Résultat net historique de 1 693 M€
- Proposition d'un dividende de 3,55 €** soit un taux de distribution de 36 % du résultat net ajusté des éléments non courants

* Résultat Opérationnel sur Activités Courantes

** Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 18 Mai 2018

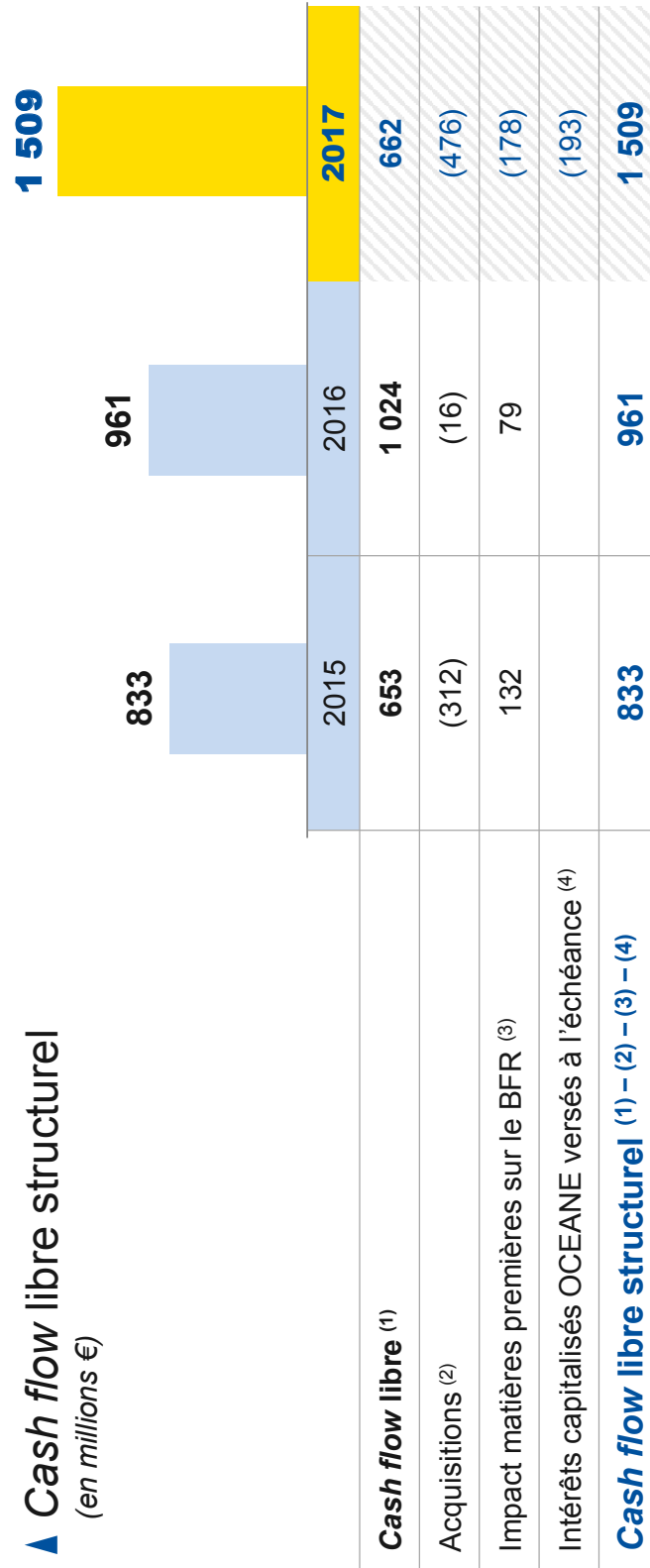
3

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



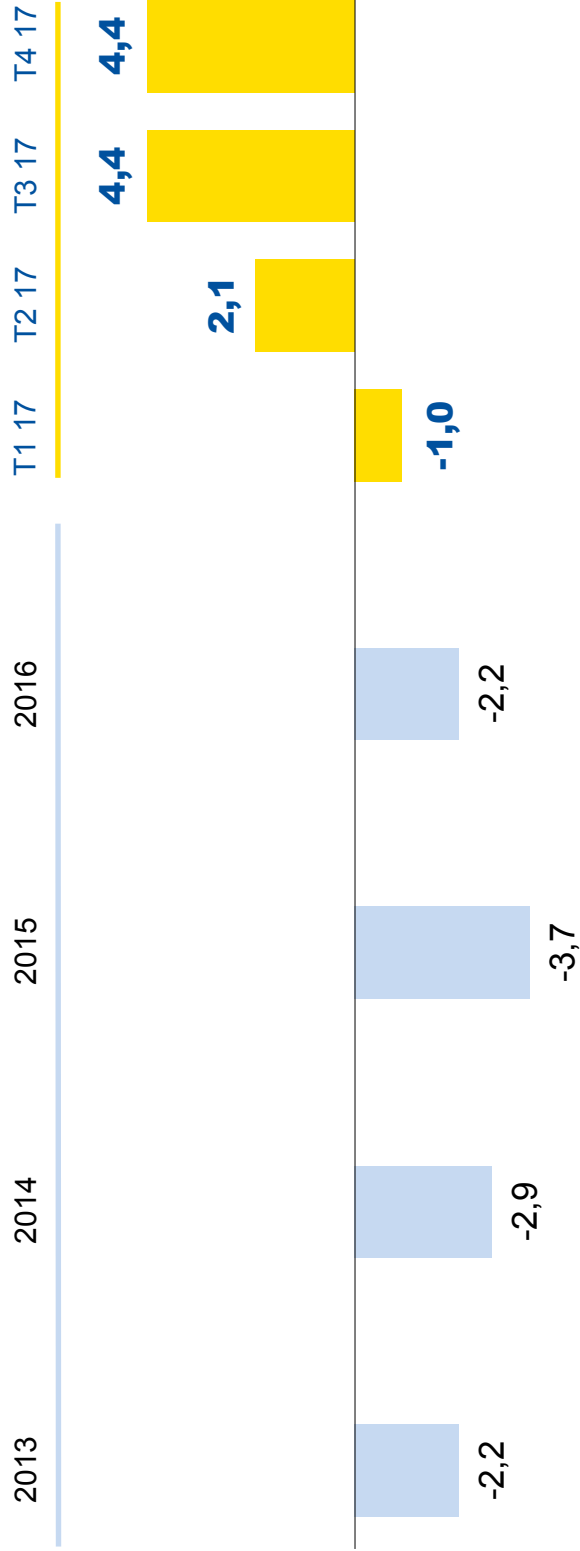
Activité structurellement génératrice de Cash flow libre, soutenue en 2017 par le pilotage du BFR

▲ Cash flow libre structurel (en millions €)



Maintien d'un effet prix élevé au T4, comme annoncé, lié aux hausses RT et à l'application des clauses d'indexation

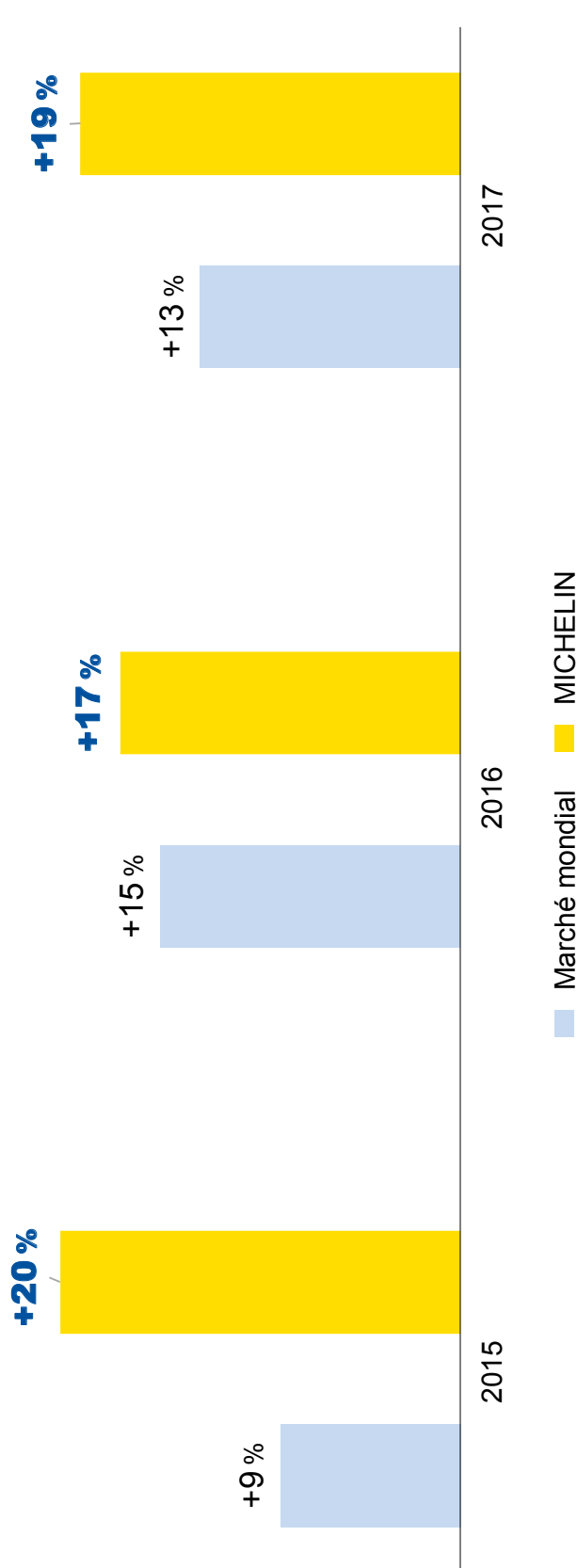
▲ (en % des Ventes Nettes)














Pneus ≥ 18” : le marché reconnaît la puissance de l’offre MICHELIN dans le segment premium

▲ Croissance des pneus ≥ 18”

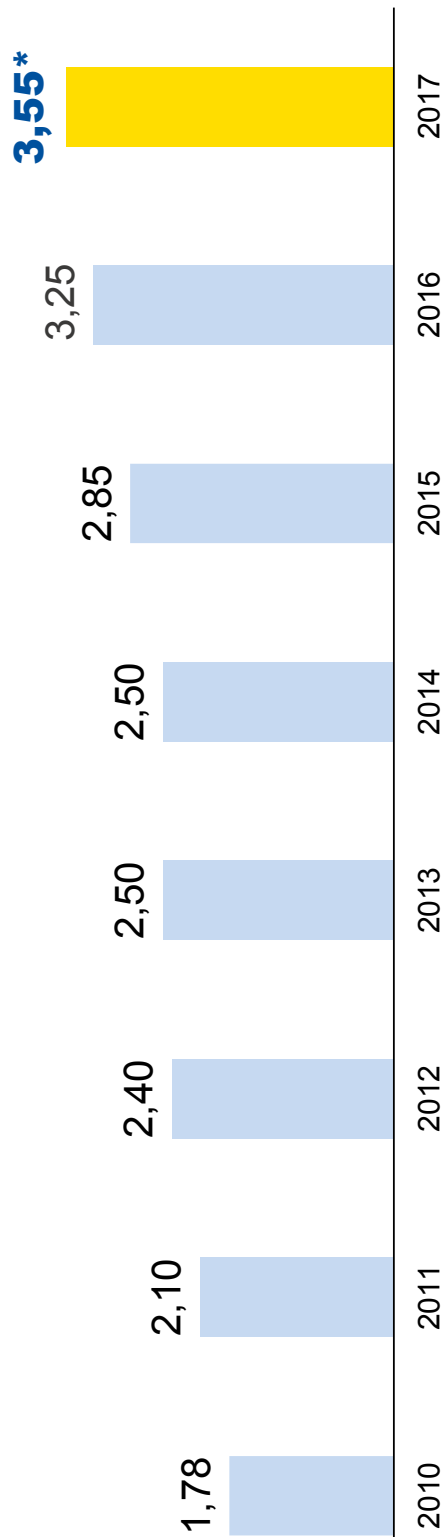
(variation annuelle, marchés en unités et ventes en kt)



Des partenariats et acquisitions au service de notre stratégie de croissance et de création de valeur				
	Pneus	Services	Expériences	Matériaux
Ambitions 2015-2020	Ventes Nettes + 20 %	Ventes Nettes x 2	Ventes Nettes x 3	Capitaliser sur notre leadership
Partenariats et acquisitions récentes	 	  	  	  

Une croissance du dividende en ligne avec les progrès du Groupe

▲ Dividende par action (en €)



Taux de distribution 2013-2020 : ≥ 35 % du résultat net consolidé
(ajusté des éléments non courants)

* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 18 Mai 2018



Guidance 2018 : en route vers les ambitions 2020

	2018
Volumes	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant	> 2017
FCF structurel	> 1 100 M€



12 février 2018

RÉSULTATS ANNUELS 2017



**2017 : ROSAC en croissance,
en ligne avec le plan de marche**

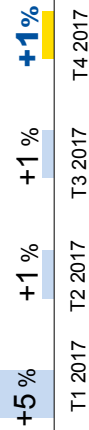


10 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

T4 : marchés TC et RT PL en ligne avec le T3, dynamisme des marchés Spécialités et OE PL



TC 2017 : +3 %

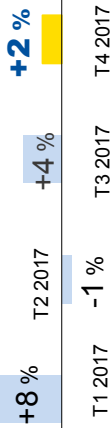


4ème Trimestre :

- Europe RT : retour sur les tendances de long terme après les achats d'anticipation du T1
- Amérique du Nord : RT en stabilisation à niveau élevé et recul accentué en OE
- Croissance marquée de la demande chinoise en RT (+8 %)
- Poursuite de la reprise en Amérique du Sud et Europe orientale



PL 2017 : +4 %



4ème Trimestre :

- Forte croissance OE (+20 %), notamment en Chine et en Amérique du Sud
- Marchés RT (-1 %) freinés par la forte croissance à l'OE

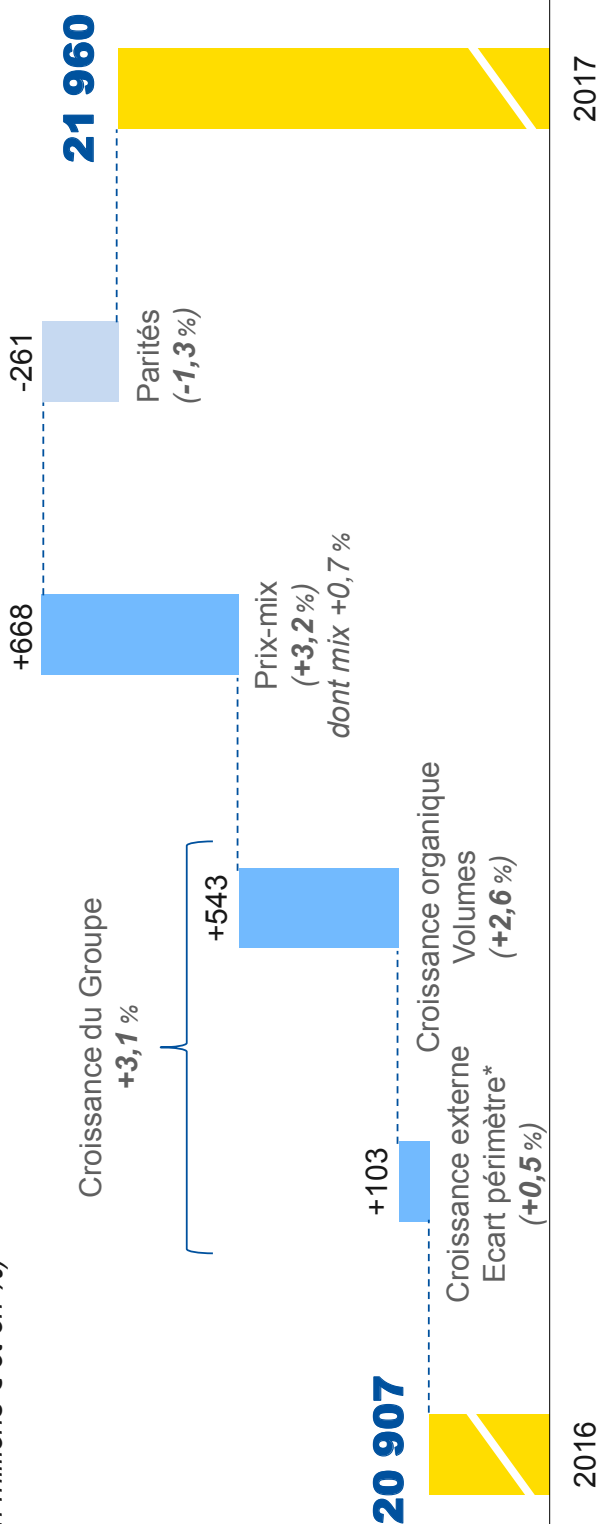


SPÉCIALITÉS 2017 : +10 %

- Minier : +15 %
- OE GC en forte reprise à +25 % hors Chine
- Agricole : en rebond à l'OE (+10 %)
- Croissance des marchés des autres activités

Ventes nettes soutenues par la croissance des volumes et la hausse des prix

▲ Variation annuelle
(en millions € et en %)



* Levorin, NexTraq

12 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

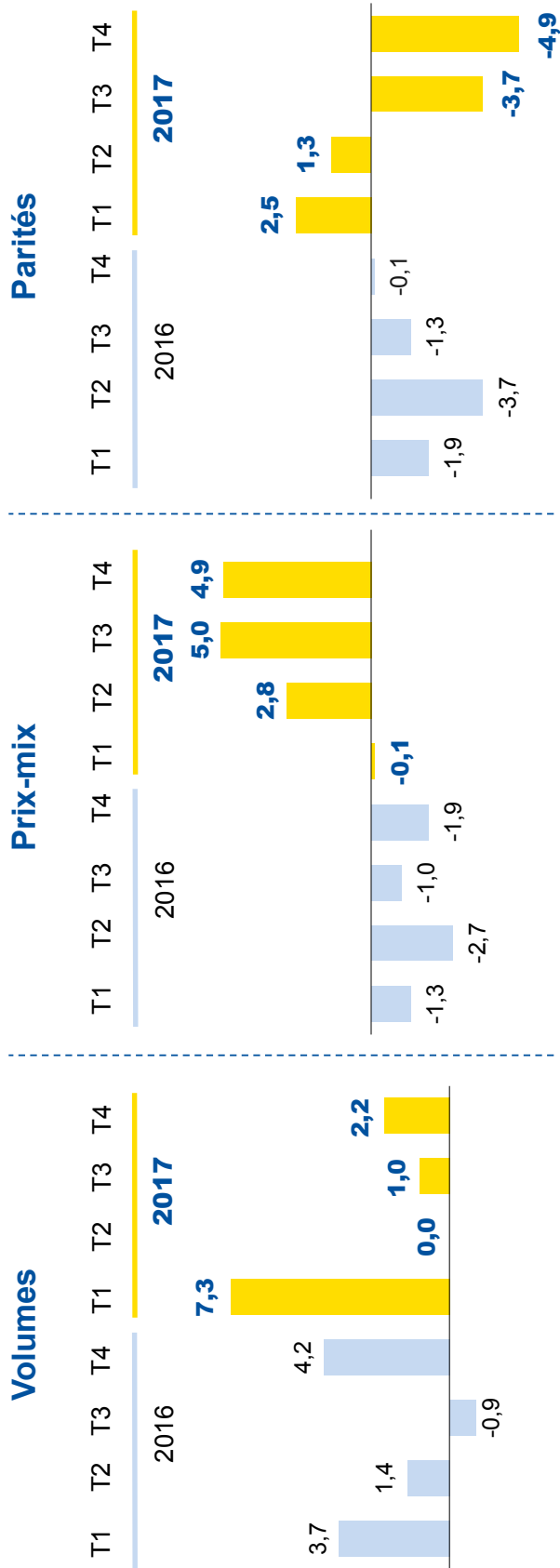


2016

2017

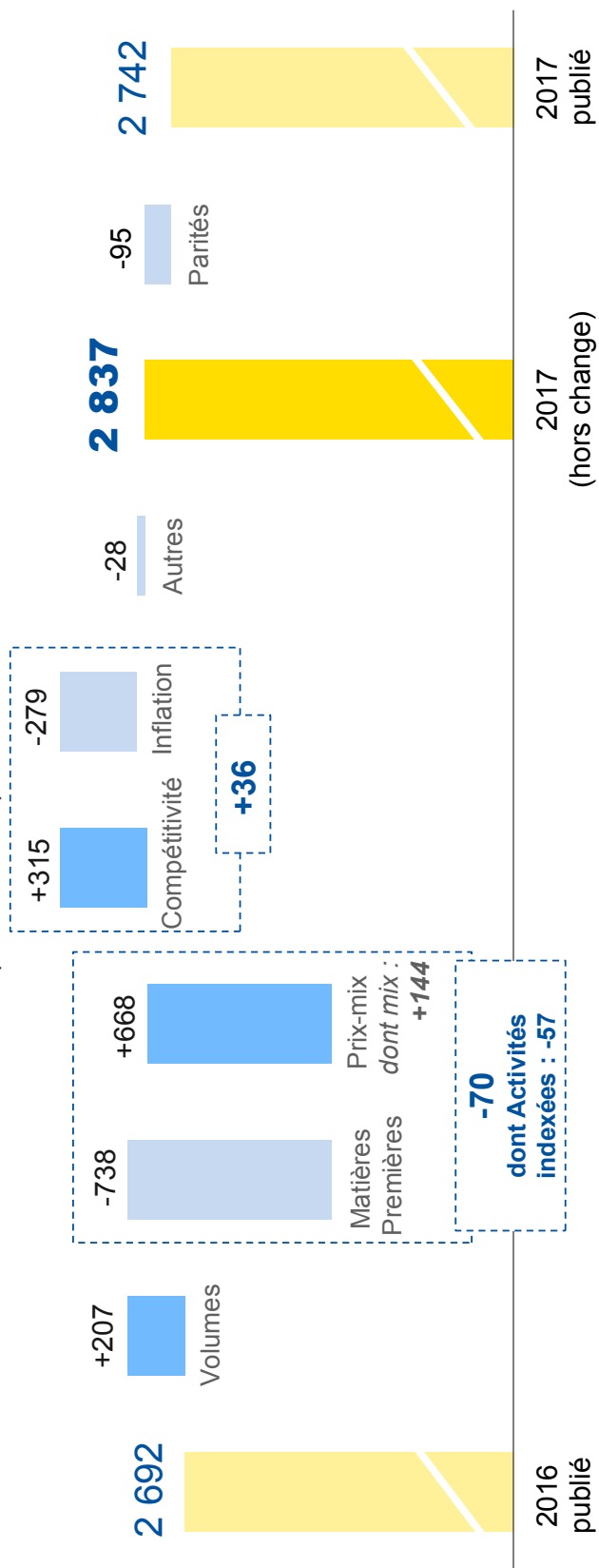
T4 : Prix-mix toujours soutenu avec des volumes en croissance

▲ Variation trimestrielle 2017/2016 (en %)



ROSAC à taux de change constant de 2 837 M€, tiré par les volumes, en ligne avec le plan de marche du Groupe

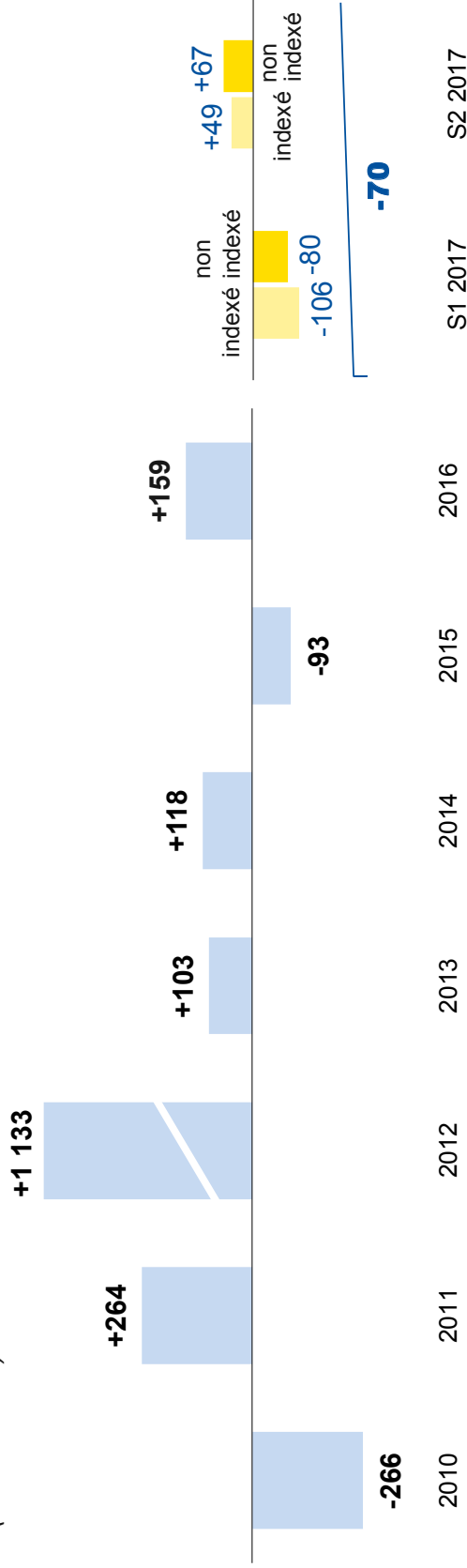
▲ Variation annuelle du ROSAC (en millions €)



Une politique de prix volontariste, comme annoncée

▲ Effet net Prix-mix / Matières premières sur le ROSAC




(en millions €)



● 2017 : Effet net Prix-mix / Matières premières de -57 M€ pour les activités indexées



2017 marqué par le fort rebond des activités de Spécialités

	2017	2016	Variation	
(en millions €)				
 SR1 Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	12 479 1 552 12,4 %	12 105 1 585 13,1 %	+3 % -2 % -0,7 pt	
	 SR2 Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	6 123 497 8,1 %	5 966 580 9,7 %	+3 % -14 % -1,6 pt
		 SR3 Ventes nettes Résultat opérationnel* Marge opérationnelle*	3 358 693 20,6 %	2 836 527 18,6 %

- SR1 absorbe les effets MP et change, effet net prix-MP neutre au SR2, progrès remarquables au SR3

* sur activités courantes

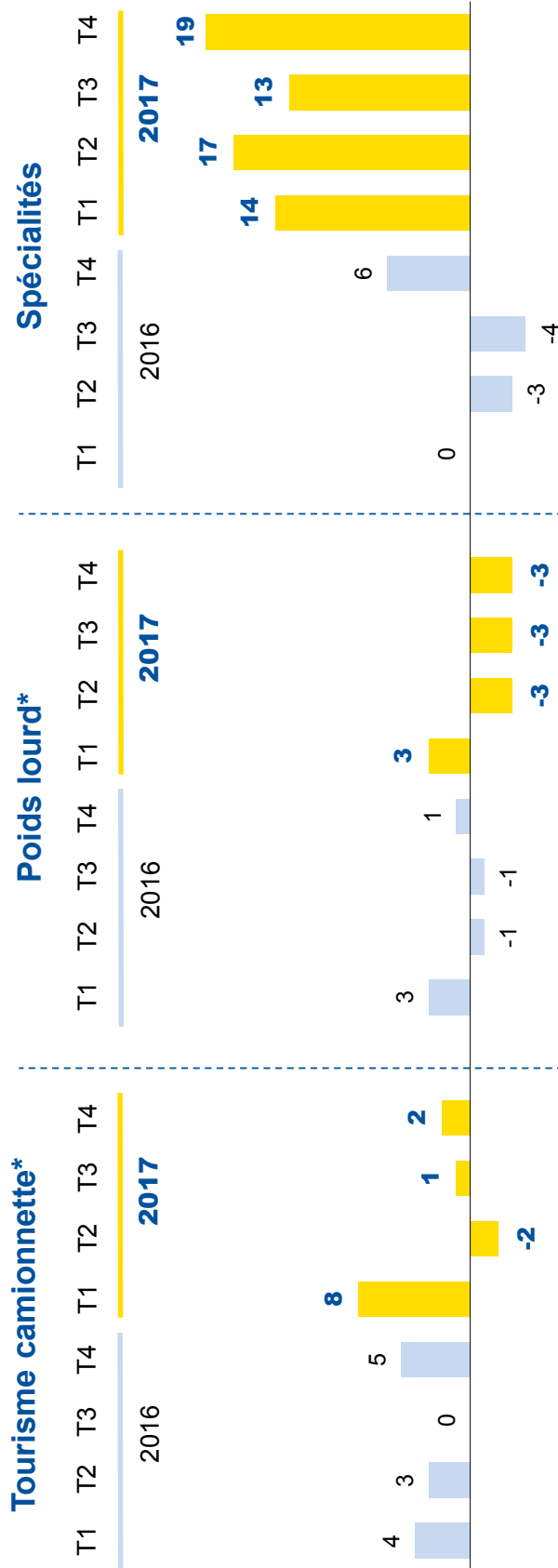
16

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Volumes T4 : bonne performance TC dans un marché en ralentissement et Spécialités dynamiques sur des bases en reprise

▲ Variation volume trimestrielle (en % et en tonnes)



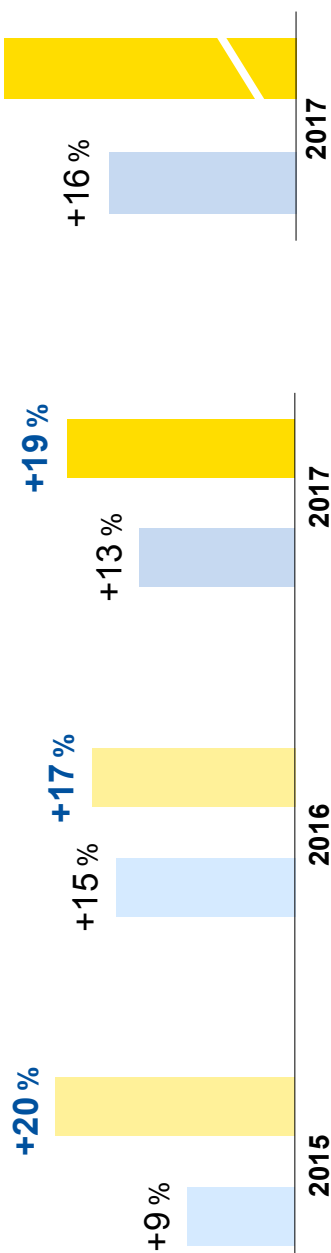
* et distribution associée

17 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Pneus ≥ 18” : le marché reconnaît la puissance de l’offre Michelin dans le segment premium

▲ Croissance des pneus ≥ 18”
(variation annuelle, marchés en unités et ventes en kt)



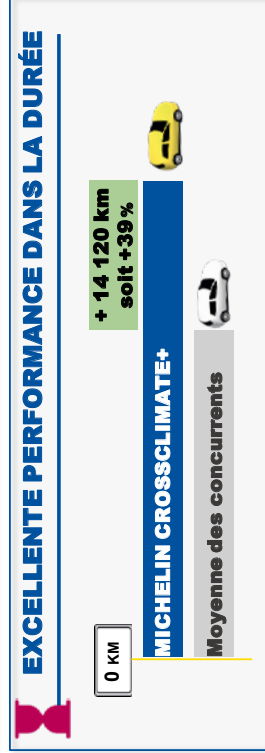
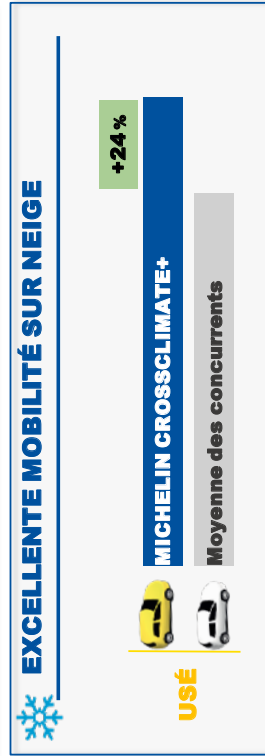
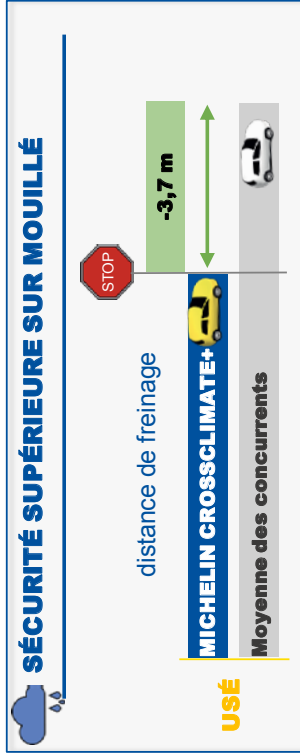
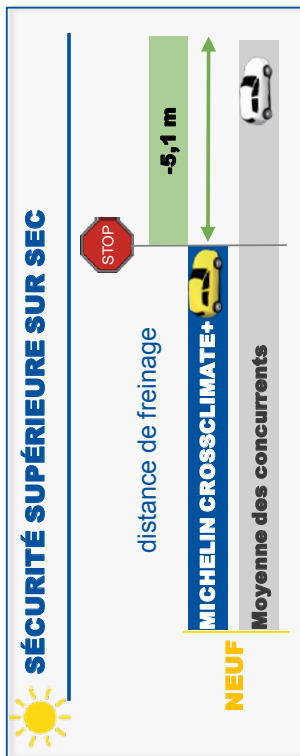
▲ Croissance des pneus ≥ 19”
(variation annuelle, marchés en unités et ventes en kt)

- Des clients qui valorisent la marque MICHELIN et sa performance produit : un positionnement prix en ligne avec la réputation de la marque MICHELIN
- Une croissance continue rendue possible par l’adaptation des capacités industrielles



Réponse à l'obsolescence programmée : MICHELIN CrossClimate+ vainqueur en performance neuf et usé

▲ Résultats des Tests All Season AUTOBILD*, Novembre 2017



* Tests comparatifs réalisés par AutoBild sur la dimension 185/65 R15, publiés le 24 novembre. Concurrents : GOODYEAR VECTOR 4S GEN-2, PIRELLI Cinturato all season, VREDESTEIN Quatrac 5, NOKIAN Weatherproof, HANKOOK Kinergy 4 S. Les échelles sur les graphes sont variables afin d'améliorer la lisibilité.



PL : Des pneus et solutions innovants au service des clients, pour un retour à la croissance



MICHELIN X Multi Energy
70 lancements prévus en 2018



BFGoodrich
Tires



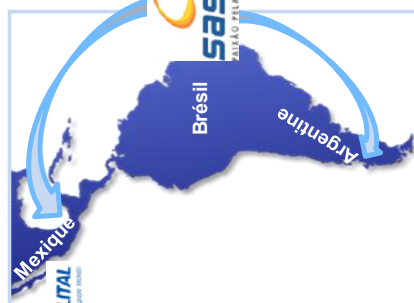
Convoi Triple A
et services connectés



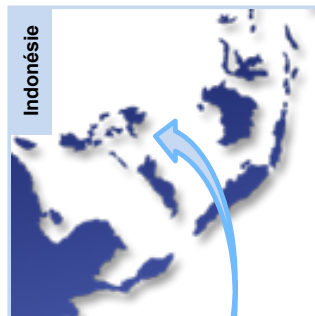
MICHELIN X Guard



Ashok Leyland



COPILOTO SATELITAL
en France de 2008 à 2016



20 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

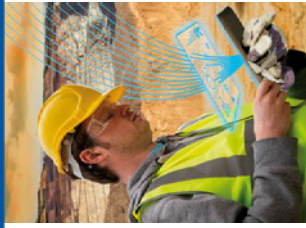
Spécialités : des offres adaptées aux clients dans des marchés en croissance



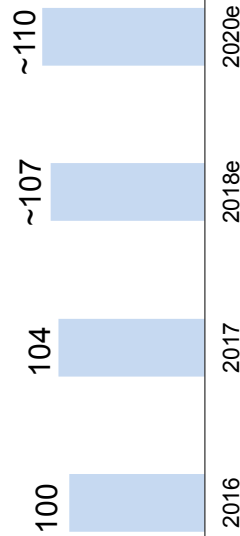
MICHELIN XDR 3



MICHELIN MEMS Evolution 4

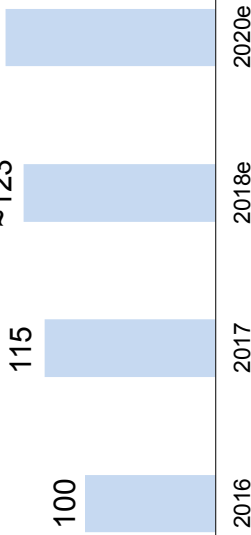


● Agricole* (base 100 en 2016, en tonnes)



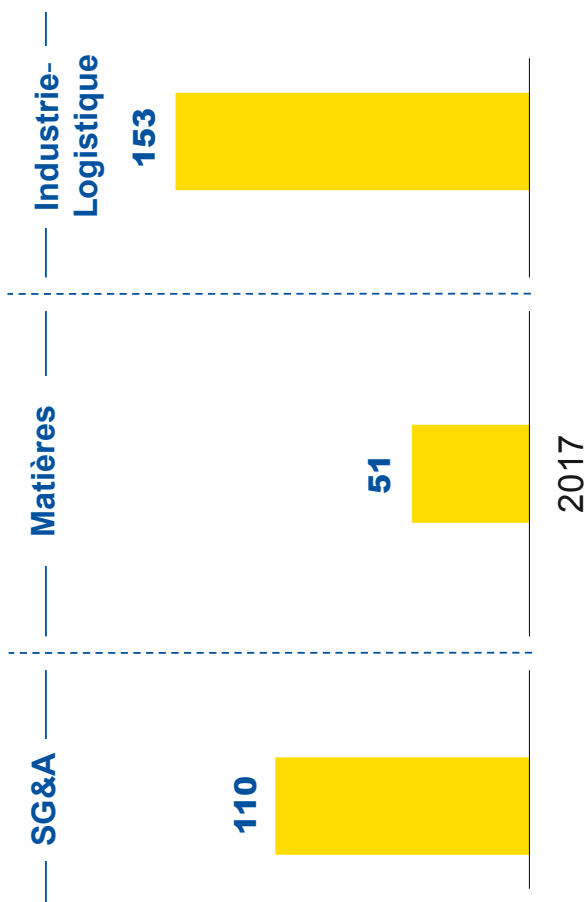
* OE & RT en Europe et Amérique du Nord
RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

● Mining (base 100 en 2016, en tonnes)



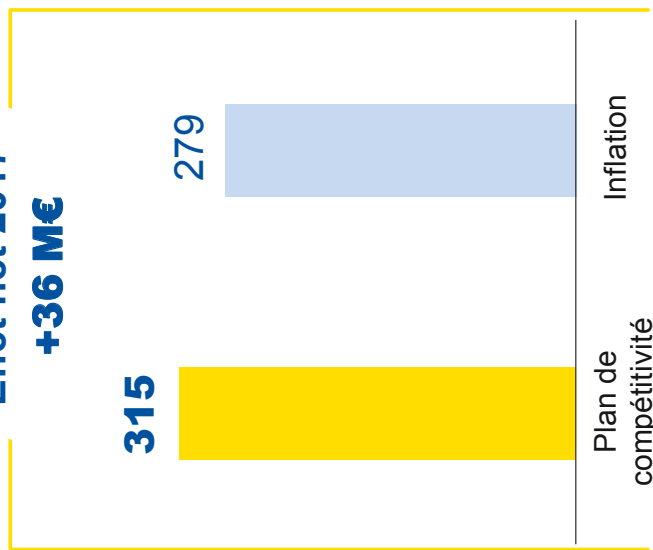
Plan de compétitivité 2017-2020 : en route vers l'objectif de gains de 1,2 Md€

▲ Objectif de gain* annuel moyen de 300 M€



Effet net 2017

+36 M€



* avant inflation et y compris coûts évités

22

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



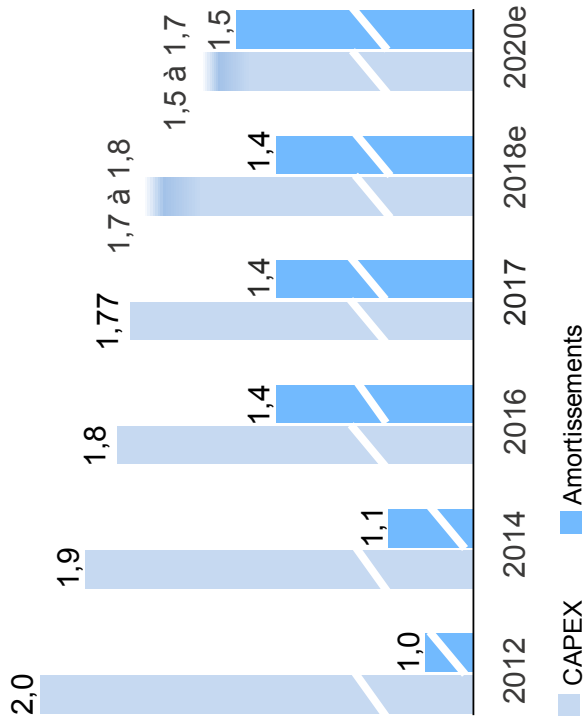
Investir pour créer de la valeur

▲ Réussir nos investissements prioritaires (Capex et M&A) pour la croissance du Groupe :

- Dans les marchés en croissance: TC haut de gamme, en Amérique du Nord et en Asie
- Dans les services digitaux
- Dans la distribution
- Dans les matériaux de haute technologie



▲ Réduction de l'écart entre les Capex et les amortissements :
(en milliards d'€, en parités courantes)



Michelin et Sumitomo Corporation vont former le numéro 2 de la distribution de gros aux États-Unis et au Mexique



Michelin et Sumitomo Corporation of Americas vont créer une joint-venture détenue à parité

- Constitution de l'un des principaux acteurs, avec :
 - une présence géographique renforcée ;
 - une meilleure disponibilité des produits pneumatiques dans toutes les gammes de prix et toutes les catégories ;
 - des initiatives en matière d'e-commerce ;
 - une plus grande efficacité et des délais de livraison plus courts.
- Réponse à la hausse des besoins de services et de pneumatiques pour les flottes et véhicules de tourisme
- Partage de l'expertise de TBC dans les importations de pneus Tier 3 et Tier 4
- Contribution de Michelin : 630 millions USD et l'activité de grossisme de TCi

CHIFFRES CLES TBC Corporation

- **31 M** de pneus en 2016, dont **25 M** de pneus TC
- Ventes nettes 2016 : **3 234 M\$**
- EBITDA 2016 : **166 M\$**
- **2 411** points de vente détail aux US & Canada
- **102** centres de distribution grossistes



Mobivia s'associe à Michelin pour développer son enseigne A.T.U, 1^{er} acteur du centre auto en Allemagne



- Mobivia : principale chaîne de maintenance et de réparation automobile en Europe avec plus de 2 030 ateliers et magasins de détail, plus de 20 000 collaborateurs et un chiffre d'affaires de 2,7 Md€.
- A.T.U (Auto-Teile-Unger), premier réseau national de centres auto en Allemagne a rejoint le groupe Mobivia en décembre 2016.
- Mobivia et Michelin rassemblent leurs expertises sur leurs marchés historiques respectifs pour améliorer l'expérience client et appuyer le développement de la marque A.T.U en Allemagne, Autriche et Suisse.

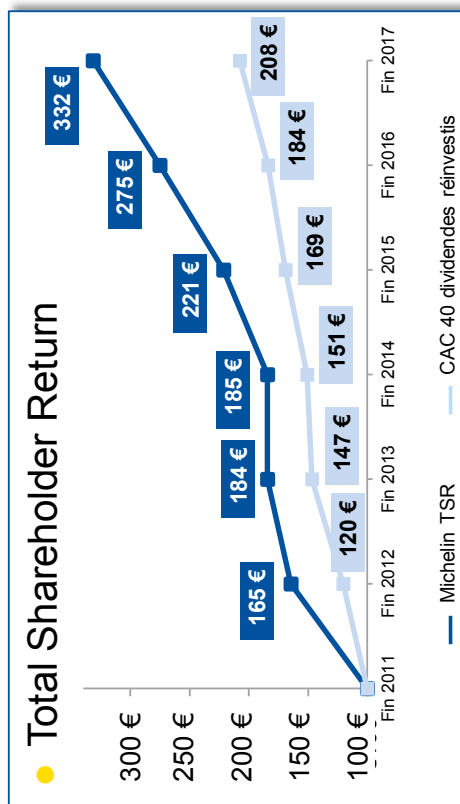
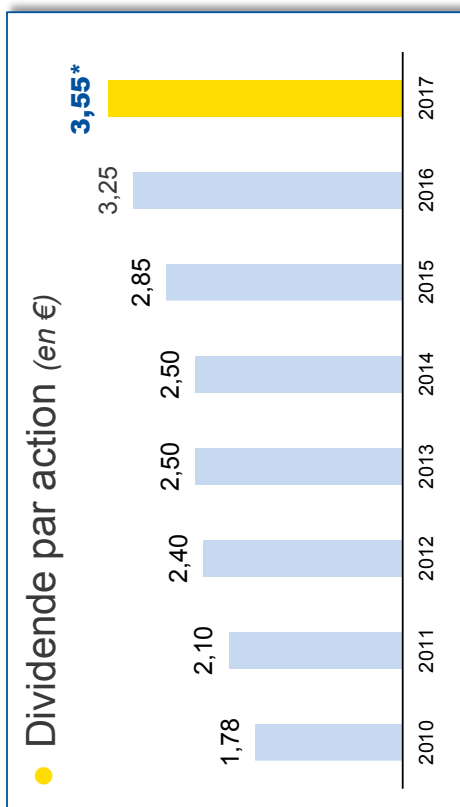
CHIFFRES CLÉS A.T.U

- Participation minoritaire de **20 %** pour **60 M€**
- **600** centres automobiles en Allemagne, Autriche et Suisse
- **10 000** collaborateurs




Maintien de la politique actionnariale : dividendes et rachats d'actions

- Dividende 2017 de 3,55 €/action*, soit un taux de distribution de 36%**
- Programmes de rachat
 - 2015-2016 : rachats à hauteur de 750 M€ et annulation de 4,5% du capital
 - 2017 : rachats de 101 M€ et annulation de 0,5% du capital
 - 2018 : programme de 75 M€ pour compenser l'effet de dilution lié aux instruments de rémunération



* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 18 Mai 2018 - ** du résultat net ajusté des éléments non récurrents






12 février 2018
RÉSULTATS ANNUELS 2017

**Guidance 2018,
en ligne avec les ambitions 2020**

27 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Marchés 2018 : demande en baisse au T1 sur une base de comparaison élevée, avant de reprendre de la vigueur



TOURISME : +1,5 % / +2,5 %

- Stabilisation à haut niveau de la demande dans les marchés matures
- Demande toujours porteuse en Chine
- Autres zones bien orientées



POIDS LOURD : +0 % / +1 %

- Demande de transport soutenue par l'économie mondiale
- OE : stabilisation de la demande hors Chine ; fort recul en Chine en lien avec les évolutions réglementaires de 2016
- RT : contexte économique favorable à la demande



SPÉCIALITÉS : +5 % / +7 %

- Minier : demande soutenue liée à la croissance de l'économie mondiale +5 % / +10 %
- OE GC + OE Agro : maintien des tendances positives

Guidance 2018 : en route vers les ambitions 2020

	2018
Volumes	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant	> 2017
FCF structurel	> 1 100 M€



Scénario 2018*

	2018
Effet coût des Matières premières	Entre -50 et -100 M€
Effet parités	Environ -300 M€ avec les parités de janvier 2018**
Effet de la réforme fiscale américaine sur le Taux Effectif d'Impôt	TEI standard ramené à 28 %***
Effet net Prix-mix / Matières premières	Positif
Plan de compétitivité / Inflation	Positif

* Cours moyens 2018 : Caoutchouc naturel : 1,86 \$/kg ; butadiène (US et Europe) : 1 176 \$/T ; Brent : 65 \$/bbl ; EUR/USD : 1,21

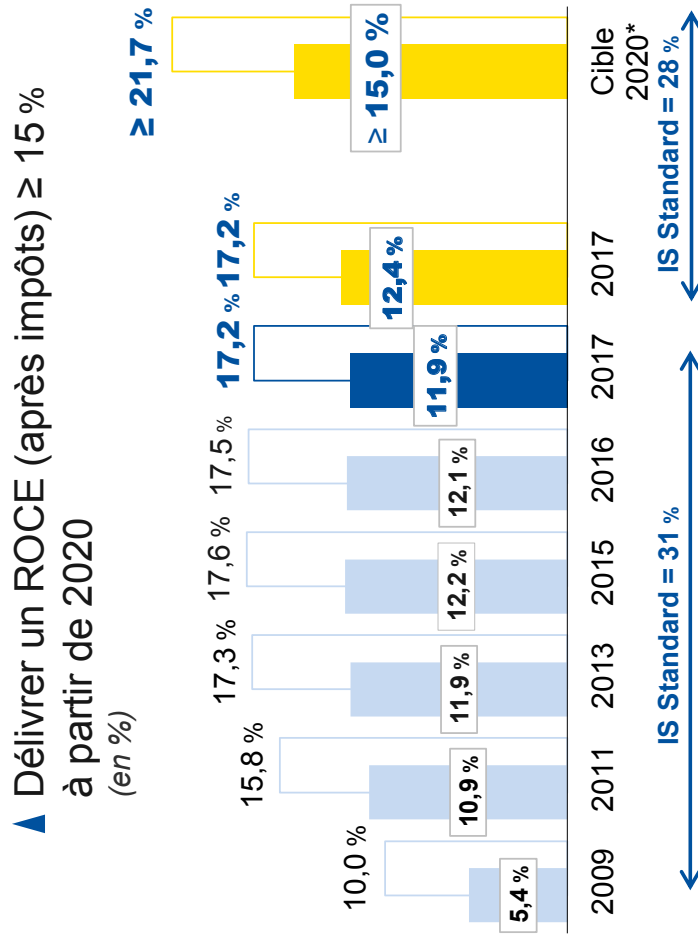
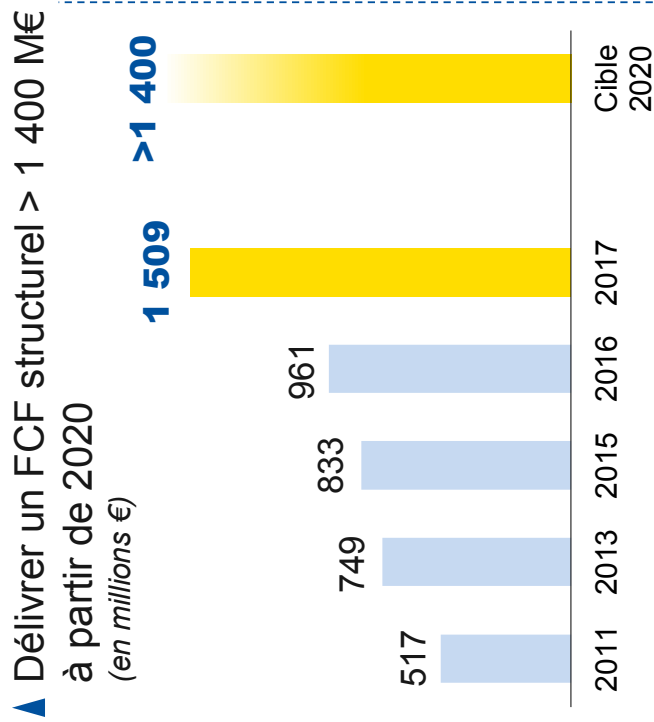
** voir slide 40

*** avec les éléments connus à ce jour

30 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



2018 : en route vers l'ambition 2020



* A périmètre constant hors goodwill

31 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

■ ROCE après impôts □ ROCE avant impôts

**MICHELIN
PRIMACY 4**



32

Calendrier

- **Rendez-vous de l'année :**
 - 23 avril 2018 (après bourse) : Ventes nettes du 1^{er} trimestre 2018
 - 18 mai 2018 : Assemblée générale des actionnaires
 - 23 juillet 2018 (après bourse) : Résultats du 1^{er} semestre 2018
 - 22 octobre 2018 (après bourse) : Ventes nettes du 3^{ème} trimestre 2018
- **Dates liées au dividende 2017 :**
 - 22 mai 2018 : Date de détachement du dividende (Ex Date)
 - 23 mai 2018 : Date d'arrêté des positions chez Euroclear (Record date)
 - 24 mai 2018 : Mise en paiement du dividende (Payment date)



12 février 2018

RÉSULTATS ANNUELS 2017



Annexes

34 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

Chiffres clés publiés 2017 et 2016

	2017	2016
(en millions €)		
Ventes nettes	21 960	20 907
EBITDA sur activités courantes	4 087	4 084
Marge EBITDA sur activités courantes	18,6 %	19,5 %
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,9 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	-111	99
Résultat net	1 693	1 667
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	9,39	9,21
Investissements	1 771	1 811
Cash flow libre*	+662	+1 024
Endettement net / Fonds propres	6 %	9 %

* Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissement – flux de trésorerie sur les autres actifs financiers, avant distributions

35

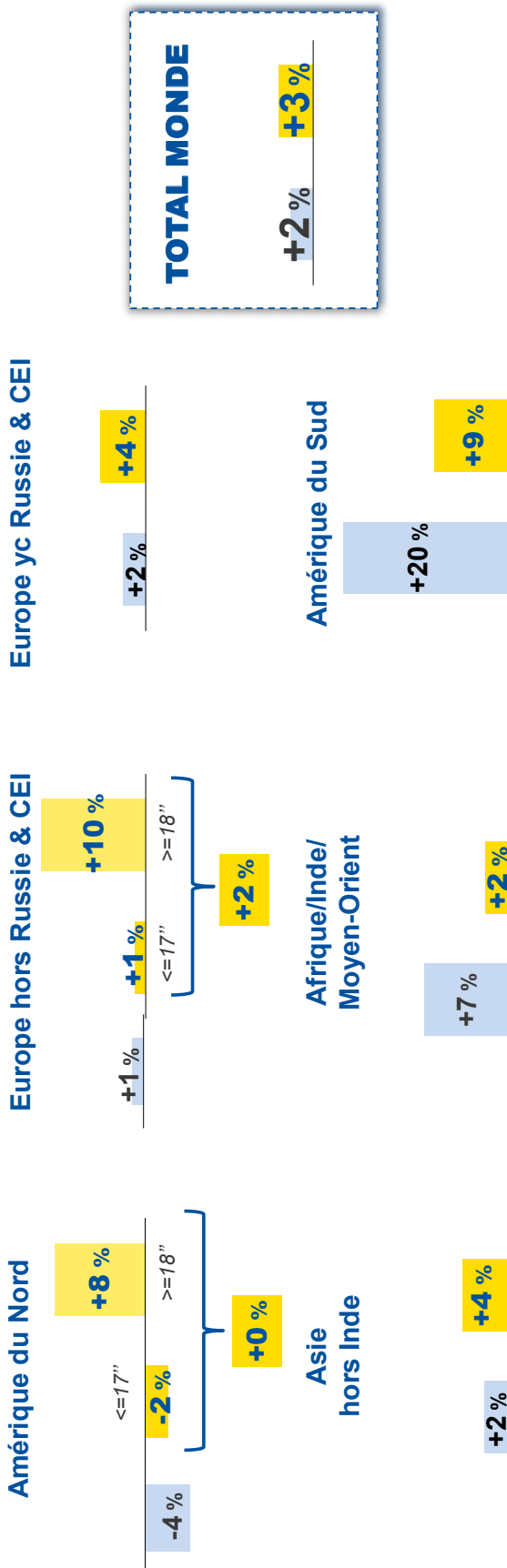
RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



TC : Demande OE mondiale soutenue sauf Amérique du Nord ; marchés RT tirés par les achats d'anticipation au T1



▲ Marché Tourisme camionnette au 31 décembre 2017/2016
(variation en %, en nombre de pneus)

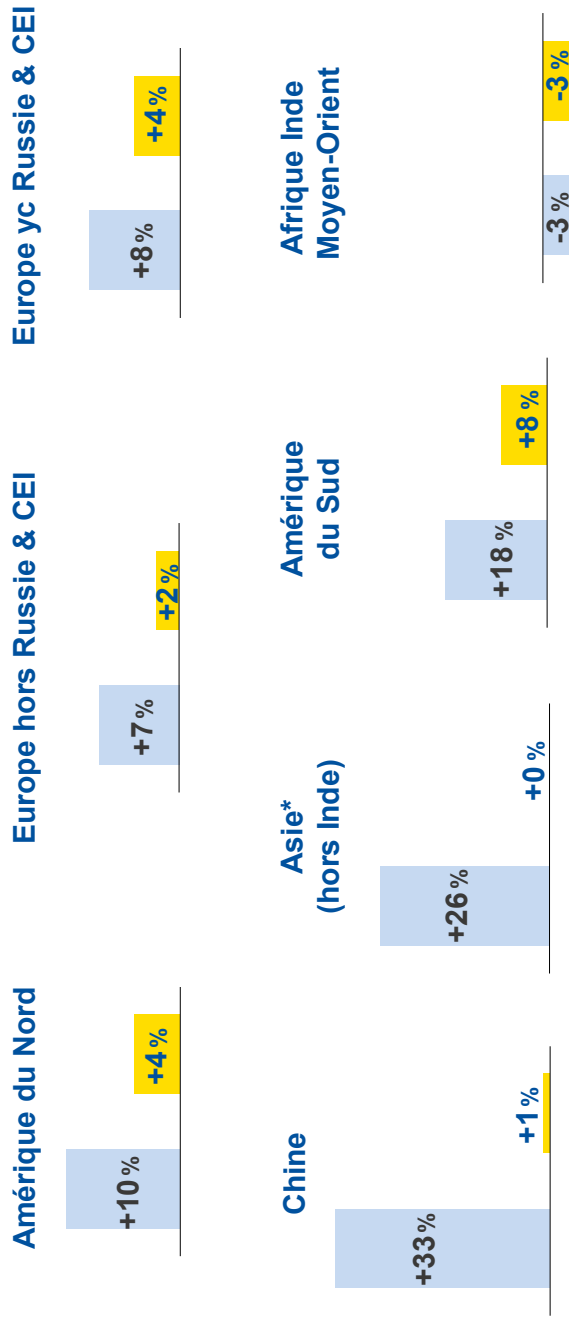


Source : Michelin
36 RÉSULTATS ANNUELS 2017 - 12 février 2018

PL : Dans un contexte économique favorable, demande OE dynamique et fortes anticipations d'achats au T1



▲ **Marchés Poids lourd** au 31 décembre 2017/2016
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



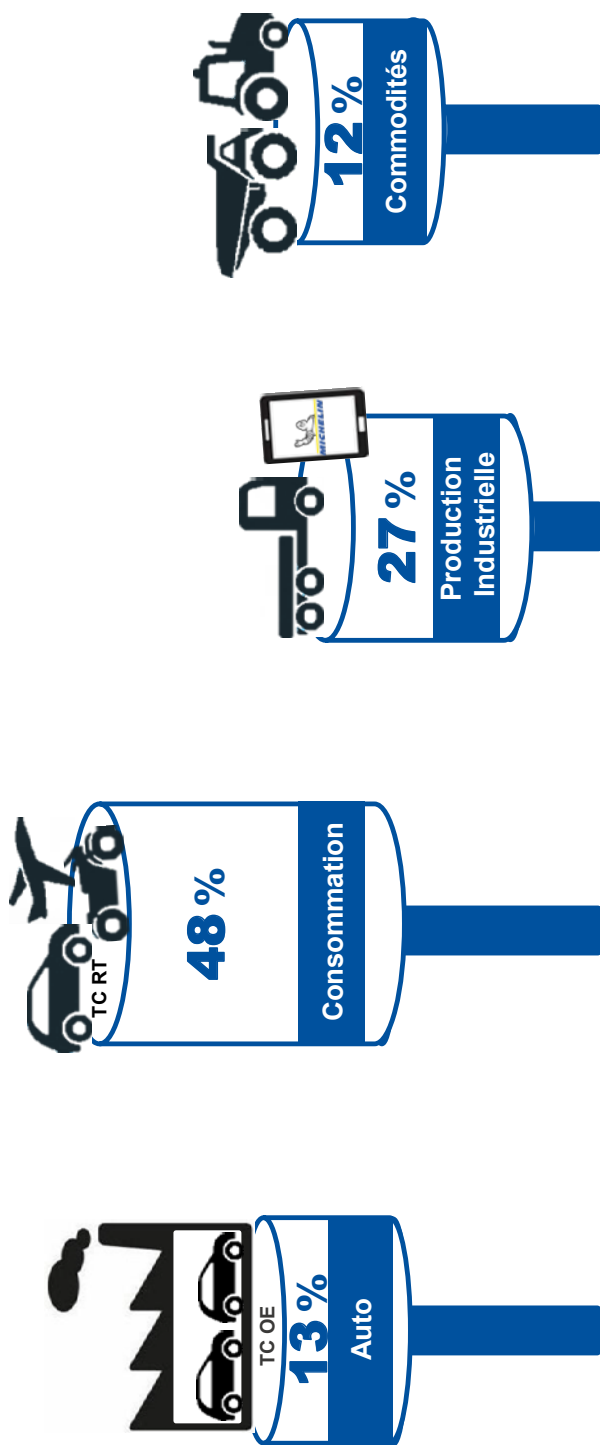
* y compris Chine
Source : Michelin

37 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Un business model fortement lié à la consommation

▲ Ventes Nettes par type d'exposition économique



Répartition des Ventes nettes 2017

38 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Position de leader chez les constructeurs de véhicules de prestige



Bugatti Chiron

0-400-0 km/h en 42 secondes !

© 2017 BUGATTI AUTOMOBILES S.A.S.

Ces deux véhicules sont équipés en pneus

MICHELIN
Pilot Sport Cup 2



Porsche GT2 RS

a battu le record du tour de la boucle nord du circuit allemand du Nürburgring



FERRARI



PORSCHE



2017 : Ventures nettes par devise et impact sur le ROSAC

	% des Ventures Nettes		2017 FY Variation € vs. devise	Droptthrough Ventures nettes / RO*
ARS	1%		+14%	80% - 85%
AUD	2%		-1%	80% - 85%
BRL	4%		-6%	-20% / - 30%
CAD	3%		-0%	25% - 30%
CNY	6%		4%	25% - 30%
EUR	34%		NA	-
GBP	3%		+7%	25% - 30%
INR	1%		-1%	25% - 30%
JPY	1%		+5%	80% - 85%

	% des Ventures Nettes		2017 FY Variation € vs. devise	Droptthrough Ventures nettes / RO*
MXN	2%		+3%	25% - 30%
PLN	1%		-2%	25% - 30%
RUB	1%		-11%	25% - 30%
THB	1%		-2%	-100% / -130%
TRY	1%		+23%	80% - 85%
TWD	1%		-4%	80% - 85%
USD	37%		+2%	25% - 30%
Other	1%			80% - 85%

* Droptthrough dépendant de la base d'exportation / fabrication / vente

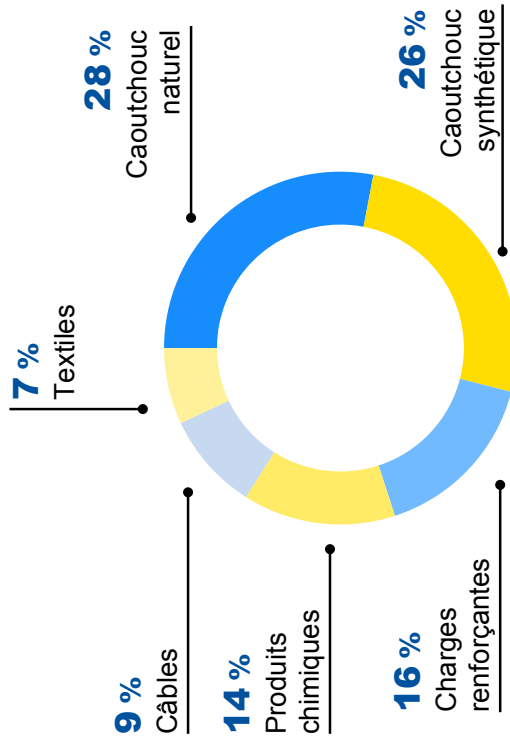
40

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

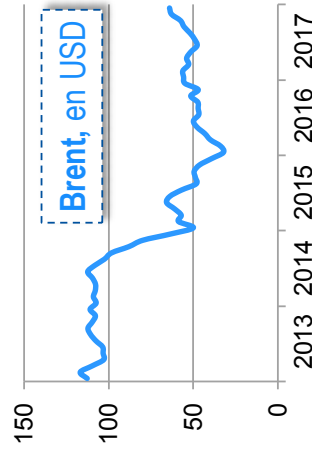
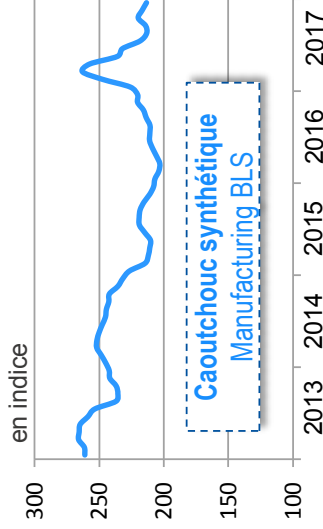
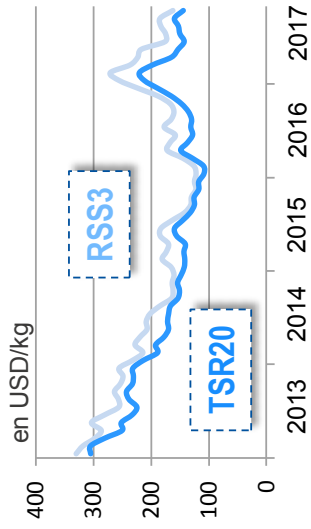


Matières premières en 2017

▲ Achats matières premières 2017 (5,2 Mds €)

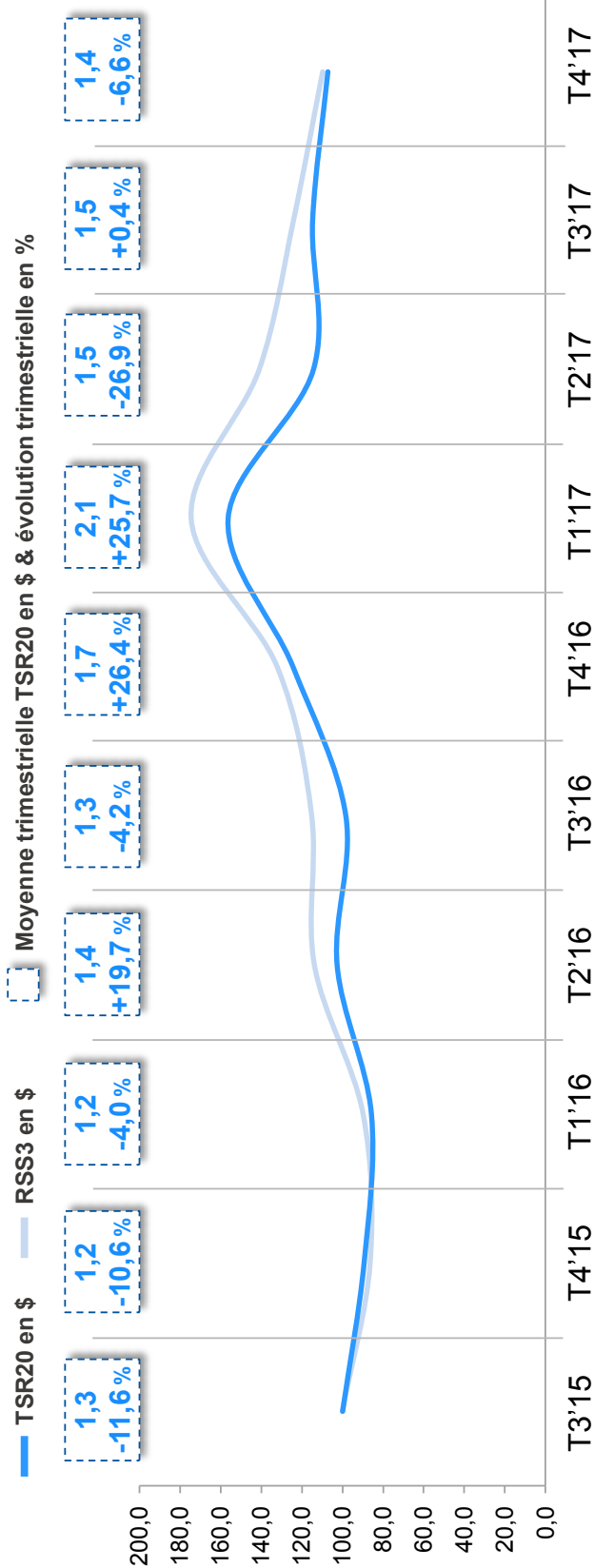


Taux de change €/€
Moyenne 2016 : 1,107
+2,0 %
Moyenne 2017 : 1,129



Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ En indice à fin décembre 2017 (en kg, base 100 au T3'15)



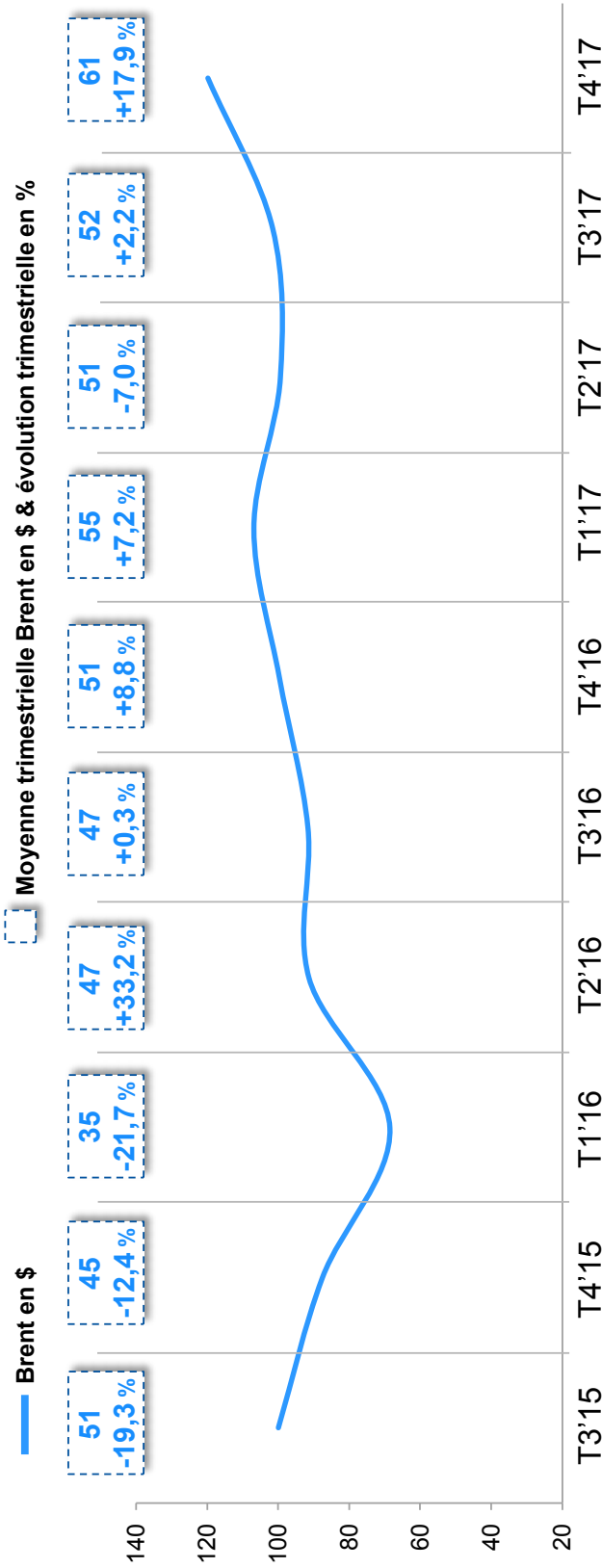
Source : SICOM



42 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

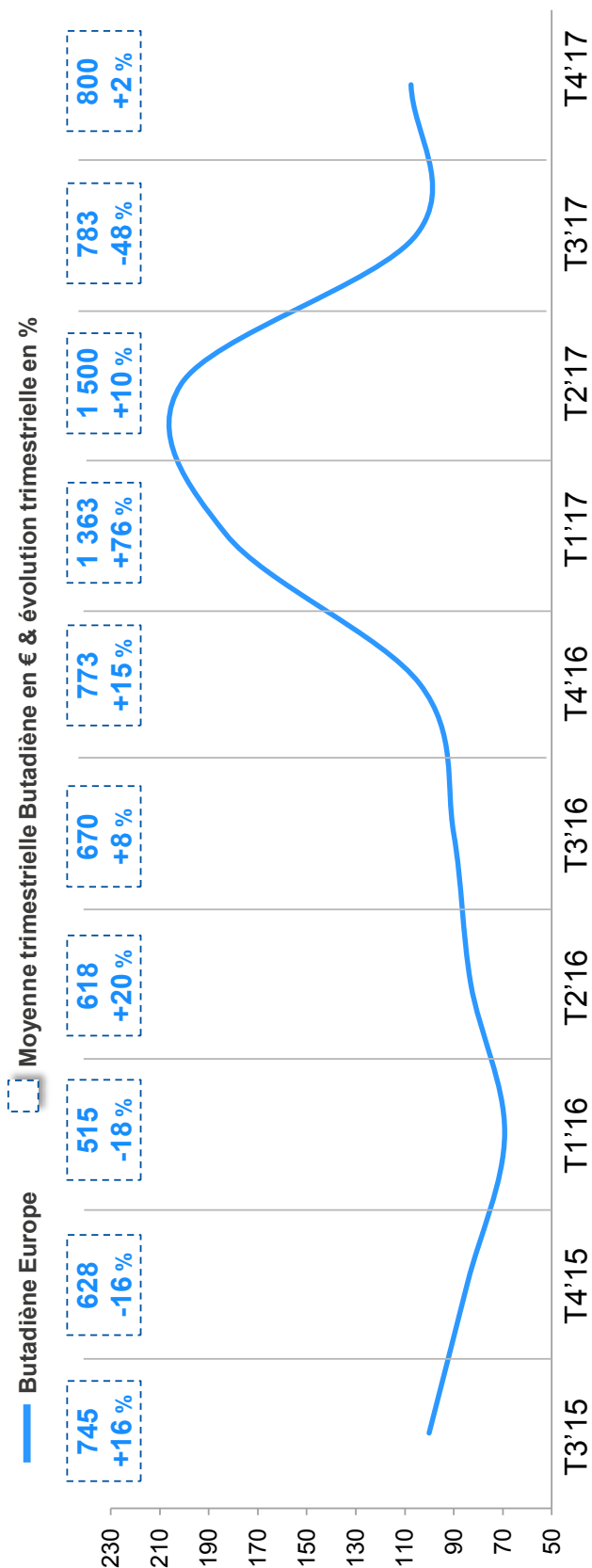
Evolution du prix du Brent

▲ En indice à fin décembre 2017 (par baril, base 100 au T3'15)



Evolution du prix du Butadiène

▲ En indice à fin décembre 2017 (par tonne, base 100 au T3'15)



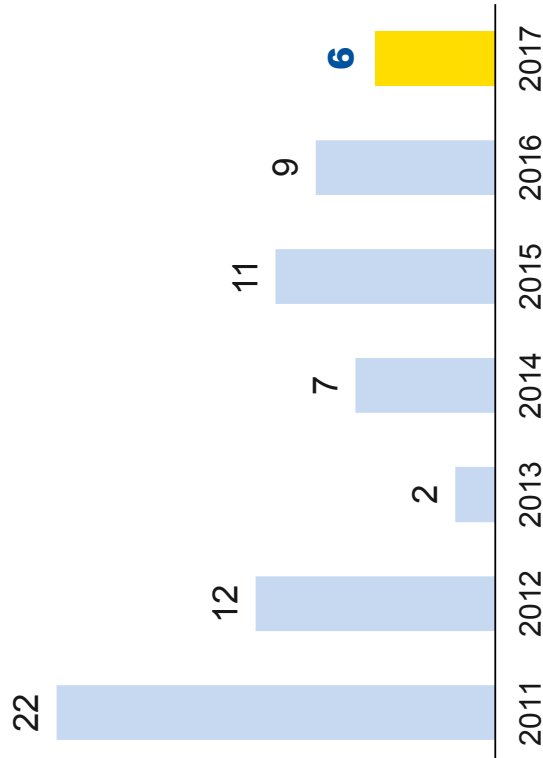
Source : IHS



44 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018

Solidité de la structure financière après les rachats d'actions, confirmée par les agences de notation

▲ Ratio d'endettement
Dette nette / Capitaux propres, en %



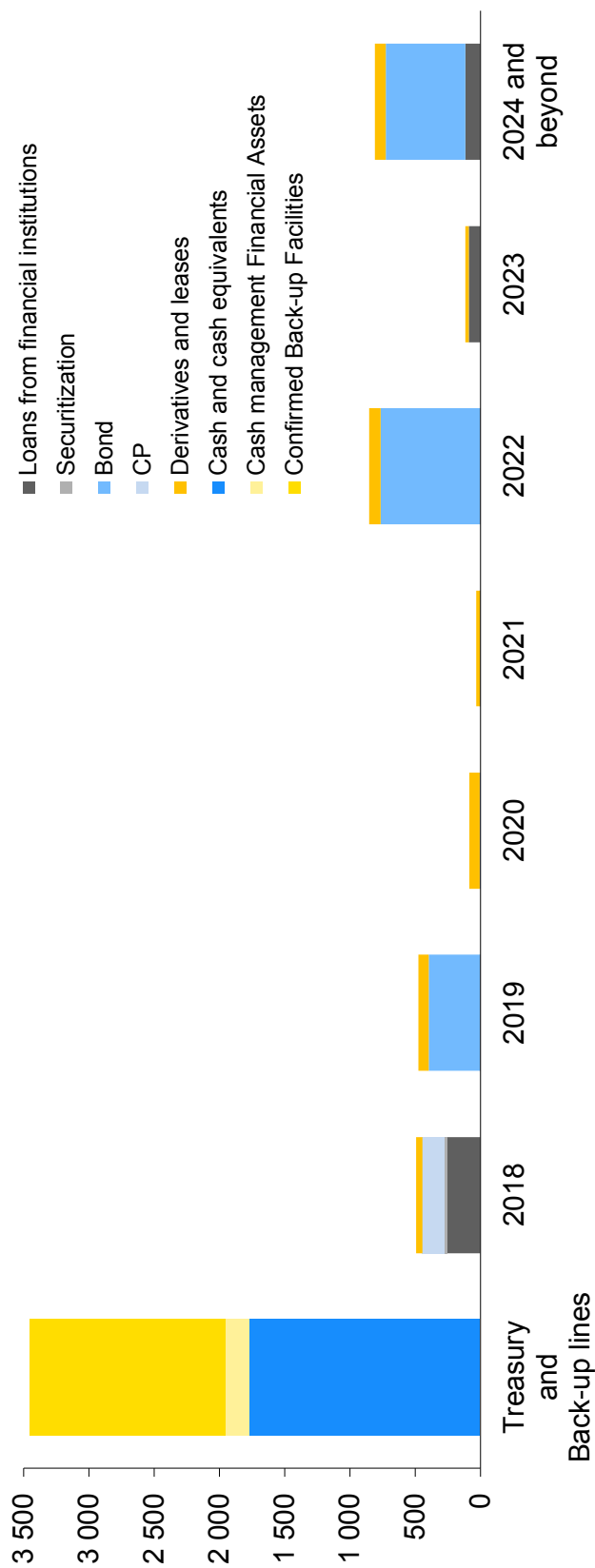
▲ Notations long terme solides

Court terme	S&P Moody's	A-2 P-2
Long terme	S&P Moody's	A- A3
Perspective	S&P Moody's	Stable Stable



Une trésorerie confortable

▲ Maturité de la dette au 31 décembre 2017 (valeur comptable, en millions €)

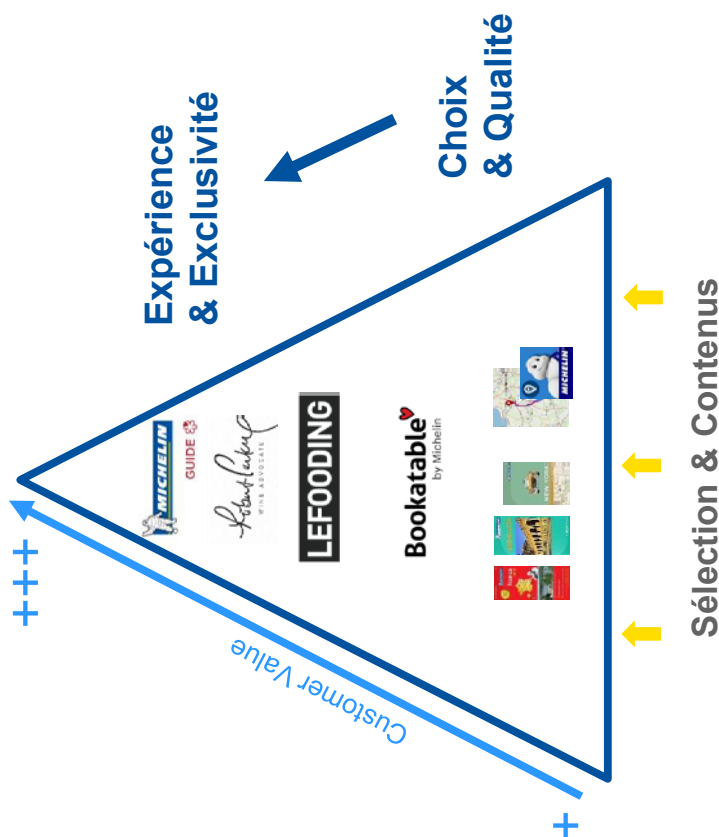


Emissions obligataires en cours (situation au 9 février 2018)

Issuer	MICHELIN Luxembourg	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN	MICHELIN Luxembourg	MICHELIN Luxembourg
Issue	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note	Senior Note
Type	Bond	Convertible	Bond	Convertible	Bond	Bond
Principal Amount	€ 400 mn	\$ 500 mn + TAP \$100 mn	€ 300 mn	\$ 600 mn	€ 300 mn	€ 302 mn
Offering price	99,912%	100% & 103,85%	99,967%	95,50%	99,081%	98,926%
Rating corporation at issuance date	BBB+ (S&P) Baa1 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)	A- (S&P) A3 (Moody's)
Current coporation rating	A- (S&P) ; A3 (Moody's) ; unsolicited A- (Fitch)					
Coupon	2,75% p.a	ZERO Conv premium 128%	1,125% p.a	ZERO Conv premium 130%	1,75% p.a	3,25% p.a
Issue Date	11-juin-12	05/jan/2017 & 25/apr/2017	19-mai-15	05/jan/2018	19-mai-15	21/sep/2015 & 27/sep/2016
Maturity	20-juin-19	10-janv.-22	28-mai-22	10-nov.-23	28-mai-27	30-sept.-45
Interest payment	Annual June 20	N/A	Annual May 28	N/A	Annual May 28	Annual Sept 30
ISIN	XS0794392588	FR0013230745	XS1233732194	FR0013309184	XS1233734562	XS1298728707
Denomination	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	\$ 200'000 with min. tradable amount \$ 200'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	\$ 200'000 with min. tradable amount \$ 200'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000



Michelin Expériences : devenir la référence mondiale de la « Sélection » dans l'univers de la Gastronomie et du Voyage



- Capitaliser sur la réputation mondiale du **Guide MICHELIN** dans le monde de la gastronomie
- Étendre le **footprint géographique et sectoriel** avec des **marques / offres complémentaires** pour nos clients
 - Destinations
 - Professionnels (chefs, vignobles, hôteliers...)
 - Annonceurs
 - Consommateurs (CSP+)
- Créer et engager une audience large, qualifiée et engagée sur le **digital** au bénéfice de l'ensemble des activités du Groupe



Optimisation du besoin en fonds de roulement

● **Stocks :**

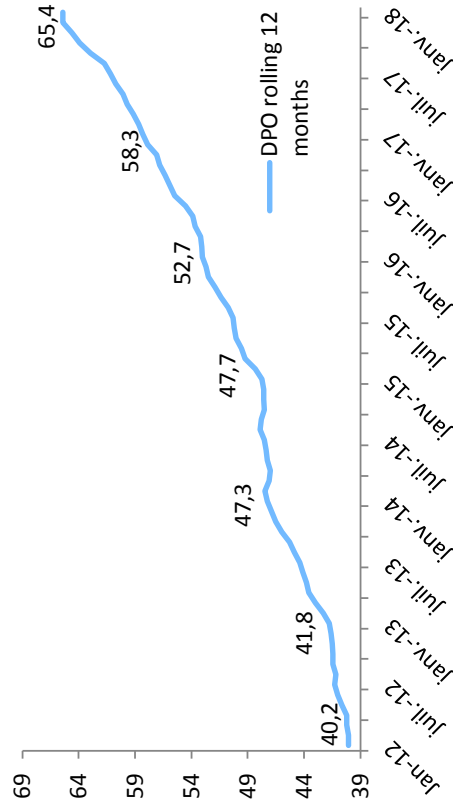
- Réduction d'au moins 250 M€ prévue pour la période 2016-2020 liée au programme OPE.

● **Créances :**

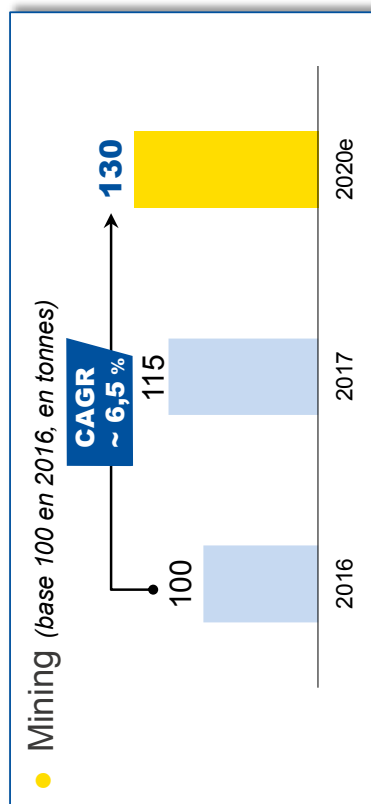
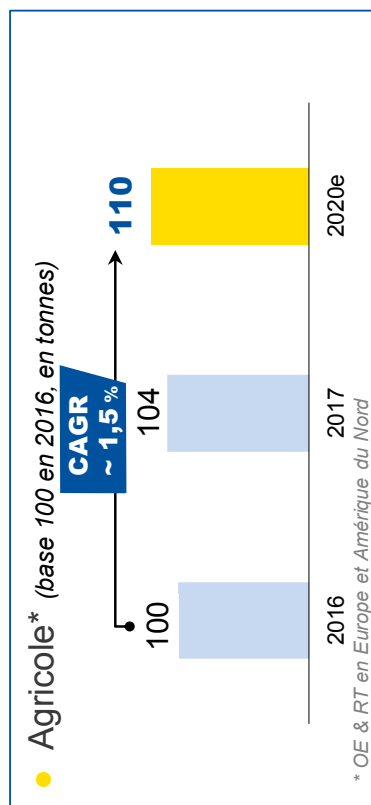
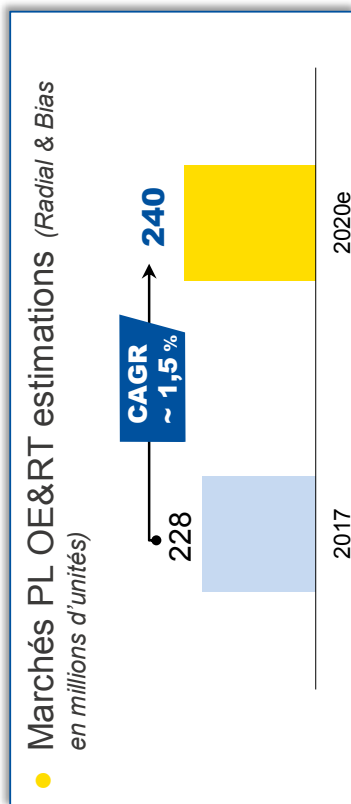
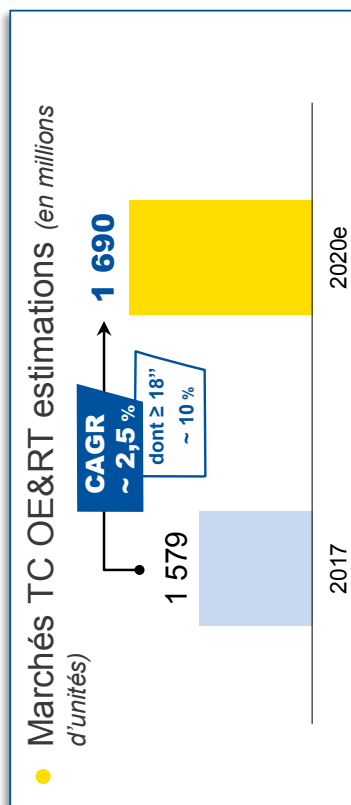
- 13 % à 14 % des Ventes nettes.

● **Dettes fournisseurs :**

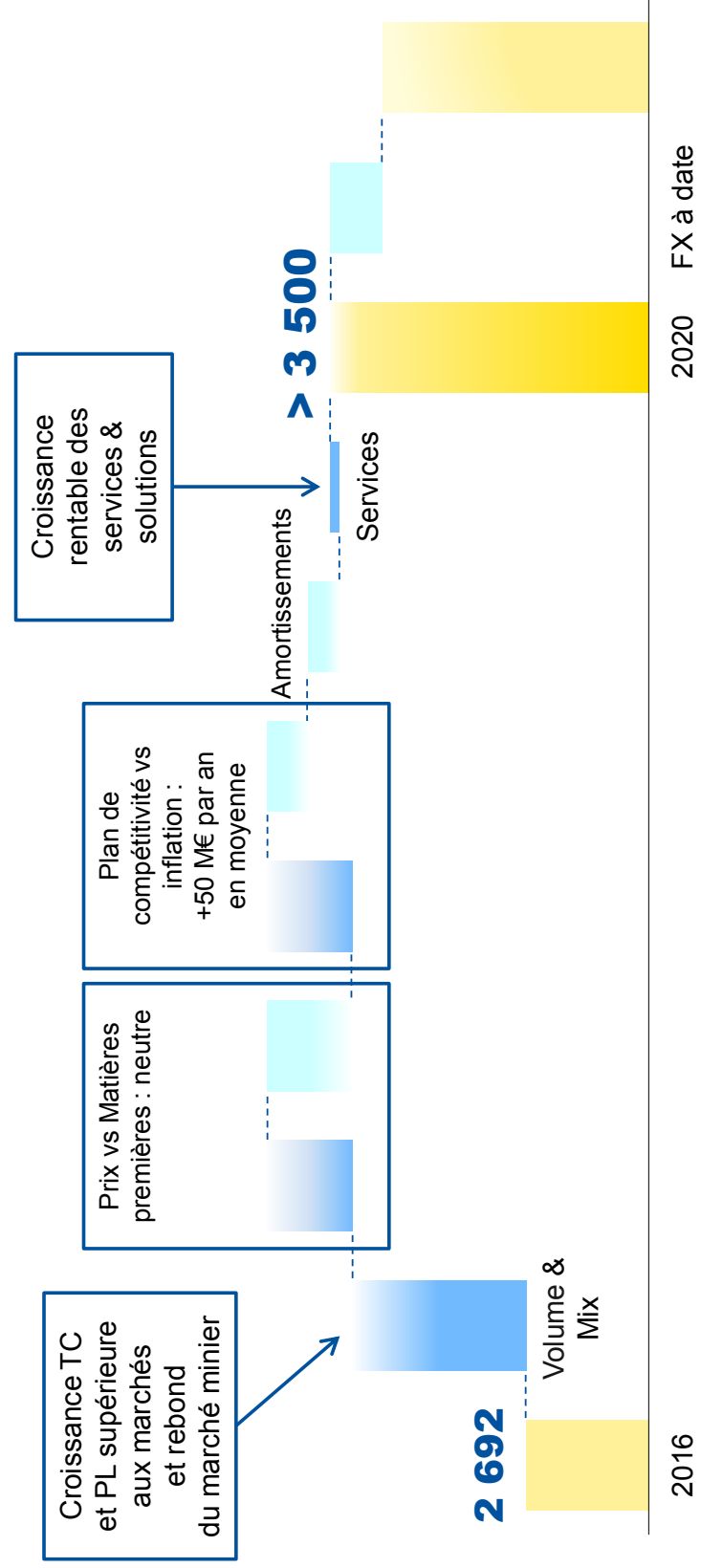
- Amélioration liée à l'évolution des délais de paiement et à des contrats de cession de créances au bénéfice des fournisseurs.



Estimations 2016-2020 : une demande mondiale en croissance

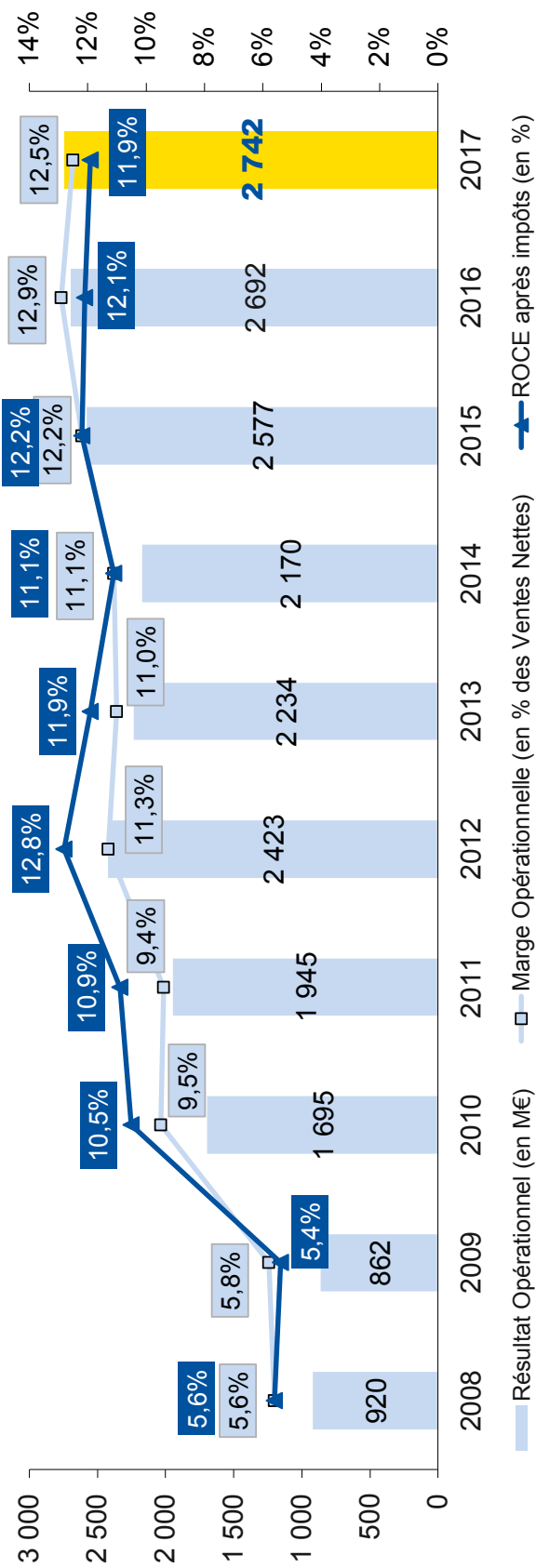


Croissance organique 2016-2020 : leviers de rentabilité



2017 : une nouvelle année conforme à notre feuille de route 2020

▲ Résultat et marge opérationnels* & ROCE



* sur activités courantes

52

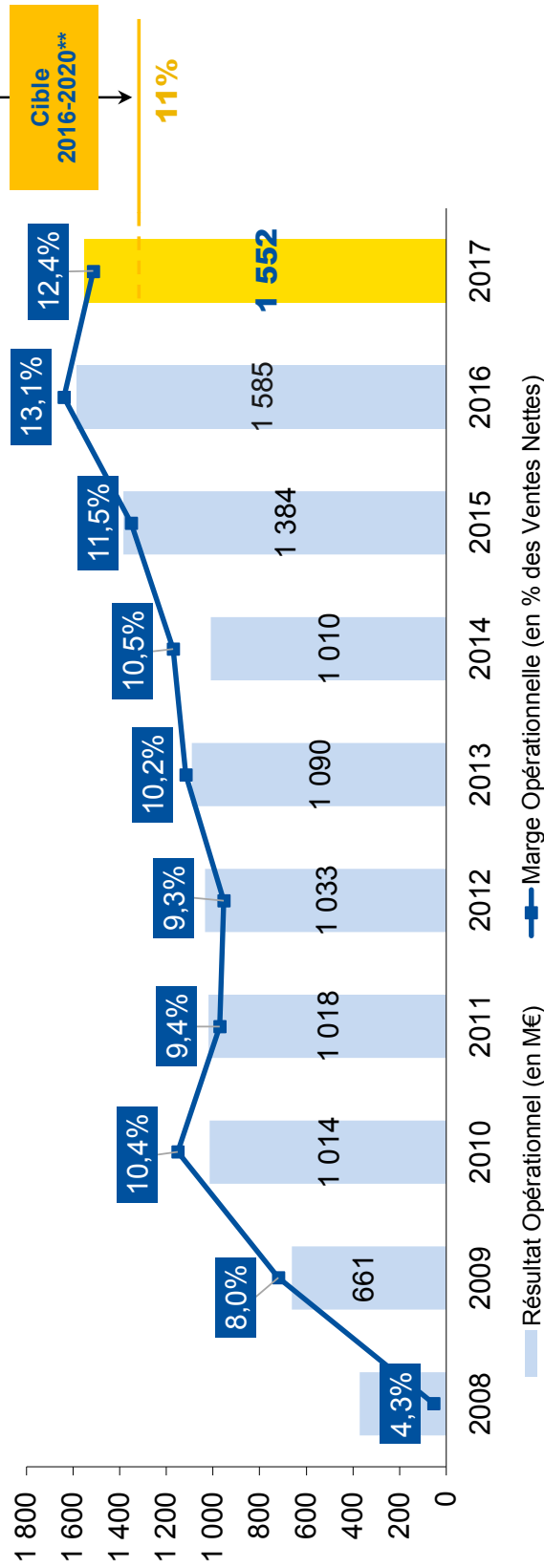
RÉSULTATS ANNUELS 2017 - 12 février 2018



Leviers d'amélioration des marges TC : innovation produit, contribution de la stratégie ≥ 18" et un meilleur service au client

▲ Résultat et marge opérationnels*

(en millions € et %)



* sur activités courantes

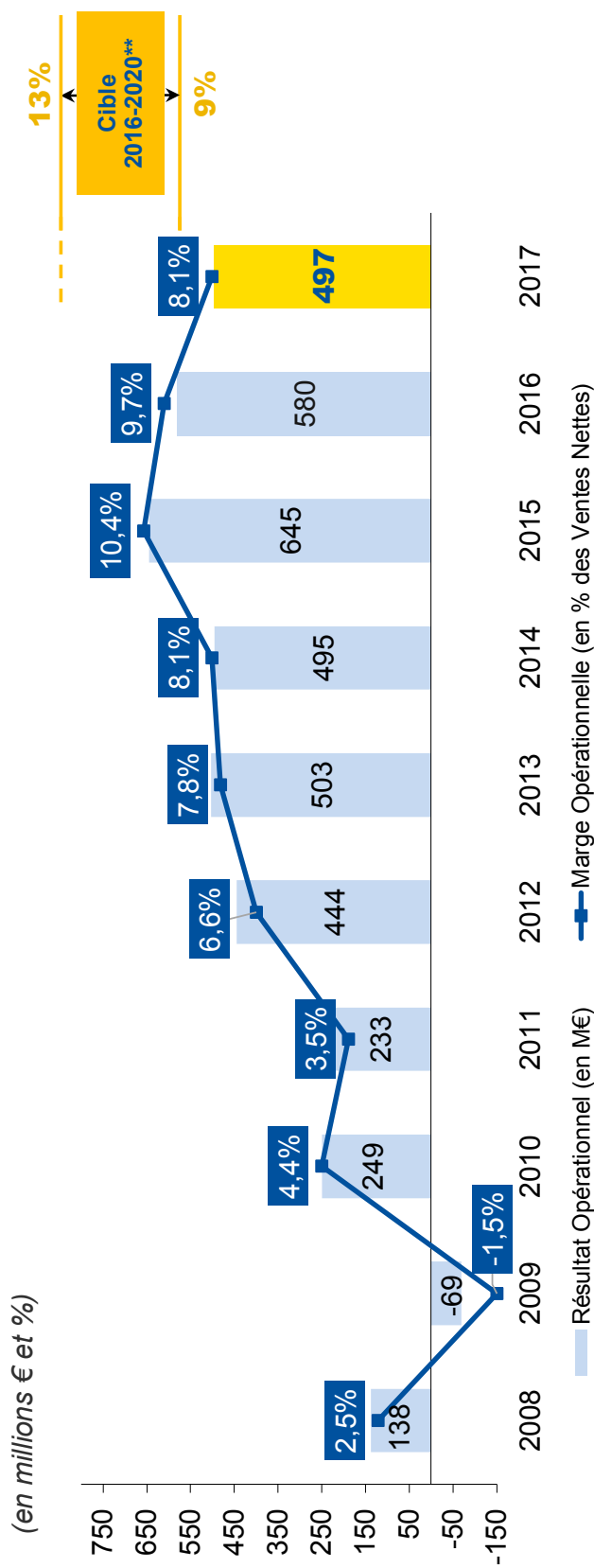
** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +2,5 %)

53 RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Poids lourd : priorité à la compétitivité, l'innovation produit & service et la satisfaction du client

▲ Résultat et marge opérationnels*
(en millions € et %)



* sur activités courantes

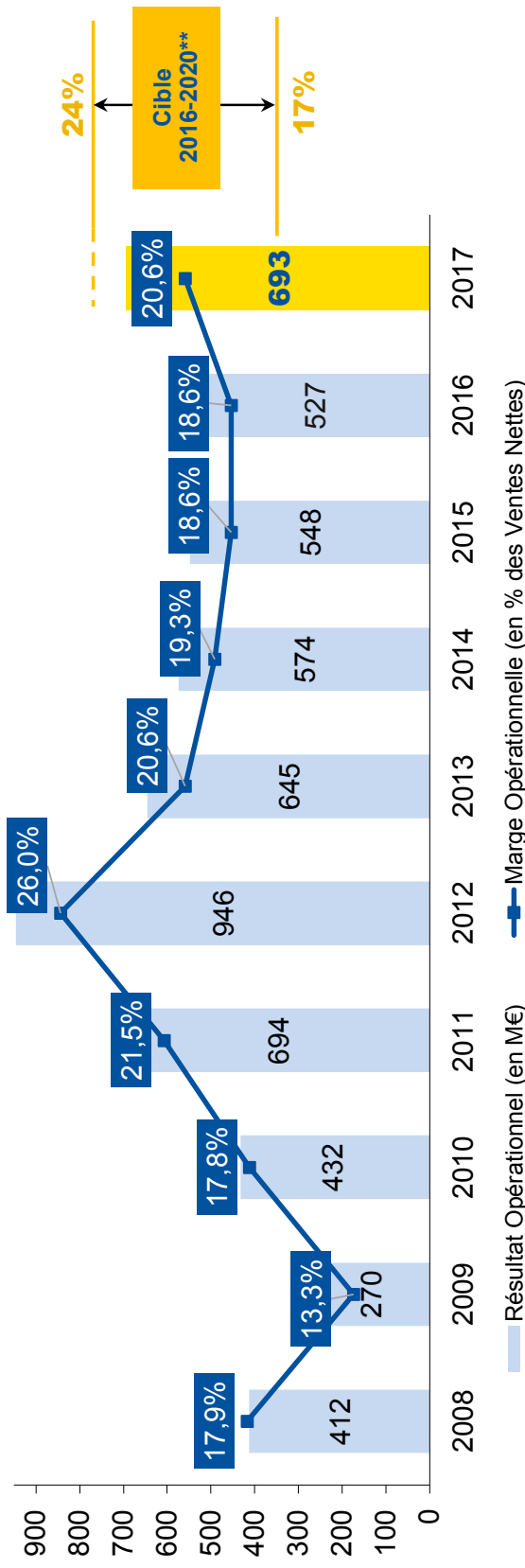
** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +1,5 %)

54 RÉSULTATS ANNUELS 2017 - 12 février 2018



Activités de spécialités : une contribution de l'ensemble des divisions dans des marchés en reprise

▲ Résultat et marge opérationnels*
(en millions € et %)



* sur activités courantes

** à périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance

55 RÉSULTATS ANNUELS 2017 - 12 février 2018



Avertissement

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

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

56

RÉSULTATS ANNUELS 2017 – 12 février 2018



Contacts

Valérie MAGLOIRE
Edouard de PEUFEILHOX
Matthieu DEWAVRIN
Humbert de FEYDEAU

+33 (0)4 15 39 84 68

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

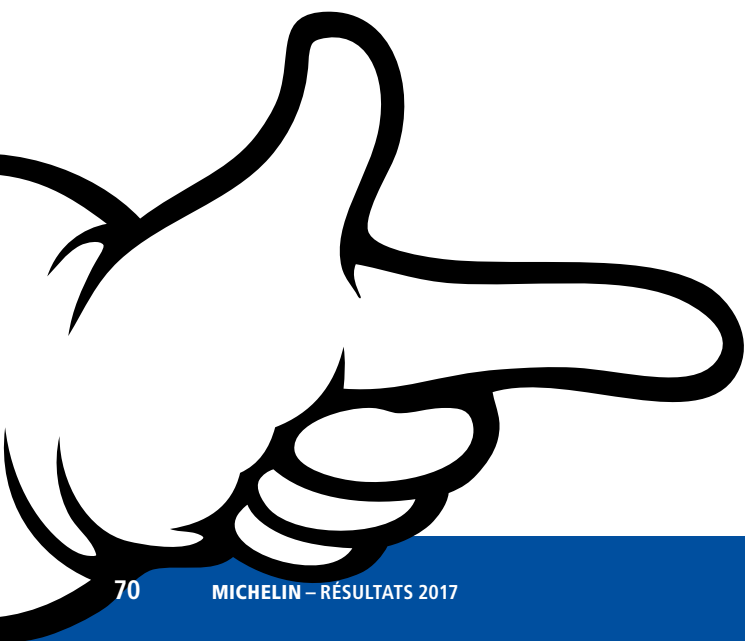
investor-relations@michelin.com

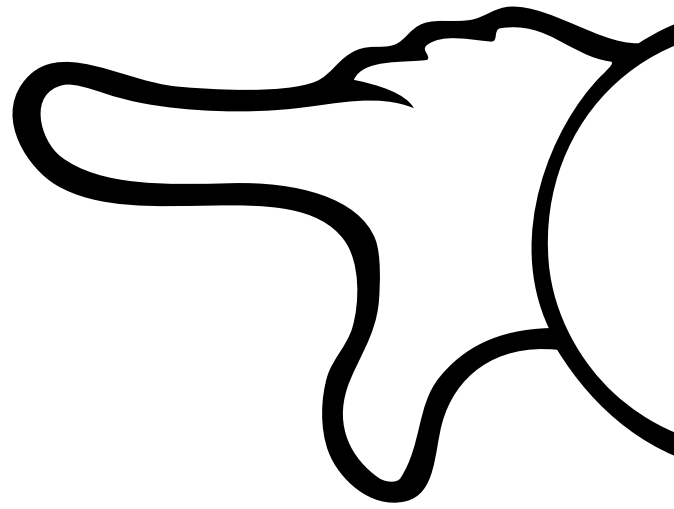


3

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2017

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	72
3.1.1 Un marché mondial de l'ordre de 150 milliards USD en 2016	72
3.1.2 Les marchés du pneumatique en 2017	72
3.1.3 Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2017	73
3.1.4 Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2017	76
3.1.5 Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2017	78
3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES	79
3.2.1 Analyse des ventes nettes	79
3.2.2 Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	80
3.2.3 Principales variations monétaires	82
3.2.4 Évolution des ventes nettes par zone géographique	82
3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	83
3.3.1 Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes	84
3.3.2 Résultat opérationnel sur activités courantes par secteur opérationnel	85
3.3.3 Autres éléments du compte de résultat	87
3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	91
3.4.1 Goodwill	92
3.4.2 Immobilisations incorporelles	92
3.4.3 Immobilisations corporelles	92
3.4.4 Actifs financiers et autres actifs à long terme	92
3.4.5 Titres mis en équivalence	92
3.4.6 Impôts différés	92
3.4.7 Besoin en fonds de roulement opérationnel	93
3.4.8 Trésorerie	93
3.4.9 Capitaux propres	93
3.4.10 Endettement net	94
3.4.11 Provisions	95
3.4.12 Avantages du personnel	95





3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	96
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	96
3.5.2	Investissements non financiers	97
3.5.3	<i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	98
3.5.4	<i>Cash flow</i> libre structurel	98
3.6	RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)	99
3.7	PERSPECTIVES	99
3.8	DONNÉES BOURSIÈRES	100
3.8.1	L'action Michelin	100
3.8.2	Données boursières détaillées	101
3.8.3	Données par action	101
3.8.4	Le capital et l'actionnariat	101
3.9	FAITS MARQUANTS	102
3.9.1	Performance	102
3.9.2	Innovation	102
3.9.3	Développement durable	104
3.9.4	Compétition	104

3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

3.1.1 UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 150 MILLIARDS USD ⁽¹⁾ EN 2016

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 150 milliards USD en 2016 ⁽¹⁾ à raison d'approximativement 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds ⁽²⁾. Il représentait plus de 1,5 milliard ⁽²⁾ de pneus pour les voitures et camionnettes et un peu plus de 215 millions ⁽²⁾ de pneus pour les camions et les autobus. Trois pneus sur quatre sont vendus sur le marché du remplacement.

Sur l'horizon 2015-2020, Michelin anticipe une croissance annuelle moyenne de 2,5 % de la demande de pneus Tourisme camionnette et de 1,5 % pour le marché des pneus Poids lourd neufs. Sur le même horizon, la croissance annuelle moyenne du marché des pneus miniers pourrait être de 6,5 % et de 1,5 % pour le segment des pneus agricoles.

À long terme, le Groupe s'attend à une progression de la demande de pneumatiques de 1 % à 2 % par an sur les marchés matures et de 5 % à 10 % par an sur les nouveaux marchés.

Nouvelles normes

Dans les pays de l'Union européenne, des seuils de performances pour les pneumatiques, assortis d'un étiquetage normalisé, ont été rendus obligatoires à partir de novembre 2012 ; ils ont fait l'objet d'une sévérisation en novembre 2016. Une réglementation similaire a été rendue obligatoire en Corée du Sud en 2012 (*labelling*) et en 2013 (seuils) pour les pneus Tourisme et en 2014 pour les pneus Camionnette. Un étiquetage normalisé introduit au Japon en 2010 est en voie d'extension (bruit, etc.). La mise en œuvre de seuils réglementaires de résistance au roulement et d'adhérence sur sol humide a été votée aux États-Unis en décembre 2015 pour une mise en place probable en 2018, et un nouveau système d'information des consommateurs (*labelling*) devrait y être introduit en 2018. Des étiquetages réglementés de pneumatiques sont également à l'étude en Chine et au Brésil.

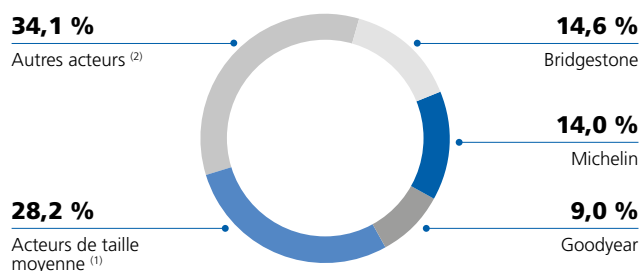
Ces évolutions bénéficient aux pneus à basse résistance au roulement dont Michelin est l'acteur de référence. Ils devraient progresser de l'ordre de 200 millions d'unités ⁽²⁾ sur le marché de la première monte entre 2010 et 2020 pour atteindre près de 500 millions d'unités ⁽²⁾ vendues par an.

3.1.2 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2017

Au cours de l'année 2017, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd ont été marqués en Europe, en Amérique du Nord et en Chine par de fortes anticipations d'achat au premier trimestre en réponse aux augmentations de prix annoncées par l'ensemble des manufacturiers et par leur contrecoup sur les trimestres suivants. Les autres nouveaux marchés ont bénéficié d'une demande mieux orientée sur l'ensemble de l'année. Les marchés de spécialités ont confirmé le rebond amorcé sur le quatrième trimestre 2016, affichant une croissance dynamique tirée notamment par les activités minières et le segment agricole.

(1) Source : *Tire Business*, août 2017.
(2) Estimations Michelin.

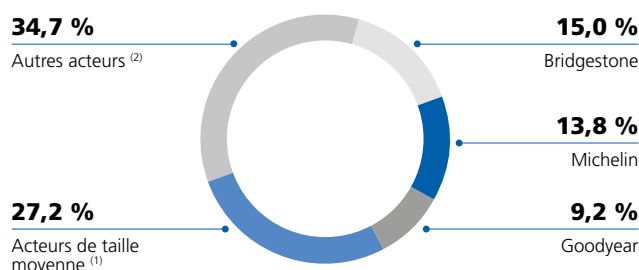
LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2016



Source : Ventes 2016 en valeur (dollars US) publiées par *Tire Business* en août 2017.

- (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 %.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2015



Source : Ventes 2015 en valeur (dollars US) publiées par *Tire Business* en août 2016.

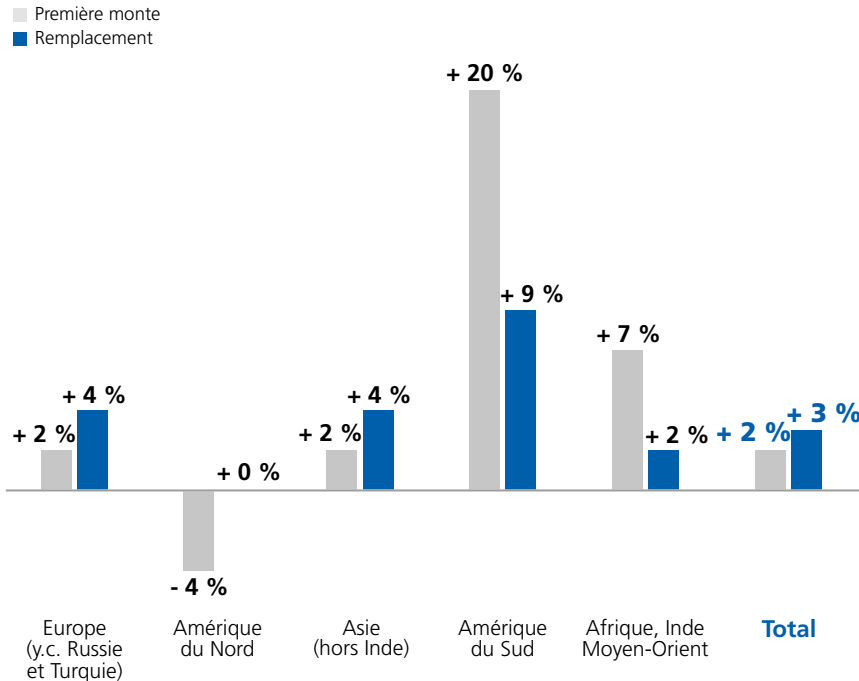
- (1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est comprise entre 2 % et 7 %.
(2) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est inférieure à 2 %.

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

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2017

Le marché mondial des pneumatiques **Tourisme camionnette**, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités sur l'ensemble de l'année 2017.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2017 PAR RAPPORT À 2016



Estimations Michelin.

3.1.3 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale augmente de 2 % en nombre de pneus en 2017, soutenue dans l'ensemble des zones géographiques, à l'exception de l'Amérique du Nord en recul qui subit une contraction sévère au second semestre.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	2017		2017/2016	2 ^e sem. 2017/2016	4 ^e trim. 2017/2016	3 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} sem. 2017/2016	2 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} trim. 2017/2016
	2017	2016							
Europe ⁽¹⁾	104,4	102,5	+ 2 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 2 %	+ 0 %	- 5 %	+ 6 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	83,8	87,6	- 4 %	- 8 %	- 6 %	- 11 %	- 0 %	- 2 %	+ 2 %
Asie (hors Inde)	215,7	210,9	+ 2 %	+ 1 %	- 1 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 5 %
Amérique du Sud	16,4	13,7	+ 20 %	+ 21 %	+ 15 %	+ 27 %	+ 19 %	+ 18 %	+ 21 %
Afrique Inde Moyen-Orient	35,5	33,3	+ 7 %	+ 4 %	+ 2 %	+ 6 %	+ 10 %	+ 7 %	+ 12 %
TOTAL	455,7	447,9	+ 2 %	+ 1 %	- 0 %	+ 2 %	+ 3 %	- 0 %	+ 6 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

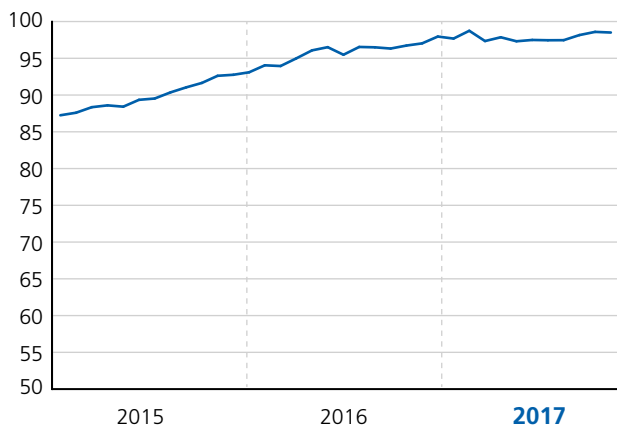
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande, en augmentation de 2 % globalement sur l'année, combine un marché Europe de l'Ouest en croissance de 1 %, soutenu par un dernier trimestre en hausse de + 4 %, et une forte progression de 14 % en Europe orientale.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

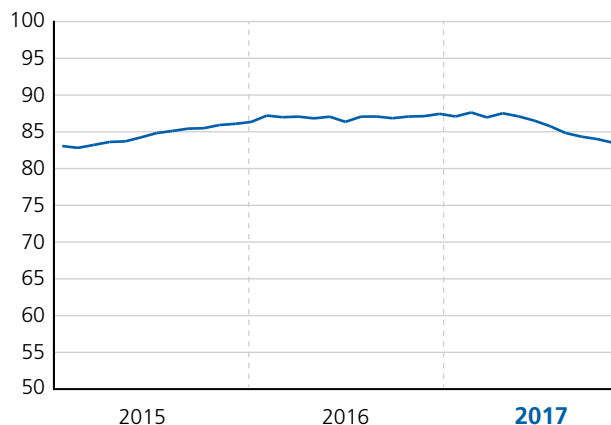


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché termine en recul de 4 %. Après un premier semestre stable, la demande s'est contractée de 8 % au deuxième semestre en ligne avec la baisse de la production automobile.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 2 % à fin décembre. En Chine, la croissance du marché ralentit à 2 % sur l'année, tirée par la progression des SUV et véhicules premium mais avec un recul des petits véhicules suite à la baisse des aides gouvernementales. La demande est en hausse de 5 % au Japon, et stable en Corée du Sud.

En Amérique du Sud, les marchés affichent une forte reprise de + 20 %, tirée à la fois par la demande domestique et les exportations.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché croît de 7 %, tiré par la hausse du marché indien (+ 7 %) où les ventes de véhicules augmentent dans une économie qui reste bien orientée malgré la politique de démonétisation menée fin 2016.

3.1.3 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 3 % sur l'année, principalement du fait des nouveaux marchés, avec un ralentissement aux deuxième et troisième trimestres sur les marchés d'Europe, d'Amérique du Nord et de Chine, après des achats d'anticipation significatifs au premier trimestre dans un contexte de hausses de prix. L'amélioration du mix dimensionnel se poursuit, tandis que les marques d'entrée de gamme progressent plus vite en Europe comme en Amérique du Nord et du Sud.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)									
	2017	2016	2017/2016	2 ^e sem. 2017/2016	4 ^e trim. 2017/2016	3 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} sem. 2017/2016	2 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} trim. 2017/2016
Europe ⁽¹⁾	363,1	350,8	+ 4 %	+ 3 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 8 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	289,0	288,7	+ 0 %	- 0 %	+ 1 %	- 1 %	+ 0 %	- 2 %	+ 3 %
Asie (hors Inde)	280,3	270,0	+ 4 %	+ 2 %	+ 0 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 7 %
Amérique du Sud	82,6	76,0	+ 9 %	+ 10 %	+ 9 %	+ 11 %	+ 7 %	+ 7 %	+ 6 %
Afrique Inde Moyen-Orient	108,2	105,9	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 2 %
TOTAL	1 123,2	1 091,4	+ 3 %	+ 2 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 6 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché s'accroît globalement de 4 % à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest se contracte de 1 %, les croissances de l'Espagne (+ 5 %), de la France (+ 3 %) et de l'Allemagne (+ 1 %) ont été effacées par le recul des marchés britannique (- 8 %) et dans une moindre mesure nordique (- 4 %). L'Europe centrale et l'Europe

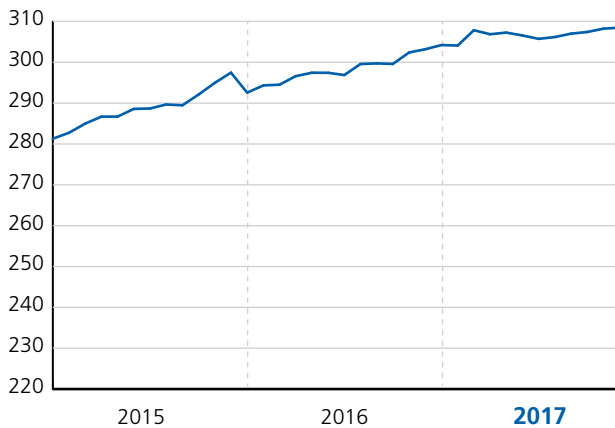
orientale affichent des croissances dynamiques respectivement de + 12 % et + 16 %. La performance des pneus All Season s'est confirmée tout au long de l'année avec une croissance forte sur la zone Europe. Le segment hiver a profité des conditions climatiques de fin d'année.

Par principaux pays, les marchés évoluent comme suit sur l'année avec des variations contrastées dans les zones non euro liées aux flux d'exportations :

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2017/2016
EUROPE DE L'OUEST	2 %
▶ dont France	3 %
▶ dont Espagne	5 %
▶ dont Italie	-2 %
▶ dont Royaume-Uni	-8 %
▶ dont Allemagne	1 %
▶ dont Pologne	15 %
▶ dont Turquie	12 %
EUROPE ORIENTALE	16 %
▶ dont Russie	22 %

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

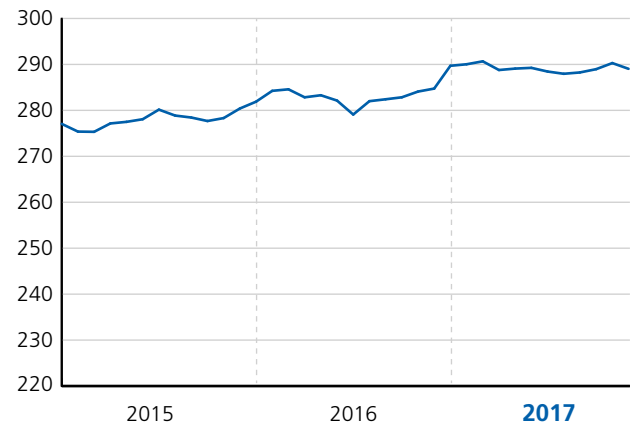
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande est stable sur l'ensemble de la zone, après deux trimestres consécutifs en recul, le dernier trimestre affiche une croissance de + 1 %. Le retrait de 5 % du marché mexicain est compensé par l'augmentation de 7 % du marché canadien sur l'année. La demande aux États-Unis est stable, ne profitant pas de l'environnement économique favorable.

En Asie (hors Inde), la demande progresse de 4 %, tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 7 %), le Japon affichant une faible croissance (+ 1 %).

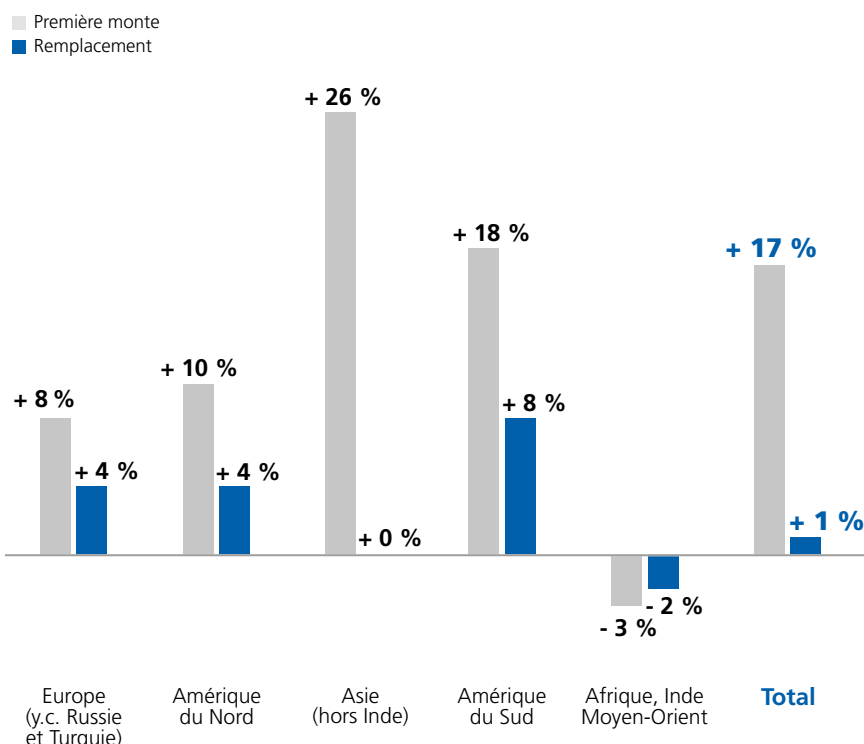
En Amérique du Sud, la demande rebondit (+ 9 %), notamment au Brésil avec une croissance de 15 %, tirée par une augmentation significative des importations asiatiques induites par l'évolution des parités.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché s'accroît de 2 %, avec une forte progression en Inde (+ 7 %) dans un contexte de transition économique, et une hausse plus modérée en Afrique et au Moyen-Orient du fait de l'instabilité politique dans certains pays et de la faiblesse d'économies dépendantes du cours du pétrole.

3.1.4 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2017

Pour l'activité **Poids lourd**, dans un contexte économique favorable générant une demande de transport, le marché, en nombre de pneus neufs radial et *bias*, augmente de 4 % à fin décembre 2017. Il est marqué par une forte croissance en Première monte (+ 17 %) et par de fortes anticipations d'achat au premier trimestre en réponse aux augmentations de prix annoncées par l'ensemble des manufacturiers et par leur contrecoup sur les trimestres suivants sur le segment Remplacement (+ 1 %).

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2017 PAR RAPPORT À 2016



Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

3.1.4 a) Première monte

En Première monte, **le marché mondial**, en nombre de pneus neufs radial et *bias*, est en forte croissance (+ 17 %) sur des bases peu élevées, tiré par le rebond de la demande en Chine, en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Europe orientale.

Marchés Poids lourd Première monte (en millions de pneus)	2017	2016	2017/2016	2 ^e sem. 2017/2016	4 ^e trim. 2017/2016	3 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} sem. 2017/2016	2 ^e trim. 2017/2016	1 ^{er} trim. 2017/2016
Europe ⁽¹⁾	7,0	6,5	+ 8 %	+ 9 %	+ 12 %	+ 7 %	+ 7 %	+ 4 %	+ 11 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	5,8	5,3	+ 10 %	+ 17 %	+ 9 %	+ 26 %	+ 4 %	+ 14 %	- 6 %
Asie (hors Inde)	28,6	22,7	+ 26 %	+ 28 %	+ 26 %	+ 30 %	+ 24 %	+ 25 %	+ 24 %
Amérique du Sud	1,1	0,9	+ 18 %	+ 40 %	+ 65 %	+ 22 %	- 1 %	+ 5 %	- 6 %
Afrique Inde Moyen-Orient	5,2	5,3	- 3 %	+ 10 %	+ 11 %	+ 8 %	- 14 %	- 25 %	- 3 %
TOTAL	47,7	40,7	+ 17 %	+ 22 %	+ 20 %	+ 23 %	+ 13 %	+ 13 %	+ 13 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

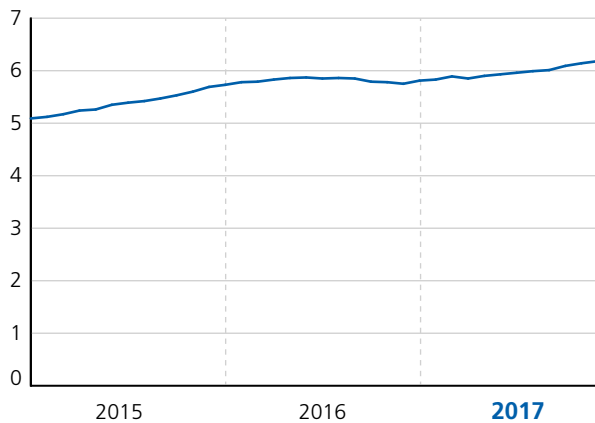
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché augmente de 8 % sur l'année avec une accélération sur la fin de l'année, il a bénéficié des taux d'intérêt bas et d'une demande de transport soutenue qui ont favorisé l'achat de véhicules. En Europe orientale, le marché rebondit fortement de 14 % à la faveur d'une amélioration de l'économie.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

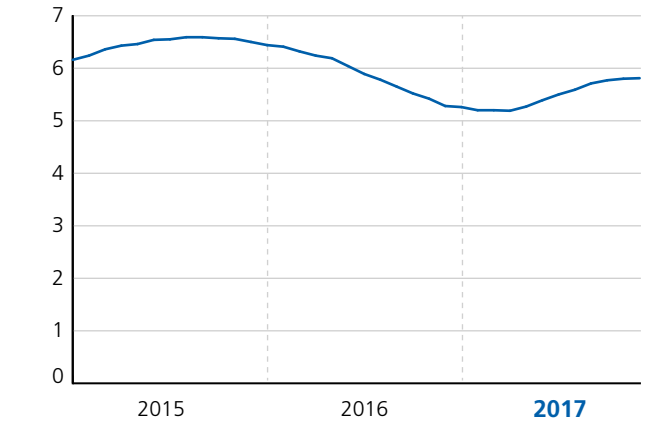


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché affiche un rebond sur l'année avec une croissance de 10 % soutenue par un environnement économique favorable, entraînant le renouvellement des flottes.

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

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

En Asie (hors Inde), la demande radial et *bias* progresse de 26 %, tirée par la très forte hausse du marché chinois (+ 32 %). La demande en Chine a été portée sur les trois premiers trimestres par la réglementation anti surcharge des poids lourds. Le dynamisme du marché thaïlandais a compensé la faiblesse de la demande au Japon.

En Amérique du Sud, le marché rebondit au deuxième semestre (+ 40 %) et termine l'année avec une croissance de 18 %, soutenue par les prémisses de reprise économique au Brésil, ainsi que les exportations.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché radial et *bias* s'établit en retrait de 3 %, reflétant un recul de la demande en Inde (- 4 %) malgré une meilleure orientation en fin d'année grâce aux réglementations CO₂, et une stabilité en Afrique et Moyen-Orient du fait de difficultés économiques et géopolitiques.

3.1.4 b) Remplacement

En Remplacement, le **marché mondial** affiche une hausse de 1 %, avec des marchés dynamiques dans l'ensemble des zones à l'exception de l'Afrique Inde Moyen-Orient, grâce aux anticipations d'achat du début d'année dans un contexte de hausses de prix.

Marchés Poids lourd Remplacement (en millions de pneus)	2017		2016		2017/2016		2017/2016		2017/2016	
	2017	2016	2017/2016	2017/2016	2017/2016	2017/2016	2017/2016	2017/2016	2017/2016	
Europe ⁽¹⁾	24,4	23,6	+ 4 %	+ 0 %	- 3 %	+ 4 %	+ 7 %	+ 3 %	+ 12 %	
Amérique du Nord ⁽²⁾	25,4	24,5	+ 4 %	+ 9 %	+ 2 %	+ 15 %	- 1 %	- 7 %	+ 5 %	
Asie (hors Inde)	84,9	84,5	+ 0 %	- 2 %	- 3 %	- 0 %	+ 3 %	- 2 %	+ 9 %	
Amérique du Sud	14,1	13,0	+ 8 %	+ 11 %	+ 12 %	+ 10 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 7 %	
Afrique Inde Moyen-Orient	31,0	31,8	- 2 %	- 1 %	- 0 %	- 2 %	- 4 %	- 3 %	- 4 %	
TOTAL	179,9	177,5	+ 1 %	+ 1 %	- 1 %	+ 3 %	+ 2 %	- 2 %	+ 6 %	

(1) Y compris Russie et Turquie.

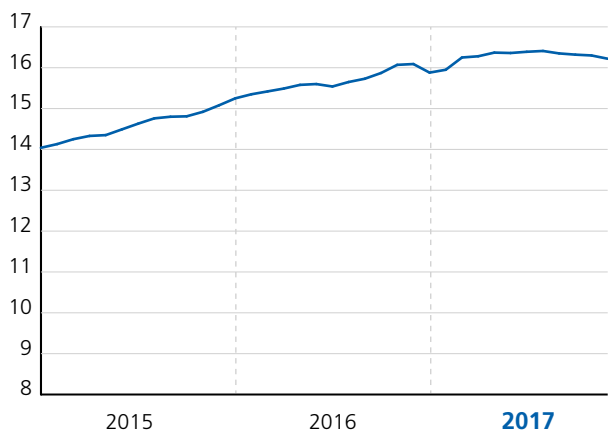
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché augmente de 4 % sur l'année, tiré par la demande des secteurs du fret et de la construction. Cette progression est portée par la croissance en France (+ 7 %), en Turquie (+ 9 %) et en Russie (+ 10 %), la demande est stable en Allemagne et se contracte en Italie et en Espagne, respectivement de 2 % et de 3 %.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT POIDS LOUR EN EUROPE

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

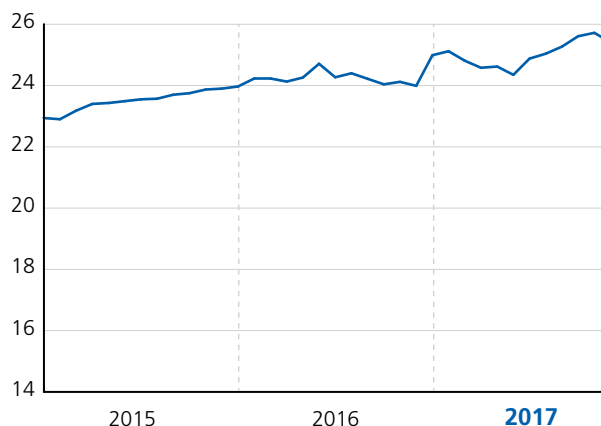


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, la demande augmente de 4 %. Après un premier semestre en léger retrait, le marché soutenu par un contexte économique favorable affiche une croissance de + 9 % sur le second semestre. Cette tendance ralentit au quatrième trimestre (+ 2 %) par comparaison avec une demande 2016 qui était tirée par des achats d'anticipation de pneus chinois, en raison du projet de mise en place de droits de douanes.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE REMPLACEMENT POIDS LOUR EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** radial et *bias* se stabilisent sur l'année. En Chine, la demande progresse légèrement de 1 % sur l'année, freinée par le dynamisme du marché première monte et par les contrôles anti-pollution. Le marché japonais est en croissance de + 3 %, au contraire de la Thaïlande en recul de 3 %. La technologie radiale continue à fortement progresser dans les marchés de l'ASEAN.

En Amérique du Sud, le marché radial et *bias* rebondit fortement de 8 % sur l'année, grâce notamment à une économie mieux orientée au Brésil.

En Afrique Inde Moyen-Orient, dans un contexte de croissance économique au mieux stable à l'exception de quelques pays de la zone subsaharienne, le marché radial et *bias* est en retrait de 3 %. En Inde (- 3 %), les réformes économiques et fiscales ont pesé sur l'activité de fret et la demande de pneumatiques.

3.1.5 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS EN 2017

Génie civil : Après trois années de baisse consécutive, les marchés des pneumatiques pour les mines rebondissent de 15 %. Ils bénéficient de la fin du déstockage, de la reprise de l'activité d'extraction par les acteurs globaux et les entreprises minières de taille intermédiaire, ainsi que du redémarrage de la sous-traitance.

Les marchés du premier équipement sont en forte reprise (+ 25 %, hors Chine), dans un contexte de stocks bas et d'une demande de machines en hausse.

Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance, portés par une conjoncture macro-économique favorable.

Agricole : Les marchés du premier équipement (+ 10 %), en baisse en début d'année, bénéficient depuis le deuxième trimestre d'une forte reprise, non anticipée, de la demande des constructeurs.

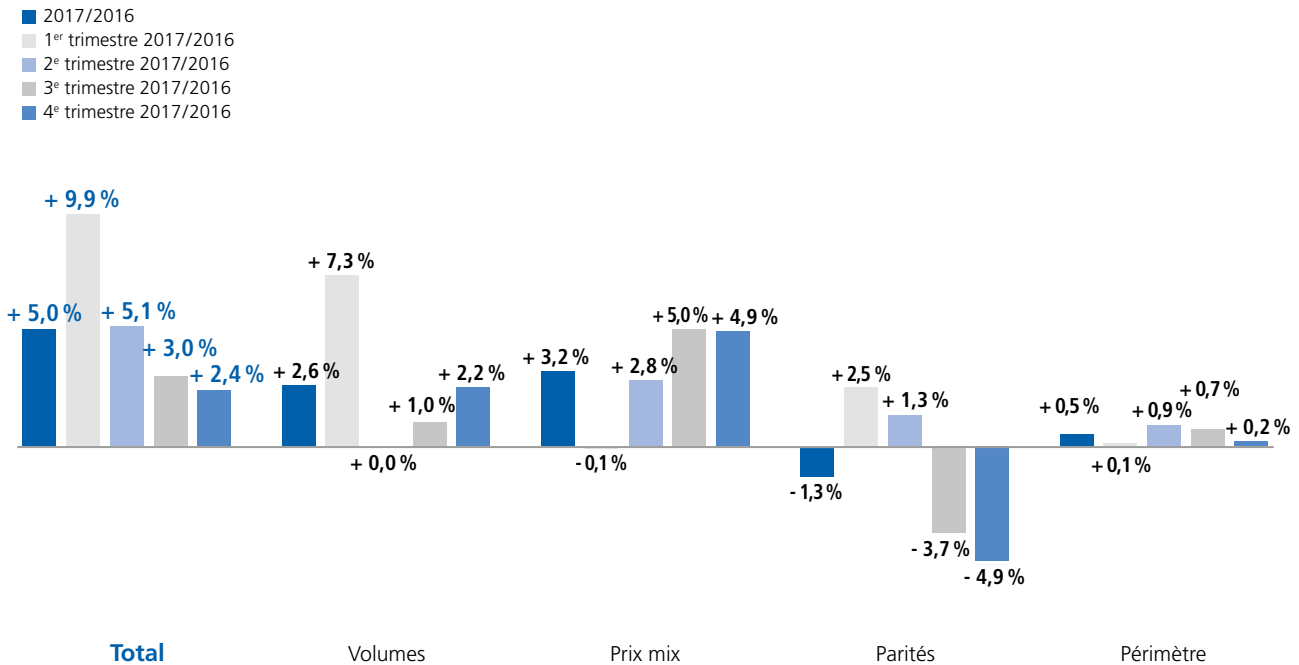
Les marchés du remplacement, dans les pays matures, sont en recul sur l'année, la baisse constatée au second semestre excédant la croissance du début d'année alimentée par les hausses de prix.

Deux-roues : Les marchés moto sont en croissance dans les pays matures et demeurent également bien orientés dans les marchés émergents.

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

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES



Les ventes nettes s'établissent à 21 960 millions €, en progrès de 5,0 % par rapport à 20 907 millions € en 2016, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ l'effet favorable, à hauteur de 543 millions €, de la hausse de 2,6 % des volumes, tirée par le fort rebond des activités minières et la performance commerciale du Groupe ;
- ▶ l'effet prix-mix positif de 668 millions € (+ 3,2 %) ; il traduit un effet prix de 524 millions € (+ 2,5 %), en forte accélération comme annoncé (- 1,0 % au 1^{er} trimestre, + 2,1 % au 2^e trimestre et + 4,4 % au 3^e trimestre et au 4^e trimestre) qui reflète pour l'activité Remplacement, la mise en œuvre de l'ensemble des hausses de prix annoncées et, pour les activités indexées, les ajustements en application des clauses matières premières. L'effet mix est favorable de 144 millions € (+ 0,7 %), grâce au mix produit fortement positif lié en particulier à la progression de 19 % des volumes sur le segment Premium 18 pouces et plus, et à l'effet favorable du rebond de l'activité Mining, partiellement compensés par l'effet défavorable des croissances relatives en Première monte et Remplacement ;

- ▶ l'impact négatif (- 261 millions €, soit - 1,3 %) des parités de change, après un effet favorable au premier semestre, résultant principalement de l'évolution défavorable de l'euro par rapport au dollar américain, à la livre turque et au yuan chinois, qui n'a été que partiellement compensée par son évolution favorable par rapport au real brésilien et au rouble russe ;
- ▶ l'écart favorable de périmètre (+ 103 millions € ou + 0,5 %) lié à l'intégration de Levorin, manufacturier brésilien de pneus deux-roues, acquis en décembre 2016, celle de NexTraq, fournisseur américain de solutions télématiques pour flotte commerciale acquis en juillet 2017, et la cession de points de vente du réseau de distribution de TCI aux États-Unis.

Pour mémoire, les ventes nettes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élèvent à 1 112 millions €, contre 1 059 millions € en 2016.

(en millions € et en %)	2017	2 ^e sem. 2017	4 ^e trim. 2017	3 ^e trim. 2017	1 ^{er} sem. 2017	2 ^e trim. 2017	1 ^{er} trim. 2017
VENTES NETTES	21 960	10 901	5 566	5 335	11 059	5 492	5 567
Variation par rapport à la même période de 2016	+ 1 052	+ 285	+ 129	+ 156	+ 767	+ 265	+ 502
Volumes	+ 543	+ 171	+ 119	+ 52	+ 372	+ 1	+ 371
Prix mix	+ 668	+ 523	+ 265	+ 259	+ 145	+ 148	- 3
Parités	- 262	- 460	- 267	- 193	+ 198	+ 70	+ 128
Périmètre	+ 103	+ 51	+ 12	+ 38	+ 52	+ 46	+ 6
Variation par rapport à la même période de 2016	+ 5,0 %	+ 2,7 %	+ 2,4 %	+ 3,0 %	+ 7,5 %	+ 5,1 %	+ 9,9 %
Volumes	+ 2,6 %	+ 1,6 %	+ 2,2 %	+ 1,0 %	+ 3,6 %	+ 0,0 %	+ 7,3 %
Prix mix	+ 3,2 %	+ 4,9 %	+ 4,9 %	+ 5,0 %	+ 1,4 %	+ 2,8 %	- 0,1 %
Parités	- 1,3 %	- 4,3 %	- 4,9 %	- 3,7 %	+ 2,0 %	+ 1,3 %	+ 2,5 %
Périmètre	+ 0,5 %	+ 0,5 %	+ 0,2 %	+ 0,7 %	+ 0,5 %	+ 0,9 %	+ 0,1 %

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2017	2 ^e sem. 2017	4 ^e trim. 2017	3 ^e trim. 2017	1 ^{er} sem. 2017	2 ^e trim. 2017	1 ^{er} trim. 2017
GROUPE	21 960	10 901	5 566	5 335	11 059	5 492	5 567
Tourisme camionnette et distribution associée	12 479	6 216	3 237	2 979	6 263	3 062	3 201
Poids lourd et distribution associée	6 123	3 082	1 518	1 564	3 041	1 523	1 518
Activités de spécialités ⁽¹⁾	3 358	1 603	811	792	1 755	907	848
Variation par rapport à la même période de 2016	+ 5,0 %	+ 2,7 %	+ 2,4 %	+ 3,0 %	+ 7,5 %	+ 5,1 %	+ 9,9 %
Tourisme camionnette et distribution associée	+ 3,1 %	+ 0,4 %	+ 0,4 %	+ 0,5 %	+ 5,9 %	+ 1,4 %	+ 10,5 %
Poids lourd et distribution associée	+ 2,6 %	+ 0,8 %	- 0,5 %	+ 2,0 %	+ 4,6 %	+ 3,1 %	+ 6,2 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	+ 18,4 %	+ 17,3 %	+ 18,4 %	+ 16,1 %	+ 19,5 %	+ 24,1 %	+ 14,9 %

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

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

Les volumes du secteur Tourisme camionnette et distribution associée affichent une augmentation de 2 % sur l'ensemble de l'année, avec un 1^{er} trimestre particulièrement dynamique (+ 8 %) sous l'effet des achats d'anticipation des hausses de prix dans l'ensemble des zones, suivi d'un 2^e trimestre (- 2 %) qui en subit le contrecoup, avant les 3^e et 4^e trimestres qui s'établissent en hausse de 1 % et 2 % respectivement. En 2017 à nouveau, le Groupe renforce ses positions sur le segment Première monte.

En Europe, dans un contexte de concurrence soutenue, les ventes en Europe de l'Ouest enregistrent une solide progression en Première monte tandis que les volumes en Remplacement subissent l'effet des hausses de prix, bien qu'intégrant la part croissante des pneus de grandes dimensions (18 pouces et plus) et le succès des gammes les MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S. En Europe orientale, les autres marques du Groupe alimentent un fort rebond des ventes, sur fond de reprise du marché.

En Amérique du Nord, dans un marché toujours marqué par des importations soutenues, les ventes du Groupe sont en légère érosion sur l'année. Le Groupe résiste sur le segment Première monte en retrait et ses ventes sont stables sur le segment Remplacement, grâce aux nouvelles gammes MICHELIN Pilot Sport 4S, MICHELIN Defender et MICHELIN Primacy XC.

En Amérique du Sud, le recul des ventes résulte de l'arbitrage du Groupe en faveur de la rentabilité et du maintien d'une politique de prix ferme, notamment dans le segment des pneus de 18 pouces et plus.

En Asie (hors Inde), les ventes du Groupe en Chine se développent grâce à des positions renforcées en Première monte avec les constructeurs locaux et une croissance en ligne avec le marché au Remplacement. En Asie du Sud-Est, le Groupe consolide ses positions tant en Première monte qu'en Remplacement, en enrichissant son offre produit et en poursuivant l'optimisation de son réseau de distribution.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les volumes du Groupe sont stables, avec une légère amélioration de sa position en Inde, tandis que l'activité dans le reste de la zone est toujours marquée par des difficultés géopolitiques et économiques.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élevaient à 12 479 millions €, contre 12 105 millions € en 2016, soit une progression de 3,1 %. L'augmentation de 2 % des volumes a été pénalisée par le mix géographique sur le segment Première monte. Les prix, globalement en hausse, reflètent les augmentations de tarifs mises en œuvre face au renchérissement des matières premières. L'effet mix, toujours favorable, traduit, d'une part, le succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S et, d'autre part, la croissance des pneus de marque MICHELIN de 18 pouces et plus (+ 19 %) dans un segment lui-même en augmentation de 13 %.

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

Le secteur Poids lourd et distribution associée affiche des volumes en repli de 2 % pour l'ensemble de 2017, après un 1^{er} trimestre dynamique (+ 3 %) par effet d'anticipation des hausses de prix annoncées dans l'ensemble des zones, suivi de trois trimestres en retrait de 3 % chacun, compte tenu de la priorité donnée à la rentabilité et à la tenue des augmentations de tarifs.

En Europe de l'Ouest, dans un contexte fortement concurrentiel, les ventes de pneus neufs du Groupe ont connu un premier trimestre très dynamique tiré par les anticipations d'achats des distributeurs, même si les hausses de tarifs ont été tardives. Le reste de l'année a été marqué par la pression sur les prix résultant d'un retour à la baisse des cours de matières premières. Cet environnement concurrentiel a également pesé sur la performance de la distribution intégrée.

En Amérique du Nord, dans un marché marqué par un environnement économique favorable, une forte croissance en Première monte et un repli des importations, les volumes du Groupe subissent l'effet des hausses de prix et quelques tensions d'approvisionnement. Le développement des services aux flottes se poursuit.

En Amérique du Sud, dans un marché Remplacement en croissance tiré par la reprise économique et les importations qui provoquent un retrait du segment Premium au Brésil, le Groupe privilégie la rentabilité en maintenant ses augmentations de prix. Les marques *Intermediata* poursuivent leur développement et le succès des services télématiques de Sascar se confirme.

En Asie (hors Inde), les ventes du Groupe en Chine sont en retrait, malgré la performance énergétique des pneus Michelin adaptée à la politique gouvernementale de réduction des émissions en milieu urbain et le lancement du MICHELIN X Guard. En Asie du Sud-Est, la part du Groupe augmente légèrement, grâce aux ventes des marques MICHELIN et *Intermediata* BFGoodrich.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes bénéficient en Inde de l'amélioration de la situation économique, du démarrage du contrat Première monte signé avec le groupe Ashok Leyland et du succès rencontré par le pneu MICHELIN X Guard. Les activités dans le reste de la zone restent fragiles dans un environnement géopolitique incertain.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevaient à 6 123 millions €, en augmentation de 2,6 % par rapport à 5 966 millions € en 2016. Elles reflètent l'effet négatif des parités de change, la priorité donnée à la rentabilité avec les hausses de prix opérées pour compenser, notamment au second semestre, l'augmentation des cours de matières premières, et le recul de 2 % des volumes vendus.

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : Les ventes nettes sont en forte hausse, tirées par le rebond de l'activité minière dans le monde et l'application des clauses d'indexation des prix liées aux hausses des matières premières.

Agricole : Les ventes nettes s'établissent en hausse, tirées par la croissance des volumes vendus dans un environnement de reprise de la demande d'équipements.

Deux-roues : La légère augmentation des ventes nettes (hors Levorin) est portée par les volumes dont la croissance est équilibrée entre les segments Loisirs et Commuting. L'intégration de Levorin conforte la stratégie de croissance en Amérique du Sud.

Avion : Les ventes nettes sont en légère progression, avec une croissance sur le segment Commercial radial qui bénéficie de la technologie NZG.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner** ont été marquées principalement par la poursuite des gains de parts de marché Print B2C sur des marchés toujours difficiles, par la croissance continue des revenus B2B liés à la monétisation des lancements des Guides Michelin et par une stabilisation des revenus dans le domaine Digital où l'activité web ralentit. Michelin Restaurants est désormais rattaché fonctionnellement à BookaTable. Dans le cadre de Michelin Expériences, qui regroupe toutes les activités qui font vivre à ses clients des moments uniques de mobilité, Michelin Travel Partner affine sa stratégie et se focalise sur la restauration et le voyage. En 2017, Michelin Travel Partner a ainsi poursuivi sa politique d'acquisitions ciblées : en avril, les sociétés Alliance Réseaux et One Shop Pay (et indirectement Mon Tour En France) pour développer son offre d'itinérance ; en juin, 40 % des titres de la société Robert Parker Wine Advocate, leader mondial de la dégustation et de la notation des vins ; en août, des actifs de la société Streetwise, éditeur de cartes plastifiées en Amérique du Nord ; et en octobre, 40 % des titres de la société Le Fooding, éditeur de la sélection de nouveaux spots gastronomiques et bars branchés.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevaient à 3 358 millions €, en hausse de 18,4 % par rapport à 2 836 millions € en 2016. Outre l'effet défavorable des parités, cette augmentation correspond à la forte croissance des volumes (+ 16 %) liée à la poursuite du rebond des ventes de pneus miniers et à la nette reprise des activités Première monte Génie civil et Agricole. Les ventes nettes du secteur enregistrent également les hausses de prix opérées tant sur les activités indexées que sur les activités non indexées.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en hausse de 5,0 % à taux de change courant.

Cette progression inclut un impact négatif de change de 261 millions €, lié principalement à l'évolution défavorable de l'euro par rapport au dollar américain, au yuan chinois, à la livre turque, à la livre sterling, au yen japonais, au peso argentin et au peso mexicain, principalement, tandis que le rebond des économies russe et brésilienne a un impact favorable sur l'évolution des devises locales par rapport à l'euro.

Cours moyen	2017	2016	Variation
Euro/USD	1,129	1,107	+ 2,0 %
Euro/CAD	1,465	1,466	- 0,1 %
Euro/MXN	21,307	20,615	+ 3,4 %
Euro/BRL	3,601	3,841	- 6,2 %
Euro/GBP	0,877	0,816	+ 7,4 %
Euro/JPY	126,630	120,077	+ 5,5 %
Euro/CNY	7,631	7,351	+ 3,8 %
Euro/THB	38,311	39,070	- 1,9 %
Euro/AUD	1,473	1,488	- 1,0 %
Euro/ZAR	15,021	16,237	- 7,5 %
Euro/ARS	18,624	16,290	+ 14,3 %
Euro/TRY	4,114	3,333	+ 23,4 %
Euro/RUB	65,879	73,887	- 10,8 %

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

Devises	%	Devises	%
ARS	1 %	JPY	1 %
AUD	2 %	MXN	2 %
BRL	4 %	PLN	1 %
CAD	3 %	RUB	1 %
CLP	1 %	THB	1 %
CNY	6 %	TRY	1 %
EUR	34 %	USD	37 %
GBP	3 %	Autres	1 %
INR	1 %		

TOTAL 100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	2017	2017/2016	2 ^e sem. 2017	1 ^{er} sem. 2017
GROUPE	21 960	+ 5,0 %	10 901	11 059
Europe	8 315	+ 2,6 %	4 209	4 106
dont France	1 984	+ 3,5 %	1 004	980
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 056	+ 3,4 %	3 955	4 100
Autres zones	5 589	+ 11,5 %	2 736	2 853

(en millions €)	2017	En % du total	2016	En % du total
GROUPE	21 960		20 907	
Europe	8 315	37,9 %	8 101	38,7 %
dont France	1 984	9,0 %	1 917	9,2 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 056	36,7 %	7 792	37,3 %
Autres zones	5 589	25,5 %	5 014	24,0 %

Dans un contexte de hausse des coûts des matières premières, les ventes nettes du Groupe sont en progression dans toutes les zones géographiques malgré des variations monétaires défavorables.

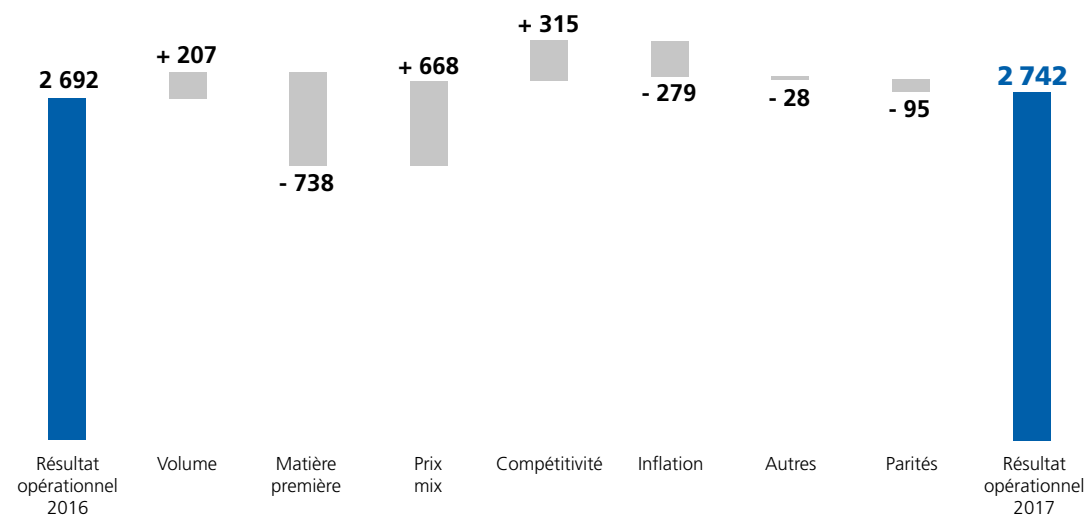
Plus de 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et plus de 90 % hors de France.

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions €, sauf données par action)</i>	2017	2016	2017/2016	2017 <i>(en % des ventes nettes)</i>	2016 <i>(en % des ventes nettes)</i>
Ventes nettes	21 960	20 907	+ 5,0 %		
Coût de revient des ventes	(14 815)	(13 810)	+ 7,3 %	67,5 %	66,1 %
Marge brute	7 145	7 097	+ 0,7 %	32,5 %	33,9 %
Frais commerciaux	(1 861)	(1 907)	- 2,4 %	8,5 %	9,1 %
Frais de recherche et développement	(641)	(718)	- 10,6 %	2,9 %	3,4 %
Frais administratifs et généraux	(1 866)	(1 759)	+ 6,1 %	8,5 %	8,4 %
Autres produits et charges opérationnels	(35)	(21)	+ 64,5 %	0,2 %	0,1 %
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692	+ 1,9 %	12,5 %	12,9 %
Produits et charges opérationnelles hors activités courantes	(111)	99	- 211,8 %	0,5 %	0,5 %
Résultat opérationnel	2 631	2 791	- 5,7 %	12,0 %	13,3 %
Coût de l'endettement net	(176)	(203)	- 13,5 %	0,8 %	1,0 %
Autres produits et charges financiers	0	20	- 100,5 %	0,0 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(115)	(139)	- 17,0 %	0,5 %	0,7 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	14	(5)	ns	0,1 %	0,0 %
Résultat avant impôts	2 354	2 464	- 4,5 %	10,7 %	11,8 %
Impôts sur le résultat	(661)	(797)	- 17,0 %	3,0 %	3,8 %
Résultat net	1 693	1 667	+ 1,5 %	7,7 %	8,0 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 700	1 676	+ 1,4 %	7,7 %	8,0 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(7)	(9)			
Résultat par action <i>(en €)</i>					
▶ Résultat de base par action	9,39	9,21	+ 2,0 %		
▶ Résultat dilué par action	9,34	9,03	+ 3,4 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



Au 31 décembre 2017, le **résultat opérationnel sur activités courantes** du Groupe s'établit à 2 742 millions €, soit 12,5 % des ventes nettes contre 2 692 millions € et 12,9 % publiés en 2016. Les produits et charges hors activités courantes s'élèvent à - 111 millions € et sont liés principalement à des frais de réorganisation et adaptation des activités du Groupe, partiellement compensés par des modifications du plan médical des retraités aux États-Unis et du plan de retraite britannique.

Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

- ▶ effet favorable de 207 millions € correspondant à l'augmentation de 2,6 % des volumes ;
- ▶ effet net prix-mix / matières premières défavorable de 70 millions € se décomposant ainsi : un effet prix-mix favorable de + 668 millions €, dont + 524 millions € résultant des augmentations de prix opérées pour compenser la hausse des cours des matières premières, celle-ci se traduisant par un effet négatif de 738 millions € sur l'année.

Cet effet prix-mix / matières premières se répartit à hauteur de - 57 millions € sur les activités indexées, et de - 13 millions € sur les activités non indexées ;

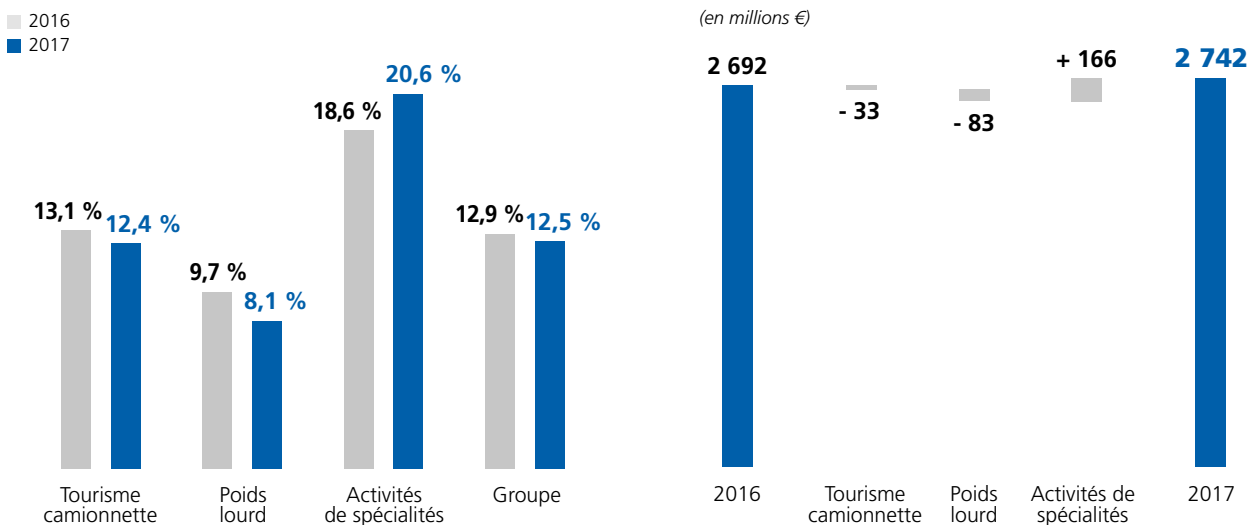
- ▶ gains de + 315 millions € du plan de compétitivité, conformes au plan de marche (110 millions € sur les frais, 51 millions € sur les matériaux et 153 millions € sur la productivité industrielle et la logistique) et supérieurs à l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux de - 279 millions € ;
- ▶ autres effets à hauteur de - 28 millions € ;
- ▶ effet défavorable des parités de 95 millions €.

Le Groupe atteint ainsi son objectif d'atteindre un résultat opérationnel sur activités courantes hors effet de change supérieur à celui de 2016 : le résultat opérationnel sur activités courantes hors effet de change de 2017 s'établit à 2 837 millions €, soit un progrès de 145 millions € par rapport au résultat opérationnel sur activités courantes de 2 692 millions € en 2016.

3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2017	2016	2 ^e sem. 2017	1 ^{er} sem. 2017
Tourisme camionnette et distribution associée				
Ventes nettes	12 479	12 105	6 216	6 263
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 552	1 585	752	800
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,4 %	13,1 %	12,1 %	12,8 %
Poids lourd et distribution associée				
Ventes nettes	6 123	5 966	3 082	3 041
Résultat opérationnel sur activités courantes	497	580	268	229
Marge opérationnelle sur activités courantes	8,1 %	9,7 %	8,7 %	7,5 %
Activités de spécialités				
Ventes nettes	3 358	2 836	1 603	1 755
Résultat opérationnel sur activités courantes	693	527	329	364
Marge opérationnelle sur activités courantes	20,6 %	18,6 %	20,5 %	20,7 %
Groupe				
Ventes nettes	21 960	20 907	10 901	11 059
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692	1 349	1 393
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,9 %	12,4 %	12,6 %

3.3.2 a) Marge opérationnelle sur activités courantes par secteur opérationnel



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

3.3.2 b) Tourisme camionnette et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	2017	2016	2017/2016 (en % du total Groupe)	2017 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	12 479	12 105	+ 3,1 %	57 %	58 %
Variation des volumes	+ 2 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 552	1 585	- 2,1 %	57 %	59 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,4 %	13,1 %	- 0,7 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes s'est établi à 1 552 millions € soit 12,4 % des ventes nettes, contre 1 585 millions € et 13,1 % publiés en 2016.

Dans un contexte de forte hausse des coûts des matières premières, le Groupe est parvenu à préserver la rentabilité de son activité Tourisme et camionnette, hors effet des parités monétaires, grâce une politique agile de ses prix lui permettant de dégager un effet net prix-mix / matières premières positif avec des volumes en croissance

de + 2 %. L'effet mix, toujours positif malgré une croissance relative OE/RT et un mix géographique défavorables, reflète le succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui ont alimenté la croissance à la marque MICHELIN (+ 2 %), en pneumatiques 18" et plus (+ 19 %), pendant que les autres marques du Groupe croissent de 3 %. La diminution de la marge opérationnelle de 0,7 point est essentiellement due aux effets dilutifs des hausses de prix effectuées pour compenser celles des cours des matières premières et des évolutions des parités monétaires.

3.3.2 c) Poids lourd et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	2017	2016	2017/2016 (en % du total Groupe)	2017 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	6 123	5 966	+ 2,6 %	28 %	29 %
Variation des volumes	- 2 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	497	580	- 14,3 %	18 %	22 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	8,1 %	9,7 %	- 1,6 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes s'élève à 497 millions €, représentant 8,1 % des ventes nettes, à comparer à 580 millions € et 9,7 % des ventes nettes publiés à fin 2016.

La variation du résultat opérationnel sur activités courantes reflète d'abord la forte hausse des coûts des matières premières compensée par la politique de prix du Groupe qui vise à préserver les marges unitaires. Ainsi, dans un environnement plus concurrentiel, la baisse du résultat opérationnel sur activités courantes résulte principalement du retrait des volumes et d'un effet négatif des parités monétaires. Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués

par le succès des gammes MICHELIN X Multi, MICHELIN X Works, MICHELIN X-Guard et BFGoodrich, de l'offre Tire Care et du développement des offres Sascar en Amérique du Sud. Les effets de la très bonne performance industrielle en 2017, notamment en Asie, ont partiellement compensé les coûts d'adaptations industrielles menées en Europe, en particulier sur les activités de rechapage. La diminution de la marge opérationnelle de 1,6 point est en partie due aux effets dilutifs des hausses de prix effectuées pour compenser celles des cours des matières premières et des évolutions des parités monétaires.

3.3.2 d) Activités de spécialités – Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes

Activités de spécialités (en millions €)	2017	2016	2017/2016 (en % du total Groupe)	2017 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	3 358	2 836	+ 18,4 %	15 %	14 %
Variation des volumes	+ 16 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	693	527	+ 31,5 %	25 %	20 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	20,6 %	18,6 %	+ 2,0 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes atteint 693 millions €, contre 527 millions € publiés en 2016, soit une marge en hausse de deux points à 20,6 % des ventes nettes.

Cette hausse du résultat opérationnel sur activités courantes correspond à la forte croissance des volumes (+ 16 %) liée à la poursuite du rebond de la demande de pneus miniers du Groupe

et à la nette reprise des activités Première monte Génie civil et Agricole. Cet élément et les hausses de prix opérées aussi bien sur les activités indexées que sur les activités non indexées ont amplement compensé l'impact du renchérissement des matières premières et l'effet des parités monétaires négatif.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

3.3.3 a) Matières premières

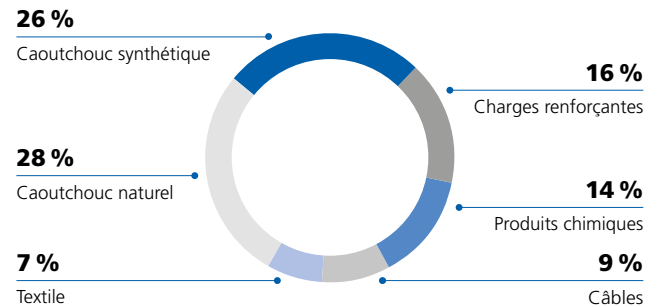
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (estimé à 5,2 milliards € en 2017 contre 4,3 milliards € en 2016).

Ce coût est lié à :

- ▶ le prix et le mix des achats de matières premières du Groupe ;
- ▶ les volumes de production et de ventes ;
- ▶ la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec la méthode du prix moyen pondéré. Celle-ci tend à lisser et retarder les évolutions des coûts d'achat de la période, compte tenu du délai entre les achats de matières premières et la vente d'un produit fini ;
- ▶ la variation des parités monétaires. Celle-ci correspond (i) à l'effet de conversion en devise de consolidation des coûts d'achat en devises locales des sociétés consommatrices et (ii) une variation résiduelle non suivie résultant, pour les sociétés consommatrices, de l'effet de change entre leur devise locale et la devise d'achat de leurs matières premières.

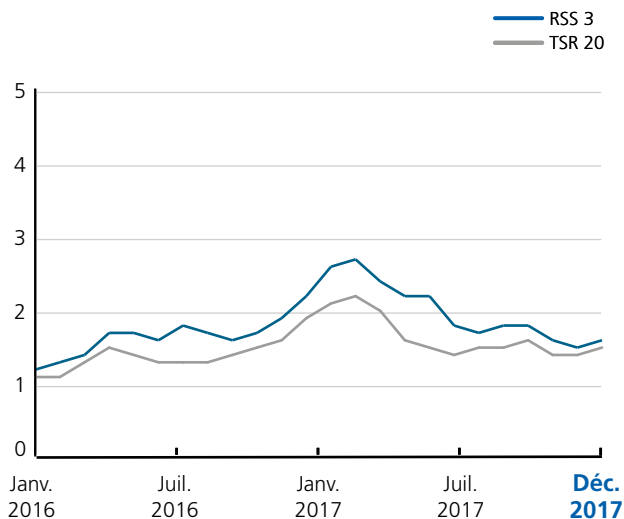
En 2017, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 738 millions € de hausse des prix, y compris l'effet de change résiduel. Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2017 (5,2 MILLIARDS €)

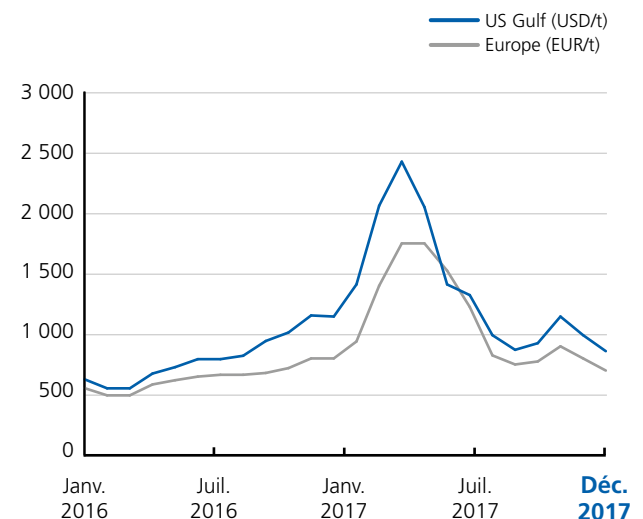


ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



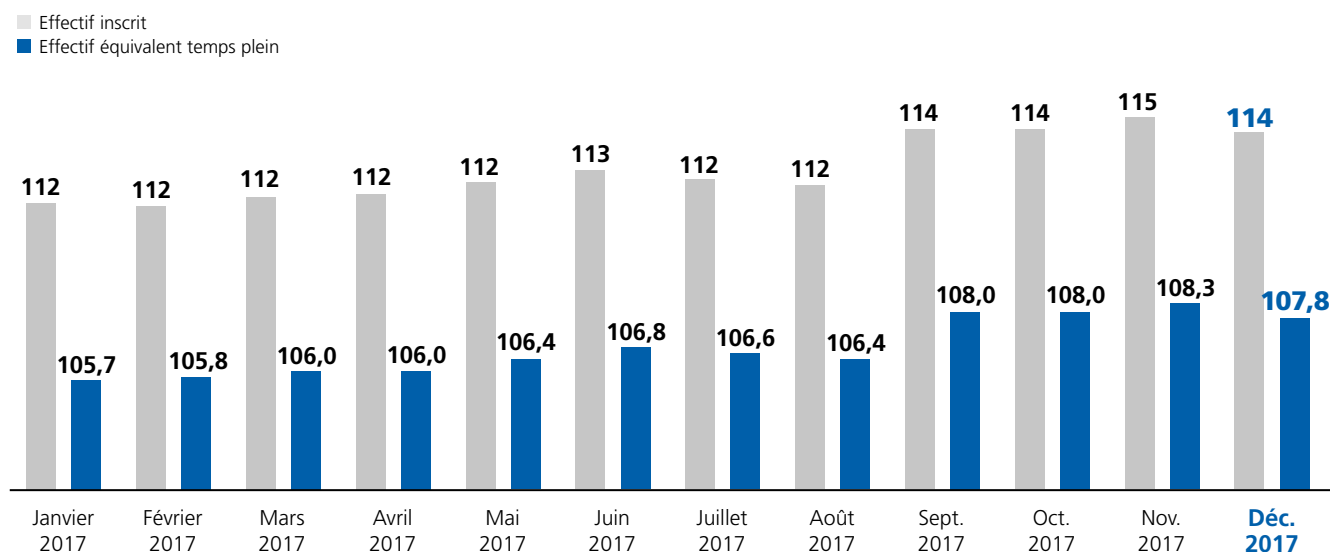
3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 5 871 millions €, représentent 26,7 % en 2017, stable par rapport à 2016. Outre l'inflation dans les pays émergents et en Amérique du Nord, la hausse de frais de personnel résulte principalement de l'intégration des sociétés acquises fin 2016 et tout au long de 2017, en particulier Levorin au Brésil et Nextraq aux États-Unis. Le taux d'inflation au niveau du Groupe a été de 2,05 %.

(en millions € et en nombre de personnes)	2017	2016	Variation
Total des frais de personnel	5 871	5 542	+ 5,9 %
En % des ventes nettes	26,7 %	26,5 %	+ 0,2 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	114 100	111 700	+ 2,1 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	107 800	105 700	+ 2,0 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 800	106 200	+ 0,6 %

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)



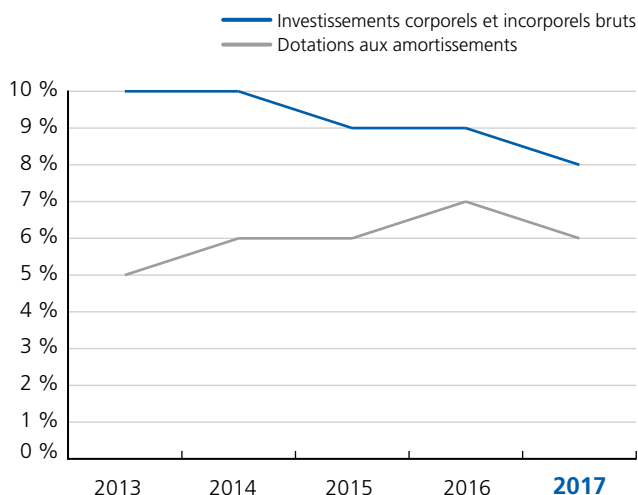
3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)

	2017	2016	Variation
Dotations aux amortissements	1 345	1 392	- 3,4 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	76 %	77 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en diminution de 47 millions €, à 1 345 millions € (- 3,4 %). Cette évolution favorable intègre le fruit des efforts de recherche et développement du Groupe qui ont permis de prolonger la durée de vie des moules de cuisson, amenant ainsi à une révision de leur durée d'amortissement. Cet élément (+ 80 millions €) fait plus que compenser la progression régulière des amortissements du Groupe qui traduit la hausse temporaire des investissements réalisés ces dernières années pour accompagner sa croissance. Étant donné les projets engagés par le Groupe, les amortissements devraient continuer à croître dans les années à venir.

(en % des ventes nettes)



3.3.3 d) Frais de transport

(en millions €)	2017	2016	Variation
Frais de transport	1 183	1 152	+ 2,7 %
En % des ventes nettes	5,4 %	5,5 %	

Les **frais de transport**, à 1 183 millions €, sont en progression de 2,7 % par rapport à 2016. Cette évolution est essentiellement due à la hausse des volumes vendus, notamment dans les activités minières, et à l'accélération des flux intercontinentaux pour servir les marchés en croissance, ainsi que de l'évolution défavorable du prix du fuel.

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 8,5 % des ventes nettes en 2017, en diminution de 0,6 point par rapport à 2016. En valeur, ils diminuent de 46 millions €, à 1 861 millions €. Cette évolution résulte d'une efficacité accrue des dépenses commerciales, ainsi que d'un effet favorable des parités.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 641 millions €, en diminution de 10,6 % par rapport à 2016 ; Cette évolution traduit, d'une part, les efforts d'optimisation des équipes de R&D et d'ingénierie du Groupe pour accroître l'efficacité de ses activités de R&D, et d'autre part, une réaffectation d'une partie de ces équipes aux services généraux (environ 40 millions €).

En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont en baisse à 2,9 % contre 3,4 % en 2016.

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1 866 millions €, représentent 8,5 % des ventes nettes, contre 1 759 millions € et 8,4 % en 2016. La hausse en valeur de 107 millions € traduit notamment à un effet

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	2017	2016	Variation
Coût de l'endettement net	176	203	- 27

À 176 millions €, le **coût de l'endettement net** diminue de 27 millions € par rapport à 2016. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ charge nette d'intérêt nette à 172 millions €, en baisse de 30 millions €, résultant des effets suivants :
 - effet volume favorable de 4 millions €, le niveau moyen de la dette nette étant de 1 199 millions € en 2017 à comparer à 1 294 millions € en 2016,
 - effet taux favorable de 28 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 7,1 % en 2016 à 6,2 % en 2017,

de périmètre (réaffectation de certains frais de R&D dans les frais généraux) ainsi que les coûts de Movin'On, salon mondial de la mobilité durable organisé par Michelin, et du projet de réorganisation mondiale des activités du Groupe.

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes

Les **autres produits et charges opérationnels sur activités courantes** constituent une charge de 35 millions € en 2017, contre une charge de 21 millions € publiée en 2016. La charge constatée en 2017 correspond essentiellement à des taxes diverses, des frais relatifs aux acquisitions de l'exercice ainsi que des charges liées aux stock-options en France.

3.3.3 i) Produits et charges opérationnelles hors activités courantes

Les **charges hors activités courantes** s'élèvent à 111 millions € en 2017 contre un produit de 99 millions € en 2016 (lié principalement à un produit de 271 millions € résultant d'une modification du régime du plan médical des retraités aux États-Unis). Ces charges correspondent notamment au provisionnement d'un contentieux avec l'administration française chargée du recouvrement des cotisations sociales (URSSAF), ainsi qu'à des coûts liés à la réorganisation du Groupe. Elles sont partiellement compensées par des modifications du plan médical des retraités aux États-Unis et du plan de retraite britannique.

- d'autres effets globalement défavorables de 1 million € incluant le *negative carry*, correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidités et coût d'emprunt ;
- ▶ des résultats sur dérivés de taux négatifs de - 16 millions € (- 9 millions € par rapport à 2016) en raison essentiellement de la variation des taux d'intérêt chinois ;
- ▶ une variation favorable à hauteur de 6 millions € des coûts d'emprunts capitalisés ;
- ▶ d'autres effets globalement favorables de 6 millions €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	2017	2016	Variation
Autres produits et charges financiers	(0)	20	- 20

Les **autres produits et charges financiers** sont nuls en 2017. Le produit de 20 millions € constaté en 2016 provenait principalement du fait que le Groupe avait bénéficié d'un produit résultant de la renégociation d'un contrat d'assurance retraite en Espagne.

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	2017	2016	Variation
Résultat avant impôts	2 354	2 464	- 110
Impôts sur le résultat	(661)	(797)	- 136
Impôts courants	(478)	(665)	- 187
Retenues à la source	(81)	(84)	- 3
Impôts différés	(102)	(48)	+ 54

La **charge d'impôt** s'élève à 661 millions € en 2017 en diminution de 136 millions € par rapport à 2016. Bien que liée à la baisse du résultat avant impôts, cette évolution traduit d'abord les effets positifs que sont (i) la baisse des taux d'imposition en Pologne et aux États-Unis (impact positif sur les impôts différés), (ii) la diminution des pertes sur les sociétés dont les impôts différés actifs ne sont pas encore activés et (iii) le remboursement de la taxe de 3 % sur les dividendes en France pour 47 millions €.

Cette charge correspond à un taux d'imposition effectif de 28,1 %, contre 32,3 % l'année précédente.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	2017	2016	Variation
Résultat net	1 693	1 667	+ 26
En % des ventes nettes	7,7 %	8,0 %	- 0,3 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 700	1 676	+ 24
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(7)	(9)	+ 2
Résultat par action (en €)			
▶ de base	9,39	9,21	+ 0,18
▶ dilué	9,34	9,03	+ 0,31

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 1 693 millions € (7,7 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 1 667 millions € publié en 2016. La hausse de 26 millions € résulte des éléments suivants :

▶ éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel sur activités courantes pour 50 millions €,
- la baisse de 27 millions du coût de l'endettement,
- l'évolution favorable des intérêts sur les avantages au personnel pour 24 millions €,

- l'amélioration du résultat net des sociétés mises en équivalence, qui passe d'une perte de 5 millions € à un produit de 14 millions €, soit une variation positive de 19 millions €,
- la baisse de 136 millions € de l'impôt sur le résultat ;

▶ éléments défavorables :

- la hausse des produits et charges opérationnels hors activités courantes qui passent d'un produit de 99 millions € à une charge de 111 millions €, soit un impact négatif de 210 millions €,
- la diminution des autres produits et charges financiers qui passent d'un produit de 20 millions € en 2016 à 0 en 2017, soit un effet négatif de 20 millions €.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	1 092	963	+ 129	- 104	+ 233
Autres immobilisations incorporelles	785	630	+ 155	- 41	+ 196
Immobilisations corporelles	10 883	11 053	- 170	- 647	+ 476
Actifs financiers et autres actifs à long terme	479	323	+ 156	- 18	+ 174
Titres mis en équivalence	356	309	+ 47	- 18	+ 65
Impôts différés actifs	890	1 191	- 301	- 48	- 253
Actifs non courants	14 485	14 469	+ 16	- 875	+ 891
Stocks	4 508	4 480	+ 28	- 298	+ 326
Créances commerciales	3 084	3 042	+ 42	- 171	+ 213
Actifs financiers à court terme	285	303	- 18	- 2	- 16
Autres actifs à court terme	1 132	1 202	- 69	- 9	- 60
Trésorerie	1 773	1 826	- 53	- 15	- 39
Actifs courants	10 782	10 853	- 71	- 495	+ 424
TOTAL DE L'ACTIF	25 267	25 322	- 55	- 1 370	+ 1 315

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	359	360	- 1	-	- 1
Primes liées au capital	2 942	3 024	- 82	-	- 82
Réserves	7 925	7 215	+ 710	- 528	+ 1 238
Intérêts non assortis de contrôle	35	47	- 11	- 4	- 7
Capitaux propres	11 261	10 646	+ 615	- 532	+ 1 148
Dettes financières à long terme	2 366	1 773	+ 592	- 29	+ 621
Provisions pour avantages du personnel	3 969	4 763	- 794	- 180	- 614
Provisions et autres passifs à long terme	1 676	1 604	+ 72	- 79	+ 150
Impôts différés passifs	113	117	- 3	- 10	+ 7
Passifs non courants	8 124	8 257	- 133	- 297	+ 164
Dettes financières à court terme	493	1 320	- 827	- 218	- 609
Dettes fournisseurs	2 501	2 364	+ 137	- 121	+ 258
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	503	339	+ 163	- 45	+ 208
Autres passifs à court terme	2 385	2 396	- 11	- 130	+ 118
Passifs courants	5 882	6 419	- 537	- 513	- 24
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	25 267	25 322	- 55	- 1 342	+ 1 287

3.4.1 GOODWILL

Au 31 décembre 2017, hormis des écarts imputables aux variations monétaires (- 104 millions €), le **goodwill** enregistre une augmentation de 233 millions € pour atteindre 1 092 millions €. Cette évolution correspond notamment à la comptabilisation du goodwill de NexTraq, acteur majeur des services télématiques aux États-Unis, et de Levorin, leader brésilien de la production de pneumatiques deux-roues.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 785 millions €, en hausse de 196 millions € hors effets des variations monétaires (- 41 millions €) par rapport au 31 décembre 2016. Cette hausse résulte essentiellement d'un effet périmètre avec l'intégration des immobilisations incorporelles de Nextraq, Levorin et Sascar Mexique.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 883 millions €, en hausse de 476 millions € hors effets des variations monétaires (- 647 millions €), par rapport au 31 décembre 2016. Elles traduisent essentiellement la poursuite des investissements de capacité sur les

marchés à forte croissance (Tourisme premium, Amérique du Nord et Asie), et les investissements produit pour les segments premium et entrée de gamme. Sur l'année, les acquisitions d'immobilisations dépassent les amortissements.

3.4.4 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers et autres actifs à long terme** à 479 millions € sont en hausse de 174 millions €, hors effets des variations monétaires (- 18 millions €), en raison principalement :

- ▶ de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (+ 10 millions €) ;
- ▶ de la hausse des actifs financiers disponibles à la vente (+ 112 millions €) comprenant notamment les prises de participation dans Smartdrive, Lehigh Technologies, PTG et Téléflow ;

- ▶ des primes payées et variations de valeur des dérivés liés à l'obligation convertible non dilutive émise au premier trimestre pour 55 millions € ;
- ▶ de la réévaluation à leur valeur de marché des autres instruments dérivés (+ 23 millions €) ;
- ▶ d'une variation de - 35 millions € relative à la consolidation de Levorin et Restaurants dont les titres étaient comptabilisés en actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2016 ;
- ▶ d'autres variations pour + 9 millions €.

3.4.5 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Les **titres mis en équivalence** augmentent de 65 millions € hors effets des variations monétaires (- 18 millions €). Cette augmentation traduit la hausse de la participation du Groupe dans SIPH, ainsi que des prises de participation notamment dans les

sociétés Robert Parker Wine Advocate, T&W Tire et Le Fooding, partiellement compensées par la cession de la participation dans la co-entreprise Warrior en Chine ainsi qu'une diminution liée aux dividendes perçus pour 10 millions €.

3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 31 décembre 2017, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés de 777 millions €**, en baisse de 260 millions € par rapport au montant publié à fin 2016 (hors effet des variations monétaires de - 38 millions €). Cette évolution est principalement liée à des gains actuariels constatés durant l'année sur les provisions

pour avantages du personnel, en particulier au Royaume-Uni et aux États-Unis, ainsi qu'à des différences temporelles essentiellement sur immobilisations corporelles aux États-Unis et à un effet périmètre induit par les intégrations de Levorin et Nextraq.

3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	Variation	2017 (en % des ventes nettes)	2016 (en % des ventes nettes)
Stocks	4 508	4 480	+ 27	20,5 %	21,4 %
Créances commerciales	3 084	3 042	+ 42	14,0 %	14,6 %
Dettes fournisseurs	(2 501)	(2 364)	- 137	11,4 %	11,3 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(503)	(339)	- 163	2,3 %	1,6 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	4 588	4 819	- 232	20,9 %	23,1 %

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** diminue de 232 millions € par rapport au 31 décembre 2016, en raison principalement d'un effet des variations monétaires de 304 millions €. Hors effet des variations monétaires, le besoin en fonds de roulement opérationnel augmente de 72 millions €, en ligne avec la croissance de l'activité, la hausse des dettes fournisseurs ne compensant que partiellement celle des créances et stocks. Le besoin en fonds de roulement opérationnel représente 20,9 % des ventes nettes au 31 décembre 2017 contre 23,1 % au 31 décembre 2016.

Les **stocks** s'élèvent à 4 508 millions € et représentent 20,5 % des ventes nettes à fin 2017. Hors effets des variations monétaires, ils augmentent de 326 millions € par rapport à fin 2016, traduisant principalement l'augmentation des prix des matières premières incorporée dans leur valorisation, ainsi que la hausse de 4 % des

tonnages de stocks de matières premières et de semi-finis, alors que les tonnages de produits finis restent stables.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 084 millions €, en hausse de 213 millions € par rapport à fin 2016, hors effets des variations monétaires. Cette progression est essentiellement engendrée par la hausse des ventes nettes sur le dernier trimestre. Les créances commerciales en pourcentage des ventes nettes diminuent de 0,6 point, de 14,6 % à 14,0 %.

Les **dettes fournisseurs**, à 3 004 millions €, y compris 503 millions € de dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances, augmentent de 467 millions € (hors effets des variations monétaires de 166 millions €) par rapport au 31 décembre 2016 en raison de la croissance de l'activité, en particulier sur les derniers mois de l'année.

3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 773 millions €, diminue de 39 millions € par rapport au 31 décembre 2016 hors effet des variations monétaires. Cette évolution est le résultat notamment de :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - un *cash flow* libre positif de 662 millions € prenant en compte des acquisitions à hauteur de 476 millions € (notamment 100 % de Nextraq),
 - un impact positif de 35 millions € lié au remboursement en 2017 des prêts accordés aux salariés du Groupe en 2016 dans le cadre du régime d'actionariat salarié, à l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exercice de stock-options et à l'attribution d'actions de performance ;
 - d'autres éléments pour 63 millions € ;

- ▶ éléments de diminution de la trésorerie :
 - des distributions à hauteur de 612 millions €, y compris la taxe sur la distribution de dividendes en numéraire,
 - des rachats d'actions à hauteur de 101 millions €,
 - l'achat d'actifs financiers de gestion de trésorerie pour 18 millions €,
 - une diminution de la dette financière de 68 millions €.

3.4.9 CAPITAUX PROPRES

À 11 261 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 615 millions € par rapport aux 10 646 millions € publiés au 31 décembre 2016, y compris des variations monétaires de - 532 millions €.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
 - résultat global de la période à hauteur de 1 304 millions € incluant notamment :
 - résultat net de 1 693 millions €,
 - l'effet favorable de 131 millions € des écarts actuariels, après impôts différés,
 - les gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente, nets d'impôt différé, pour 13 millions €,

- l'effet défavorable de 532 millions € lié aux écarts de conversion des monnaies étrangères,
- d'autres effets globalement défavorables pour - 1 million €,
- émission de 348 063 actions nouvelles liée à l'exercice d'options, et à l'attribution d'actions de performance pour 17 millions €,
- coût des services liés aux plans de rémunération (actions de performance) pour 7 millions € ;
- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 612 millions €,
 - rachat puis annulation de 893 197 actions propres opérés dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires à hauteur de 101 millions €.

Au 31 décembre 2017, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 359 041 974 €, composé de 179 520 987 actions correspondant à 247 029 830 droits de vote.

3.4.10 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2017 s'élève à 716 millions €, en baisse de 229 millions € par rapport au 31 décembre 2016, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la génération nette de trésorerie pour 11 millions € correspondant à :
 - la génération de *cash flow* libre de la période à hauteur de 662 millions € diminuée,
 - des dividendes, rachats nets d'actions propres et autres éléments, pour 651 millions € ;
- ▶ l'impact favorable des parités monétaires pour 227 millions € ;

- ▶ le paiement de la charge d'intérêts capitalisés sur les emprunts zéro-coupon (OCEANE) à hauteur de 193 millions € ;
- ▶ d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 203 millions € dont :
 - la mise en place de nouveaux contrats de locations financement pour 135 millions €,
 - des variations de périmètres pour 51 millions €,
 - d'autres éléments venant augmenter l'endettement net à hauteur de 17 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	2017	2016
Au 1^{er} janvier	944	1 008
Cash flow libre ⁽¹⁾	- 662	- 1 024
Distributions et autres	+ 651	+ 780
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	- 193	+ 34
Parités monétaires	- 227	+ 107
Autres	+ 203	+ 39
AU 31 DÉCEMBRE	+ 716	+ 944
VARIATION	- 229	- 64

(1) *Cash flow libre = Flux de trésorerie sur activités opérationnelles – Flux de trésorerie sur activités d'investissement (retraités des flux de trésorerie nets sur les actifs financiers de gestion de trésorerie et de garantie d'emprunts).*

3.4.10 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 31 décembre 2017 s'établit à 6 %, par rapport à un ratio de 9 % publié à fin 2016. Cette diminution résulte de la forte génération de *cash flow* libre sur l'année 2017 et d'un effet favorable des parités monétaires sur la dette nette.

3.4.10 b) Notations financières

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

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

- ▶ Le 29 janvier 2016, Standard & Poor's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "BBB+" à "A-", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".
- ▶ Le 20 mars 2015, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa1" à "A3", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

Pour mémoire, la CGEM et la CFM bénéficient également d'une notation non sollicitée de la part de l'agence Fitch Ratings :

	CGEM	CFM
Court terme	F2	F2
Long terme	A-	A-
Perspective	Stable	Stable

3.4.11 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 676 millions €, contre 1 604 millions € au 31 décembre 2016. Hors variation monétaire, les provisions et autres passifs à long terme augmentent de 150 millions €. Cette augmentation est liée

notamment à l'exécution des engagements du Groupe dans le cadre des réorganisations et adaptations de ses activités en Europe, ainsi qu'au provisionnement d'un contentieux avec l'administration française chargée du recouvrement des cotisations sociales (URSSAF).

3.4.12 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	2017	2016
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	2 742	2 021	4 763	4 888
Écart de conversion	(79)	(101)	(180)	1
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(190)	-	(190)	(74)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(32)	(122)	(154)	(156)
Variation de périmètre	-	-	-	(55)
Charge enregistrée dans le résultat opérationnel				
Coût des services rendus	58	62	120	127
(Gains) ou pertes actuariels reconnus sur les autres avantages à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(20)	(36)	(56)	(262)
Coût des services passés liés à une réduction ou à une liquidation des régimes	-	-	-	(19)
Coût des avantages au personnel enregistrés dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	(88)	(95)	(183)	(19)
Autres éléments	-	-	-	(1)
Charge enregistrée hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	60	55	115	139
Autres éléments du résultat global				
(Gains) ou pertes actuariels	(332)	36	(296)	377
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	30	-	30	(183)
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DECEMBRE	2 149	1 820	3 969	4 763

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 31 décembre 2017 au titre des régimes à prestations définies s'établit à 3 969 millions €, en diminution de -794 millions €.

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

- ▶ les gains actuariels pour un montant net de -296 millions € liées principalement :
 - au taux de rendement réel des actifs de couverture plus élevé que le taux d'actualisation pour - 415 millions €,
 - à la variation des hypothèses actuarielles pour 189 millions € et à des gains sur expérience pour - 72 millions € ;
- ▶ les modifications, réductions ou liquidations de régimes pour un montant de - 239 millions € essentiellement lié à l'amendement du régime de pension au Royaume-Uni (- 24 millions €), la modification du régime de couverture médicale aux États-Unis (- 39 millions €) et à l'impact du plan de pré-retraite en France (- 182 millions €) ;
- ▶ les écarts de conversion pour un montant de - 180 millions € liés à l'appréciation de l'€ face au CAD, à l'USD et au GBP.

Le montant enregistré au compte de résultat au titre du coût des régimes d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2017 est un produit de 4 millions € (2016 : un produit de 35 millions €).

Le montant enregistré en résultat opérationnel représente un produit de 120 millions € (2016 : un produit de 174 millions €). L'intérêt net sur l'engagement net, enregistré hors du résultat opérationnel, représente une charge de 115 millions € (2016 : 139 millions €).

La charge enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2017 s'établit à 220 millions €, en hausse de 7 millions € par rapport à 2016. Cette augmentation est principalement observée sur les régimes à cotisations définies en Amérique du Nord.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des régimes d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2017 s'élève à 344 millions € (2016 : 230 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 190 millions € (2016 : 74 millions €); cette hausse de 116 millions € s'explique essentiellement par le versement de contributions anticipées aux fonds de pension au Royaume-Uni et aux États-Unis pour un montant de 124 millions € ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 154 millions € (2016 : 156 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2017 s'élèvent à 220 millions € (2016 : 213 millions €).

Les gains actuariels enregistrés en 2017 pour un montant de - 296 millions € peuvent être détaillées comme suit :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de 372 millions € liés principalement à la baisse des taux d'actualisation ;
- ▶ gains actuariels sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de - 181 millions € liés principalement à la modification des tables de mortalité ;

- ▶ gains d'expérience sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de - 72 millions € ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de - 415 millions € dues au taux de rendement réel des actifs plus élevé que le taux d'actualisation.

3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	2017	2016	Variation
EBITDA sur activités courantes	4 087	4 084	3
Variation des stocks	(311)	(83)	- 228
Variation des créances commerciales et avances	(317)	(319)	+ 2
Variation des dettes fournisseurs et avances	404	289	+ 115
Cash out lié aux restructurations	(100)	(99)	- 1
Autres variations de provisions	(246)	(107)	- 139
Impôts et intérêts payés	(936)	(911)	- 25
Autres BFR d'activité	160	(89)	+ 249
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	2 741	2 765	- 24

L'**EBITDA** sur activités courantes s'établit à 4 087 millions €, stable par rapport au 31 décembre 2016. Cette stabilité résulte de l'augmentation du résultat opérationnel sur activités courantes, à 2 742 millions € contre 2 692 millions € en 2016, que compense la baisse des amortissements.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en retrait de 24 millions €, passant de 2 765 millions € au 31 décembre 2016 à 2 741 millions €, en raison principalement de :

- ▶ la stabilité de l'EBITDA (+ 3 millions €) ;
- ▶ l'impact négatif de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel, qui passe d'une augmentation de 113 millions € en 2016 à une augmentation de 224 millions € en 2017, sous l'effet de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une variation défavorable de 83 millions € en 2016 à une variation défavorable de 311 millions € en 2017, traduisant principalement la revalorisation des matières premières, et dans une moindre mesure la hausse des tonnages de matières premières et de produits semi-finis,
 - la variation des créances clients et avances, qui passe d'une variation défavorable de 319 millions € en 2016 à une variation défavorable de 317 millions € en 2017, notamment sous l'effet de l'évolution des ventes nettes sur le dernier trimestre,
 - la variation du poste fournisseurs qui passe d'une variation favorable de 289 millions € en 2016 à une variation favorable de 404 millions € en 2017, notamment grâce à la hausse du poste fournisseurs sous contrat de cession de créances pour 164 millions € ;
- ▶ la hausse des paiements effectués au titre des dépenses liées aux réorganisations et adaptations des activités qui passent de 99 millions € en 2016 à 100 millions € en 2017 ;
- ▶ une hausse des impôts et intérêts payés, qui passent de 911 millions € en 2016 à 936 millions € en 2017, y compris le paiement des intérêts zéro-coupon de l'obligation OCEANE à échéance 2017 pour 193 millions € ;
- ▶ la variation des autres BFR d'activité génère un impact positif de 249 millions € en raison principalement d'effets ponctuels relatifs notamment aux paiements ou remboursements différés de diverses taxes et dettes sociales.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	2017	2016	2017/2016	2017 (en % des ventes nettes)	2016 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	1 771	1 811	- 40	8,1 %	8,7 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(103)	4	- 107	0,5 %	0,0 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(65)	(89)	+ 24	0,3 %	- 0,4 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	1 603	1 726	- 123	7,3 %	8,3 %

Les investissements corporels et incorporels bruts réalisés au cours de l'exercice s'élevèrent à 1 771 millions € à fin décembre 2017 contre 1 811 millions € en 2016. Les investissements représentent ainsi 8,1 % des ventes nettes contre 8,7 % en 2016. La part des investissements de croissance s'élève à 739 millions €.

Par Ligne Produit, les principaux investissements réalisés et en cours sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- ▶ Investissements de capacité, de productivité ou de renouvellement de gammes :
 - à Léon au Mexique,
 - à Roanne en France,
 - à Shenyang en Chine,
 - à Pirot en Serbie.

Poids lourd :

- ▶ Investissements de capacité, de productivité ou pour le renouvellement de gammes :
 - en Roumanie,
 - en Thaïlande,
 - en France ;
 - en Pologne ;
 - en Inde.

Produits de spécialité :

- pneus agricoles ;
- pneus avions.

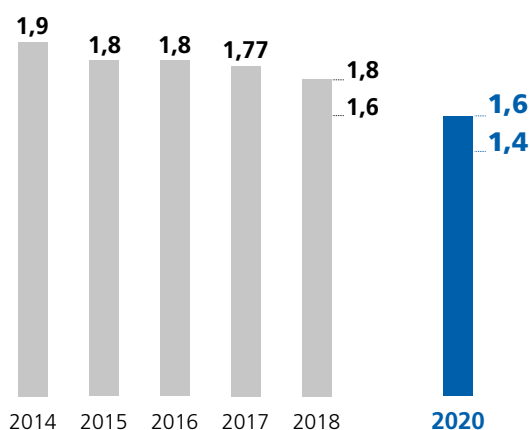
Par ailleurs, Michelin poursuit une politique d'investissement soutenue dans les domaines suivants :

- ▶ les marchés en forte croissance : pneus premium en Tourisme camionnette, Amérique du Nord, Chine ;
- ▶ le service au client (systèmes d'information, centres logistiques...);
- ▶ la distribution et les services digitaux ;
- ▶ les matériaux de haute technologie.

Elle devrait se traduire par les montants d'investissement ci-dessous.

ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS CORPORELS ET INCORPORELS RÉELS ET ESTIMÉS

(en milliards €)



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

3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

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

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

(en millions €)	2017	2016
Trésorerie sur activités opérationnelles	2 741	2 765
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(1 032)	(985)
CASH FLOW DISPONIBLE	1 709	1 780
Investissements de croissance	(739)	(826)
Acquisitions	(476)	(16)
Autre	168	86
CASH FLOW LIBRE	662	1 024

À fin décembre 2017, le *cash flow* disponible est fortement positif, à 1 709 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 1 032 millions €.

Le *cash flow* libre s'élève à 662 millions €, grâce notamment au *cash flow* disponible, après les investissements de croissance (739 millions €) et des acquisitions à hauteur 476 millions € essentiellement dans les domaines de matériaux (SIPH, Lehigh Technologies), des solutions (Nextraq et Copiloto Satelital) et Expériences (40 % de Robert Parker Wine Advocate et 40 % du Fooding).

3.5.4 CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL

Pour suivre sa performance intrinsèque, le Groupe se fixe des objectifs sur la base d'un *cash flow* libre structurel correspondant au *cash flow* libre avant acquisitions, ajusté de l'impact, sur les comptes clients,

les comptes fournisseurs et les stocks, des variations de cours de matières premières et des intérêts OCEANE 2017 versés à l'échéance.

(en millions €)	2017	2016
CASH FLOW LIBRE	662	1 024
Acquisitions	476	16
CASH FLOW LIBRE HORS ACQUISITIONS ET CESSIONS	1 138	1 040
Impact matières premières sur le besoin en fond de roulement	178	- 79
Paiement des intérêts zéro-coupon (obligation OCEANE à échéance 2017)	193	0
CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL	1 509	961

3.6 RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

Atteindre à l'horizon 2020 un retour sur capitaux investis après impôts d'au moins 15 % à périmètre constant est l'un des objectifs stratégiques de Michelin.

Le ROCE (*Return On Capital Employed*) mesure la rentabilité des capitaux engagés par le Groupe. C'est un ratio constitué :

- ▶ au numérateur, du résultat opérationnel sur activités courantes diminué d'une charge d'impôt théorique sur les sociétés du Groupe, soit un résultat opérationnel net d'impôt appelé NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*). Le taux standard d'imposition retenu est de 31 %. Il correspond à un taux moyen effectif normal d'imposition du Groupe ;
- ▶ au dénominateur, de la moyenne, entre l'ouverture et la clôture de l'exercice, des actifs économiques employés, c'est-à-dire la somme des actifs immobilisés incorporels et corporels, des prêts et dépôts, et du besoin en fonds de roulement net.

Les taux de change appliqués sont les cours de la fin de la 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 estimé sur base d'un équilibre théorique entre les capitaux propres et la dette. 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. Ainsi calculé, le WACC 2017 reste inférieur au taux cible de 9 % que le Groupe utilise pour apprécier sa création de valeur.

<i>(en millions €)</i>	2017	2015
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
Résultat opérationnel sur activités courantes net d'impôt (NOPAT)	1 892	1 857
Actifs immobilisés incorporels et corporels	12 760	12 646
Prêts et dépôts	74	70
Titres mis en équivalence	356	309
Total actifs non courants	13 191	13 025
Besoin en fonds de roulement	2 708	2 873
Actifs économiques fin de période	15 899	15 898
Actifs économiques moyens	15 898	15 407
ROCE Groupe	11,9 %	12,1 %
ROCE Tourisme et camionnette et distribution associée	12,5 %	12,9 %
ROCE Poids Lourd et distribution associée	6,7 %	8,1 %
ROCE Activités de spécialités	22,2 %	17,9 %

Compte tenu des évolutions connues à ce jour de la loi fiscale américaine, le taux d'impôt standard est ramené à 28 %, et le ROCE ainsi mesuré est de 12,4 %.

3.7 PERSPECTIVES

En 2018, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devraient afficher une croissance modérée, tandis que les marchés miniers, Première monte Agricole et Première monte Génie civil resteront dynamiques.

Dans ce contexte de marchés, le pilotage des prix permettra de générer un effet prix-mix /matières premières positif, avec une hypothèse de hausse du coût des matières premières estimée entre 50 et 100 millions €. Avec le niveau des parités monétaires de janvier 2018, l'effet de change pèserait d'environ 300 millions € sur le résultat opérationnel sur activités courantes.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectifs en 2018 une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2017 hors effet de change, et la génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 1,1 milliard €.

3.8 DONNÉES BOURSIÈRES

3.8.1 L'ACTION MICHELIN

Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

Capitalisation boursière

- ▶ 21,452 milliards € au 31 décembre 2017.

Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 503 534 actions depuis le 1^{er} janvier 2017.

Indices

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

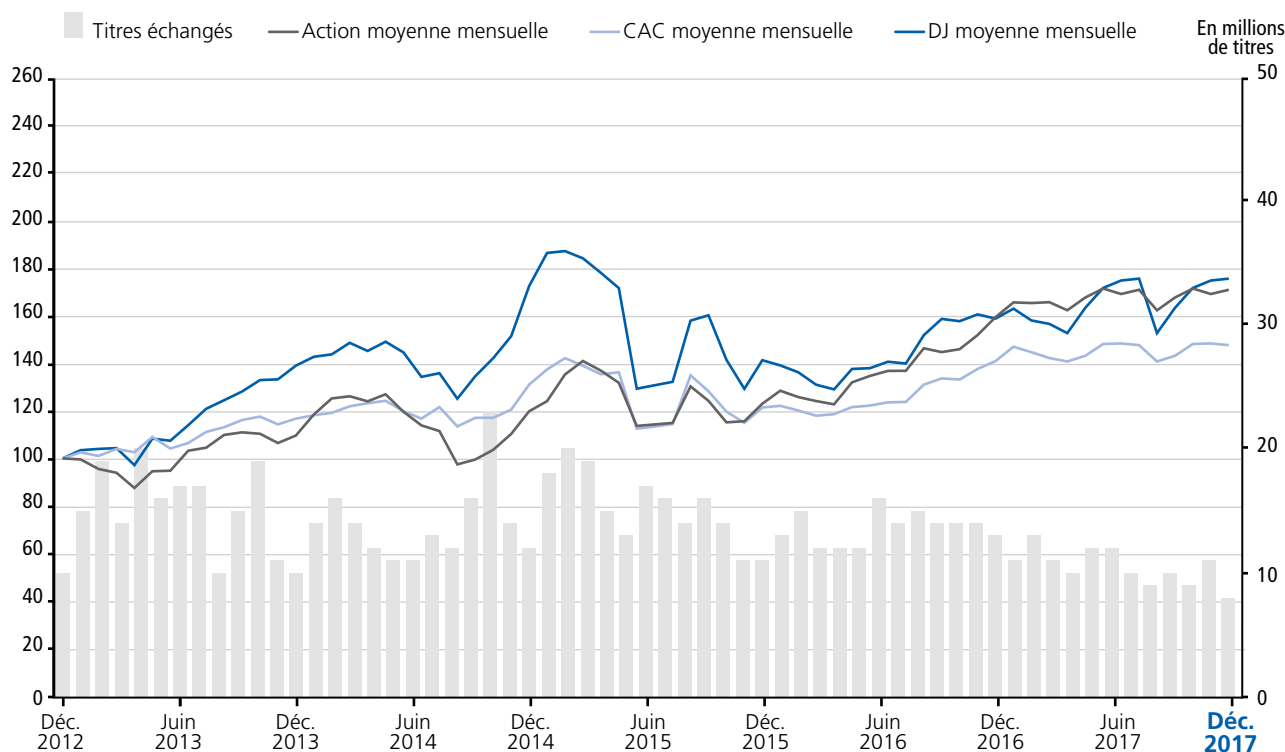
- ▶ CAC 40 : 1,87 % de l'indice au 31 décembre 2017 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,82 % de l'indice au 31 décembre 2017.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

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

ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 31 décembre 2017)



3.8.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Plus haut	128,40	106,80	103,90	94,33	84,71	72,58
Plus bas	98,93	77,40	71,60	65,10	57,23	45,32
Ratio plus haut/plus bas	1,30	1,38	1,45	1,45	1,48	1,60
Dernier cours de la période	119,55	105,70	87,90	75,27	77,25	71,59
Moyenne des derniers cours de la période	115,65	91,97	90,26	82,10	72,28	57,15
Évolution sur la période	13,10 %	20,25 %	16,78 %	- 2,56 %	+ 7,91 %	+ 56,74 %
Évolution du CAC 40 sur la période	9,26 %	4,86 %	8,53 %	- 0,54 %	+ 17,99 %	+ 15,23 %
Capitalisation boursière (au 31 décembre 2017, en milliards €)	21,45	19,03	15,98	13,98	14,35	13,07
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	503 534	554 262	719 709	662 063	719 464	913 167
Nombre moyen de titres composant le capital	182 212 806	182 122 667	185 960 394	185 954 390	184 901 269	181 099 501
Nombre d'actions échangées sur la période	128 401 095	142 445 218	184 245 619	168 826 055	183 463 371	233 770 814
Taux de rotation des actions	71 %	78 %	99 %	91 %	99 %	129 %

3.8.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net	62,7	59,1	52,5	51,3	49,8
Résultat de base	9,39	9,21	6,28	5,52	6,08
Résultat dilué ⁽¹⁾	9,34	9,03	6,19	5,45	5,98
PER	12,7	11,5	14,0	13,6	12,7
Dividende par action	3,55 *	3,25	2,85	2,50	2,50
Taux de distribution	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %
Rendement par action ⁽²⁾	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %

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

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

* Dividende 2017 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 18 mai 2018.

3.8.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2017 : 359 041 974 €.

	Au 31 décembre 2017			Au 31 décembre 2016		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français	2 923	25,3 %	27,3 %	5 023	22,7 %	25,4 %
Actionnaires institutionnels non résidents		60,3 %	60,3 %		63,1 %	61,4 %
Actionnaires individuels	94 337	12,4 %	9,7 %	109 410	12,1 %	10,6 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	74 397	2,0 %	2,7 %	79 284	2,1 %	2,6 %
TOTAL	171 657	179 520 987 ACTIONS *	247 029 830 DROITS DE VOTE	193 717	180 066 121 ACTIONS *	241 849 548 DROITS DE VOTE

* Entièrement libérées.

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

3.9 FAITS MARQUANTS

3.9.1 PERFORMANCE

Michelin acquiert NexTraq, une solution télématique pour utilitaires

(14 juin 2017) – Michelin a fait l'acquisition de NexTraq, une filiale de FLEETCOR Technologies. NexTraq fournit des solutions qui améliorent la sécurité des chauffeurs, la gestion du carburant et la productivité des flottes. Elle compte environ 7 000 clients gestionnaires de flottes et 116 000 abonnés particuliers en Amérique du Nord. Cette acquisition renforce notre présence dans les services aux flottes, actuellement en plein essor.

Un projet de réorganisation mondiale au service de nos clients

(22 juin 2017) – Le 16 mars 2017, Michelin a lancé un projet de nouvelle organisation pour renforcer sa croissance. L'objectif est de répondre aux nouvelles attentes de nos clients, d'améliorer leur satisfaction, de simplifier nos modes de fonctionnement et d'accélérer la digitalisation du Groupe. Cette nouvelle organisation favorisera la proximité avec nos clients partout dans le monde, et mettra l'accent sur le recrutement de métiers à haute qualification en lien avec les matériaux de haute technologie et le digital.

Michelin et Robert Parker's Wine Advocate unissent leurs forces

(5 juillet 2017) – Michelin acquiert 40 % de la société Robert Parker Wines's Advocate (RPWA), leader mondial de la dégustation et de la notation des vins. Fondé par l'américain Robert Parker en 1978, RPWA est aujourd'hui la référence internationale de la critique des vins avec ses fameuses notes de 50 à 100 points. Avec cette prise de participation, Michelin renforce sa position sur le marché de la gastronomie en commençant par les marchés asiatiques et nord-américains.

MICHELIN, une marque de confiance et de progrès

(27 juillet 2017) – Pour la troisième année consécutive, le *Reputation Institute*, qui classe les marques dans le monde en fonction de leur réputation, place Michelin en tête du classement pour la France, et désormais à la 13^e place mondiale. Notre réputation repose sur plusieurs piliers : la qualité de nos produits, fruit de notre innovation, les nombreux services conçus pour faciliter la vie de nos clients et nos engagements dans une démarche responsable.

Réduction du capital

(14 décembre 2017) – En 2017, Michelin a poursuivi ses rachats d'actions pour un montant de 101 millions €. Les actions rachetées ont été intégralement annulées. Le 15 décembre 2017 le capital social a ainsi été ramené à 179 438 277 actions.

Michelin et Sumitomo Corporation vont former le numéro deux du grossisme aux États-Unis et au Mexique

(3 janvier 2018) – Afin d'assurer une meilleure disponibilité de leurs produits et une meilleure livraison de leurs clients aux États-Unis et au Mexique, Michelin et Sumitomo Corporation annoncent le rapprochement de leurs activités de gros et de détail. Ainsi naît le n° 2 du grossisme dans le secteur pneumatique sur le sol nord-américain, au sein d'une joint-venture détenue à parts égales. Une entité qui opérera sous une nouvelle identité, NTW.

Succès de l'émission obligataire convertible non-dilutive

(5 janvier 2018) – Michelin a annoncé le lancement d'une émission d'obligations convertibles non dilutives arrivant à échéance le 10 novembre 2023, d'un montant nominal de 600 millions USD. Ces obligations seront remboursables uniquement en numéraire, et ne donneront donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles ou à la remise d'actions Michelin existantes.

3.9.2 INNOVATION

3.9.2 a) **Pneus Tourisme camionnette et distribution associée**

MICHELIN Pilot Sport 4S : un pneu premium dans tous les domaines

(19 janvier 2017) – Conçue à partir de notre expérience en compétition et de nos partenariats avec les constructeurs, la gamme MICHELIN Pilot Sport est désormais une référence pour les berlines sportives. Elle s'enrichit aujourd'hui d'un nouveau modèle, le MICHELIN Pilot Sport 4S, qui devance tous ses concurrents dans les tests sur piste. Ce pneu premium jusque dans son esthétique est proposé en 35 tailles différentes.

MICHELIN CrossClimate+ : plus performant en toutes saisons, plus longtemps

(27 février 2017) – Le nouveau pneu MICHELIN CrossClimate+ propose comme son prédécesseur les qualités d'un pneu premium été, et apporte un niveau supérieur de motricité sur sol enneigé, grâce à une gomme innovante, une sculpture unique et des lamelles haute performance. Son niveau de performances est-il constant du premier au dernier kilomètre ? Réponse : oui !

Pneu concept : notre Vision de l'avenir

(13 juin 2017) – À l'occasion de Movin'On, Michelin a présenté son concept pour le pneu du futur, avec la roue Vision. Cette dernière a été imaginée en s'appuyant sur nos dernières innovations (impression 3D métal, biomatériaux et solutions connectés). Il s'agit d'une roue sans air, intégralement connectée, et avec une bande de roulement "rechargeable", produite à la demande en impression 3D.

MICHELIN ACORUS, une roue qui plie mais ne rompt pas

(27 septembre 2017) – Pour rendre les pneus plus résistants et sûrs, nos ingénieurs ont développé la technologie MICHELIN ACORUS. Il s'agit d'extenseurs en caoutchouc montés sur une roue un peu plus étroite. En partenariat avec Maxion, leader mondial des roues, nous proposons aujourd'hui une nouvelle roue "flexible". Cela permet au bloc roue-pneu de mieux résister aux chocs et diminue les risques de crevaison.

MICHELIN cède sa participation dans Double Coin (Anhui) Warrior Tire Co. Ltd

(20 novembre 2017) – Afin de renforcer leurs marques respectives, Michelin et Huayi Group ont décidé de se séparer et de mettre fin à la joint-venture Double Coin (Anhui) Warrior Tire Co. Ltd établie en 2011 pour aider la marque Warrior à améliorer sa compétitivité sur le marché. Une transaction réalisée dans le meilleur intérêt de Michelin, Double Coin et Warrior Tire Co. Ltd qui contribuera à la croissance durable de chacun.

3.9.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée

MICHELIN X® FORCE™ ZL : le nouveau pneu tout-terrain très robuste

(14 février 2017) – Destinés aux véhicules légers civils et militaires (camions de pompiers, véhicules tactiques...), le nouveau pneu MICHELIN X® FORCE™ ZL 335/80R20 est le plus robuste de sa catégorie. Plus résistant aux dommages, il est en effet capable de rouler à plat sur 100 km et de supporter des charges allant jusqu'à 3 350 kg par pneu, soit 775 kg de plus que son prédécesseur, tout en gardant un niveau de performances identiques !

Michelin Sascar étend ses services de flotte au Mexique

(Mars 2017) – Suite à l'acquisition des actifs commerciaux de gestion flotte de Copiloto Satelital, Michelin Sascar Mexico devient le fournisseur de services pour les clients de gestion de flotte de Copiloto.

Basé à Mexico, Copiloto offre des solutions de gestion de flotte telles que la surveillance, la prévention des accidents, le contrôle des coûts et d'autres services aux clients de la flotte commerciale au Mexique, principalement à travers sa plate-forme Internet exclusive.

MICHELIN X® MULTI™ : une nouvelle génération de pneus poids lourds pour aller plus loin

(22 mai 2017) – La gamme poids lourds MICHELIN X® MULTI™ offre aux entreprises de transports de courte et moyenne distance, des pneus conçus pour combiner le coût par kilomètre le plus bas avec une adhérence exceptionnelle en toutes conditions météorologiques. Équipés d'une puce RFID, les pneus MICHELIN X® MULTI™ donnent accès à un ensemble de services digitaux permettant notamment la traçabilité des opérations effectuées sur chaque pneu.

MICHELIN solutions lance quatre services digitaux révolutionnant la gestion de flotte

(23 novembre 2017) – Au salon Solutrans 2017, MICHELIN solutions présente quatre services numériques innovants, conçus pour aider les conducteurs et les managers de flotte à tirer le meilleur parti de leurs actifs et de leur activité. MyBestRoute, permet de choisir le meilleur itinéraire ; MyInspection, digitalise et standardise l'inspection des véhicules ; MyTraining, facilite la formation des conducteurs ; MyRoadChallenge rend la conduite ludique, au service de la sécurité et de la motivation des conducteurs.

3.9.2 c) Activités de spécialités

/ Génie civil

MICHELIN® X®TRA LOAD : une productivité record pour tombereaux rigides

(3 juillet 2017) – La productivité est l'enjeu n° 1 pour les utilisateurs de tombereaux rigides. Avec la nouvelle gamme MICHELIN® X®TRA LOAD, nous leur proposons à la fois une capacité de charge accrue et une durée de vie prolongée. Elle permet donc aux opérateurs de carrières et de mines de transporter en continu un tonnage horaire jamais atteint.

MICHELIN dévoile sa nouvelle génération de systèmes de gestion des pneus de génie civil

(4 octobre 2017) – Michelin présente la dernière génération de son système de gestion de pneus destiné à l'industrie minière : MEMS®4. Michelin transforme son offre actuelle en une plateforme complète de surveillance et de reporting pour les pneus et les camions. Celle-ci intègre l'analyse du cycle des véhicules, via un outil de capture de données amélioré (lisible via Android), relié à un nouveau logiciel digital. Cette amélioration est permise notamment par l'ajout de données d'accéléromètre et de GPS en temps réel.

/ Agricole

MICHELIN ROADBIB, le pneu agricole qui tient la route

(13 juin 2017) – Michelin a co-développé un nouveau pneu agricole avec les entrepreneurs de travaux pour répondre à leurs attentes spécifiques. Le nouveau pneu MICHELIN ROADBIB, unique en son marché, tient compte du fait que 50 % du temps d'utilisation des tracteurs se fait sur la route pour ces clients. Sa bande de roulement au design révolutionnaire augmente de 60 % la surface de gomme en contact avec la route comparativement à pneu agricole traditionnel à barrettes. Ce pneu apporte de la stabilité, du confort, et 25 % de durée de vie supplémentaire.

MICHELIN acquiert PTG et Téléflow

(13 novembre 2017) – Michelin annonce l'acquisition de PTG et de Téléflow, deux leaders de l'industrie des systèmes de contrôle de la pression des pneus, ou télé gonflage. Ces systèmes permettent d'adapter la pression des pneumatiques en fonction du terrain et des conditions d'utilisation. Par ces acquisitions, Michelin devient le leader dans ce domaine, avec un enjeu majeur de protection des sols agricoles et de rendement. Le premier-né de cette collaboration est la solution MICHELIN ZEN@TERRA présentée au salon Agritechnica de Hanovre.

/ Deux-roues

Quatre nouvelles gammes VTT de pneus MICHELIN

(13 mars 2017) – En matière de pneu VTT, notre philosophie "un usage, un terrain, un pneu" nous incite à proposer quatre nouvelles gammes : deux dédiées au Cross-Country et deux aux All Mountain. Développées avec les pilotes de compétition, les gammes de ces deux disciplines s'appuient sur des technologies de pointe et visent à ce que chacun puisse trouver le pneu le plus performant et le mieux adapté à sa pratique du VTT.

MICHELIN Enduro : une nouvelle gamme avec plus de grip dans la durée

(28 août 2017) – Pierres, sable, herbe... l'enduro est un supplice pour les pneus. Pour affronter ces épreuves, Michelin a développé une nouvelle gamme de pneus motos enduro, tirant parti de nos dernières innovations. Le résultat : plus de *grip* bien sûr, mais aussi une durée de vie et une robustesse encore améliorée. Déclinés en *medium* et *hard* pour s'adapter au terrain, ils vous emmèneront encore plus loin de la route.

/ Avion

Michelin et Safran mettent au point le premier pneu connecté pour avion

(20 juin 2017) – Les opérations de contrôle sur les pneus d'avion étaient jusqu'ici complexes. PresSense, un capteur de pression intégré dans le pneu, développé par Michelin et Safran, change la

donne. Les informations de pression du pneu peuvent désormais être récoltées grâce à un lecteur connecté à un smartphone et relié à une base de données. PresSense permet d'accélérer et de simplifier l'ensemble des opérations de maintenance nécessaires.

/ Michelin Travel Partner

Michelin à l'heure du Fooding®

(1^{er} septembre 2017) – Depuis 2000, le Guide du Fooding® propose une approche décalée de la gastronomie, complémentaire à celle du Guide Michelin. Michelin prend aujourd'hui une participation minoritaire de 40 % dans le Guide du Fooding®, scellant un partenariat naturel. Il permettra de proposer des expériences de gastronomie exclusives et diversifiées à nos clients.

3.9.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE

General Motors et Michelin, une vision partagée de l'hévéaculture durable

(18 mai 2017) – General Motors a publié des lignes guides destinées à s'assurer que les fournisseurs de pneumatiques favorisent une hévéaculture responsable. Nous saluons cette décision qui fait écho à nos propres engagements : mise en place d'une politique du caoutchouc naturel responsable, évaluation de la performance RSE de nos fournisseurs, cartographie des acteurs de la chaîne de valeur du secteur, projet de reforestation en partenariat avec WWF... Nos démarches se rejoignent pour entraîner l'ensemble des acteurs de l'industrie vers des pratiques vertueuses.

Rubberway : une application pour cartographier les bonnes pratiques de la filière caoutchouc naturel

(7 septembre 2017) – Michelin promeut partout dans le monde un caoutchouc naturel responsable et durable. Pour mesurer l'application des bonnes pratiques sur toute la chaîne de valeur – production, transformation, transport – nous avons mis au point l'application mobile Rubberway. Elle permet de récolter en toute transparence des informations sur les méthodes de travail de tous les acteurs de la filière, favorisant une véritable traçabilité du caoutchouc du champ jusqu'à l'usine.

3.9.4 COMPÉTITION

Roborace : la course à l'intelligence

(25 janvier 2017) – En parallèle du championnat de Formula-E, se dérouleront cette année des courses de véhicules autonomes électriques. Michelin est l'un des trois partenaires officiels de la compétition, baptisée "Roborace". Les véhicules en compétition doivent utiliser des pneus pouvant être montés sur des véhicules de série, faisant de ce nouveau championnat un laboratoire de la voiture de demain.

24 Heures du Mans : 20/20

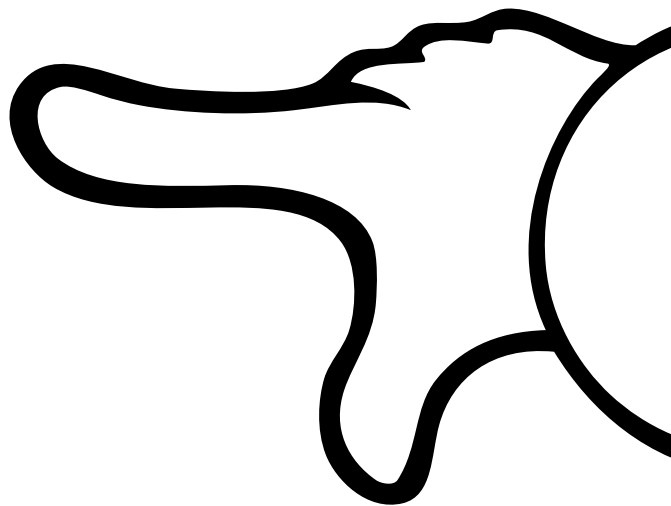
(19 juin 2017) – Avec sa victoire dans l'édition 2017 des 24 Heures du Mans, la Porsche 919 Hybrid n° 2 a permis à Michelin de remporter son 20^e succès consécutif dans la Sarthe. 20 ans de victoires qui

témoignent de la capacité de nos équipes Motorsports à s'adapter à l'évolution constante des règlements et des véhicules. Comme chaque année, les 24 Heures du Mans auront permis de tester, avec succès, les dernières innovations pneumatiques qui seront transférées de la piste à la route dans les années à venir.

La Coupe du monde FIM Moto-e s'associe à Michelin

(14 décembre 2017) – Après le MotoGP, la Formula-E... Michelin devient le fournisseur officiel de pneumatiques de la Coupe du monde FIM (Fédération internationale de motocyclisme) Moto-e, la première discipline sportive de motos 100 % électriques, zéro émission, dont le coup d'envoi sera donné en 2019. Un précieux laboratoire de développement pour concevoir les innovations que l'on retrouvera demain dans les pneumatiques Michelin de série.

4



CHIFFRES CLÉS

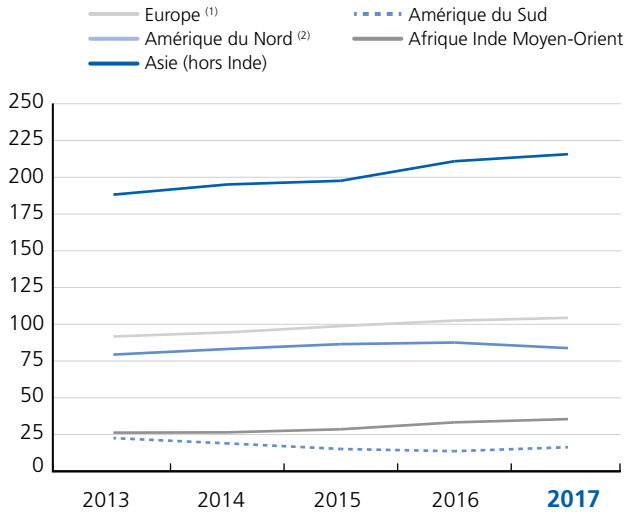
4.1 MARCHÉS	106
4.2 VENTES	108
4.3 RÉSULTATS	110
4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS	112
4.4.1 Pneumatiques Tourisme camionnette et distribution associée	112
4.4.2 Pneumatiques Poids lourd et distribution associée	113
4.4.3 Activités de spécialités	114
4.5 STRUCTURE DES COÛTS	115
4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN	120
4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS	124



4.1 MARCHÉS

MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

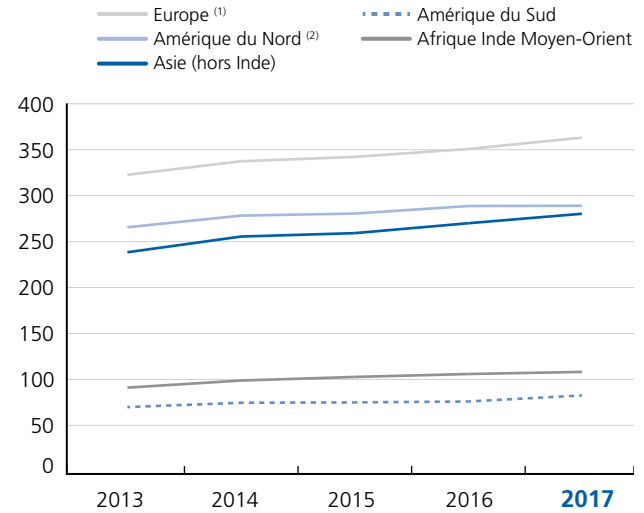
(en millions de pneus)



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

MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

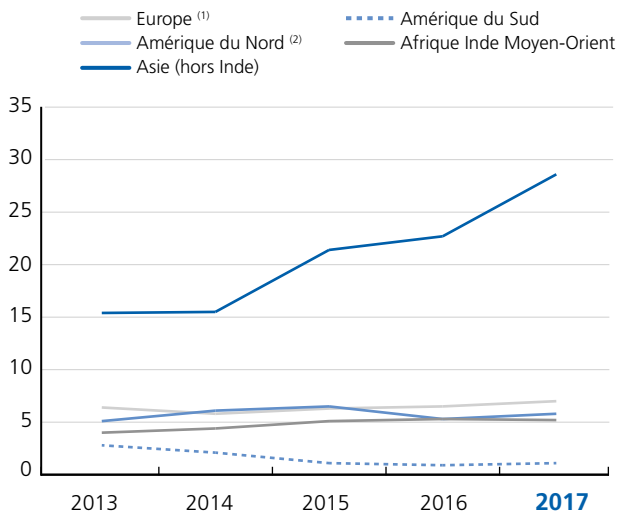
(en millions de pneus)



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

MARCHÉ POIDS LOUR PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

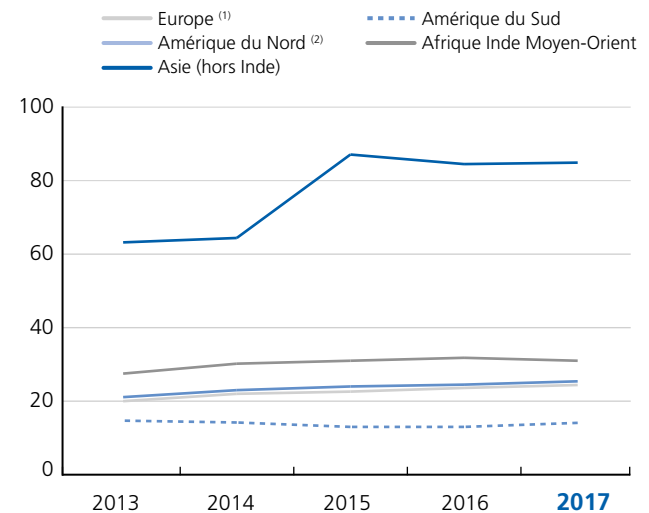
(en millions de pneus neufs)



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

MARCHÉ POIDS LOUR REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

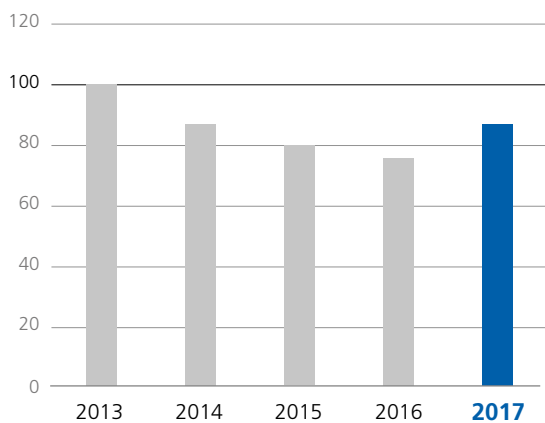
(en millions de pneus neufs)



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

MARCHÉ GÉNIE CIVIL MINIER

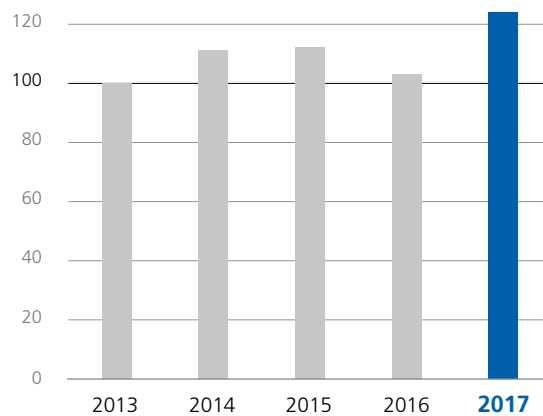
(base 100 en 2013 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

MARCHÉ GÉNIE CIVIL INFRASTRUCTURE ET PREMIÈRE MONTE

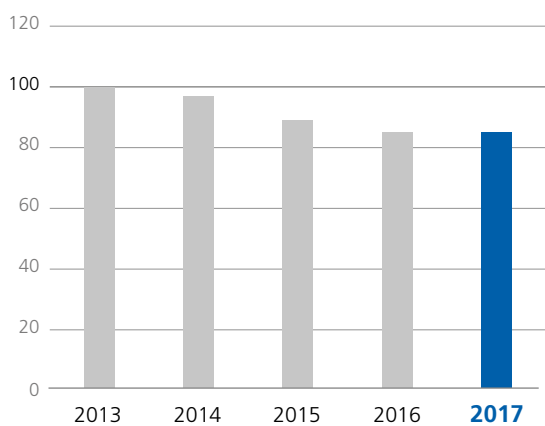
(base 100 en 2013 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

MARCHÉ AGRICOLE

(base 100 en 2012 en nombre de pneus Europe et Amérique du Nord)

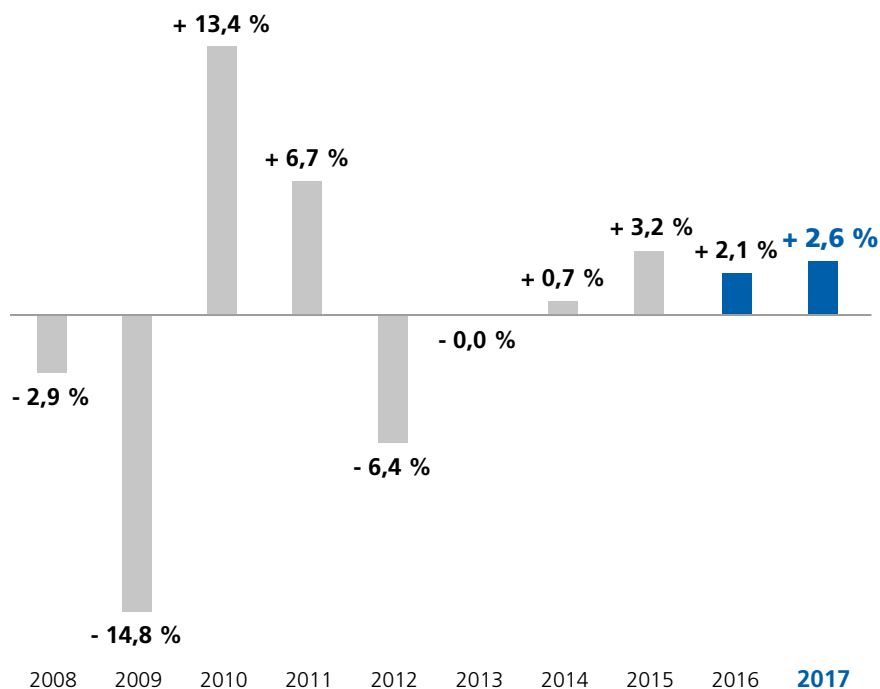


Estimations Michelin.

4.2 VENTES

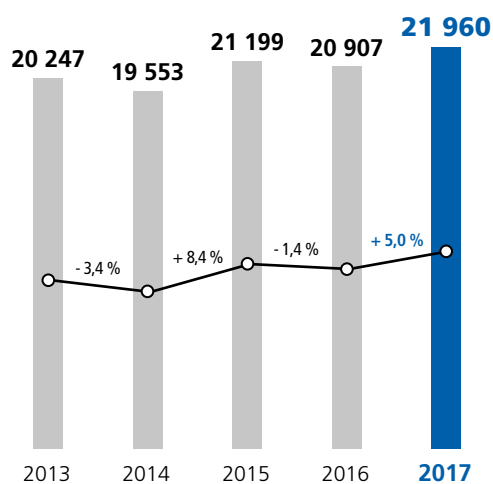
VENTES EN VOLUME

(en tonnage)



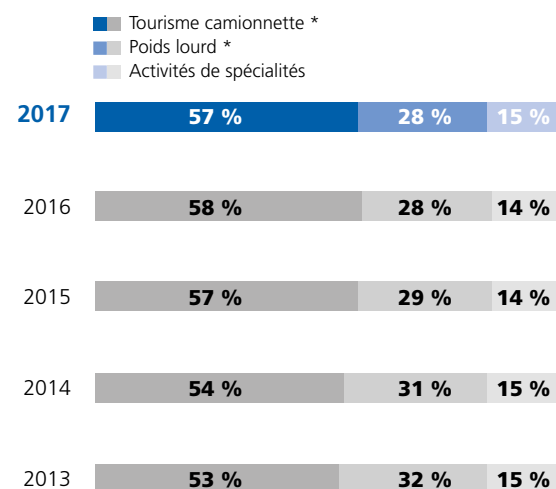
VENTES NETTES

(en millions €)



RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

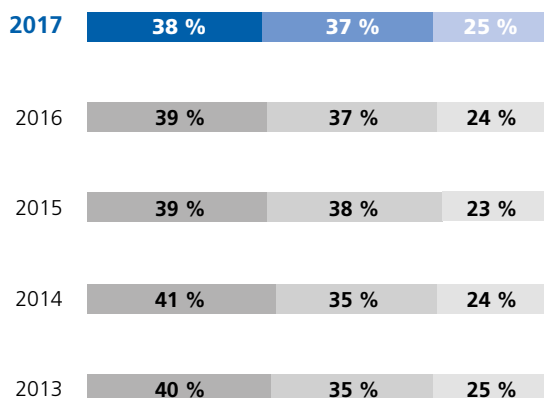
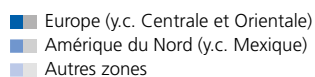
(en valeur)



* Et distribution associée.

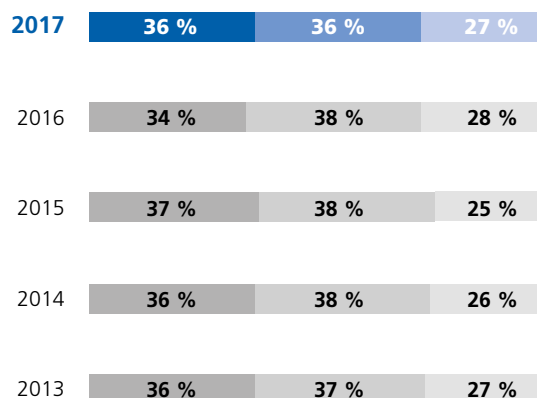
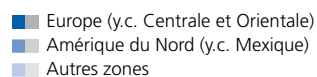
RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en valeur)



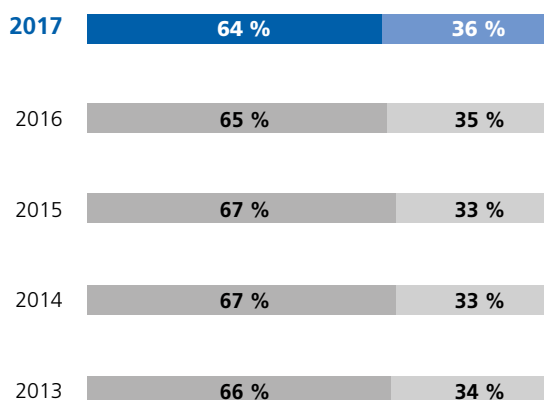
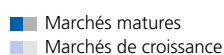
RÉPARTITION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en tonnage)



RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES * ET MARCHÉS DE CROISSANCE

(en tonnage)

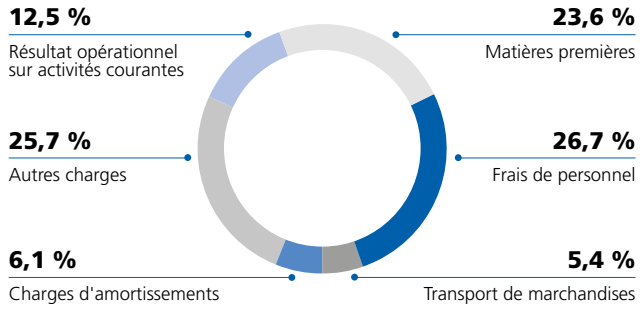


* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

4.3 RÉSULTATS

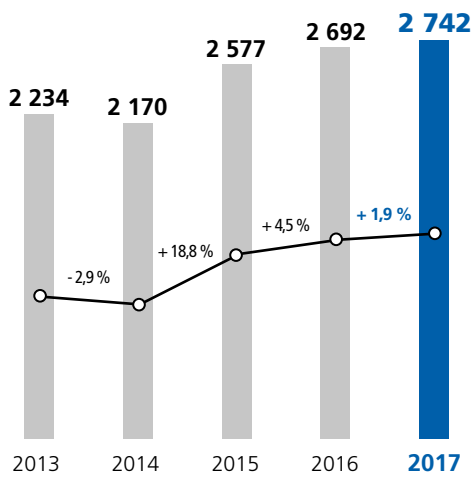
ANALYSE DES FRAIS OPÉRATIONNELS

(2017, en % des ventes nettes)



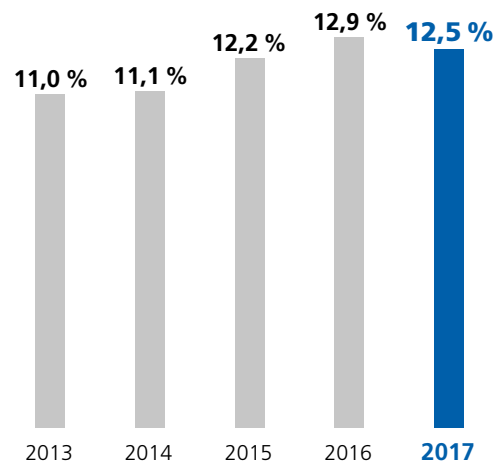
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



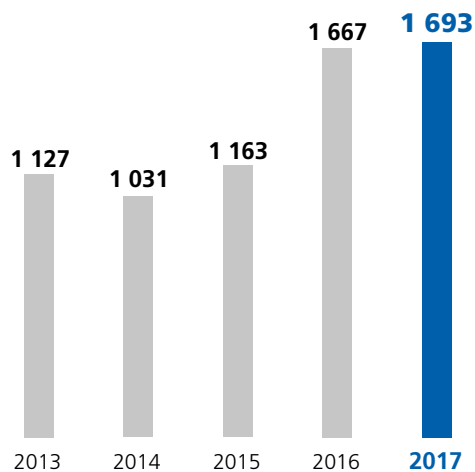
MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en % des ventes nettes)



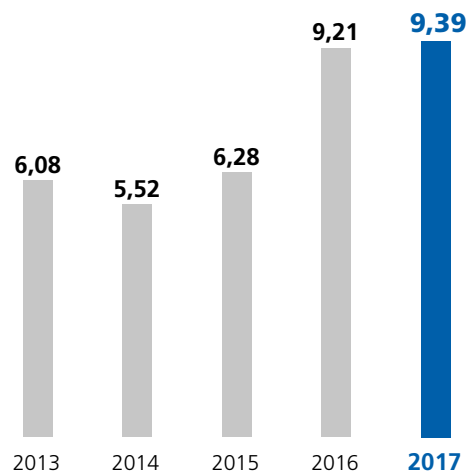
RÉSULTAT NET

(en millions €)



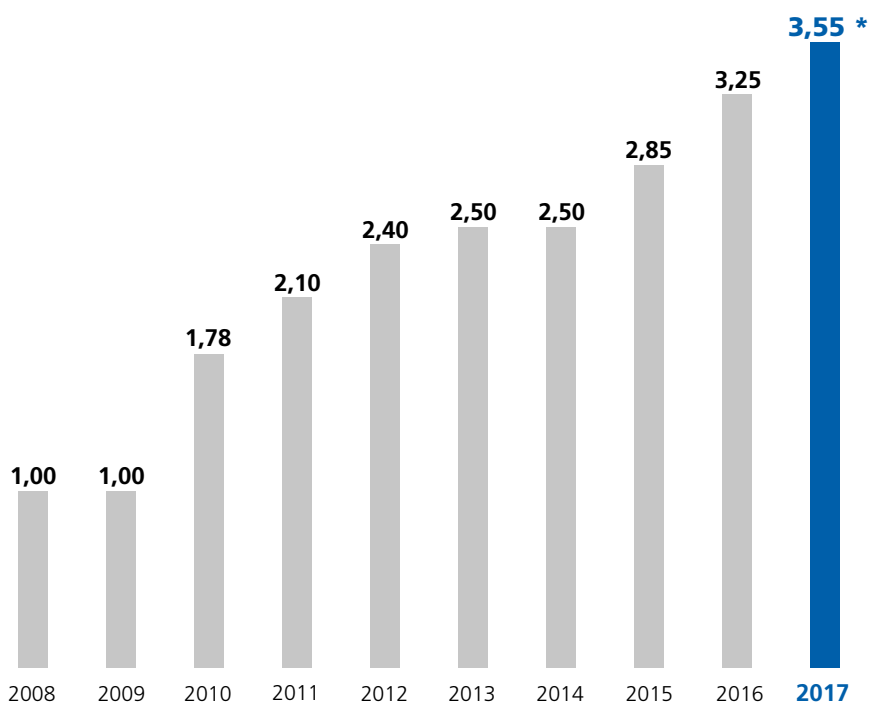
RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION

(en €)



DIVIDENDE PAR ACTION

(en €)



* Dividende 2017 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 18 mai 2018.

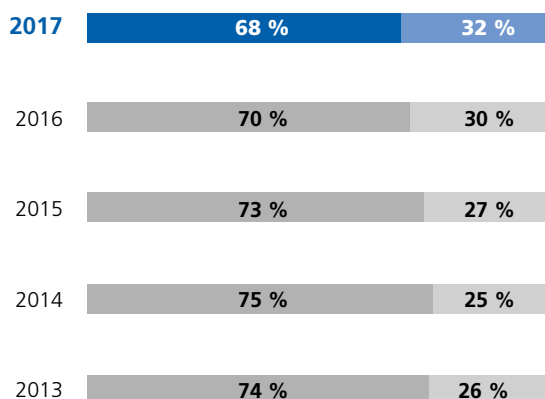
4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS

4.4.1 PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES * ET MARCHÉS DE CROISSANCE

(en tonnes)

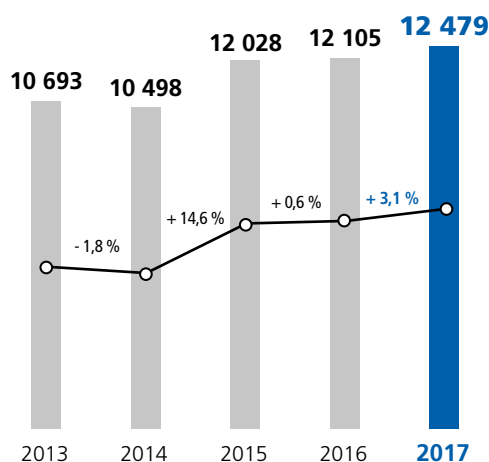
■ Marchés matures
■ Marchés de croissance



* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

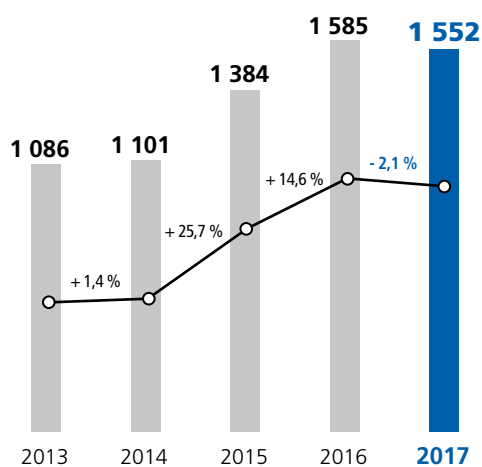
VENTES NETTES

(en millions €)



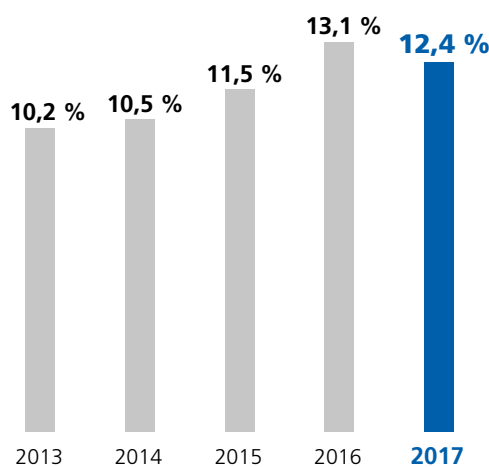
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

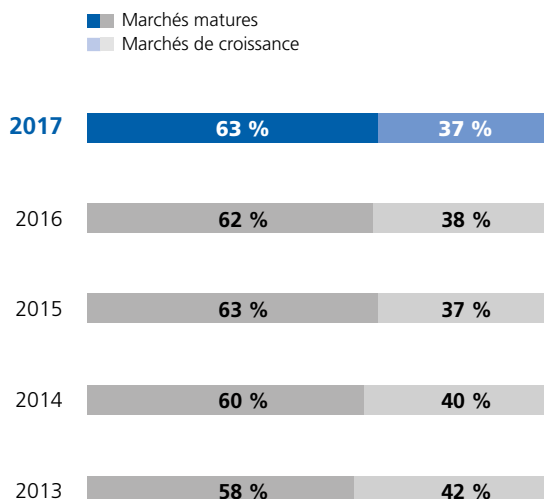
(en % des ventes nettes)



4.4.2 PNEUMATIQUES POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES * ET MARCHÉS DE CROISSANCE

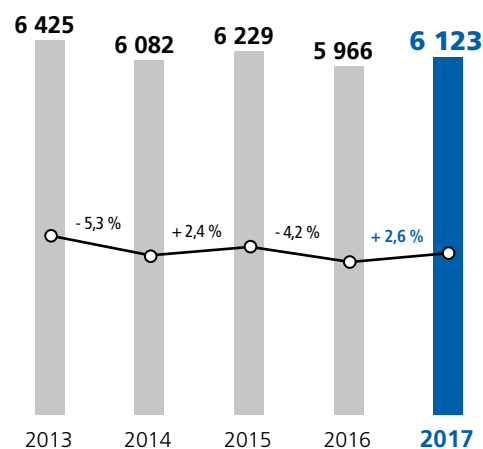
(en tonnes)



* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

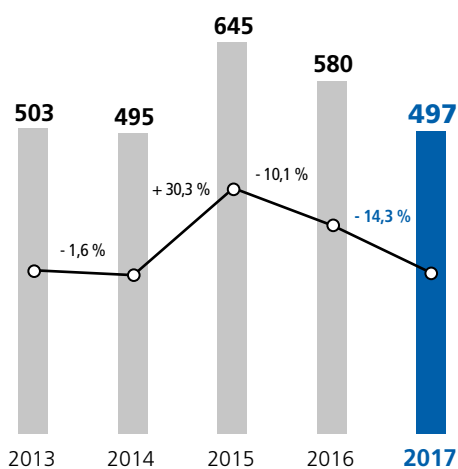
VENTES NETTES

(en millions €)



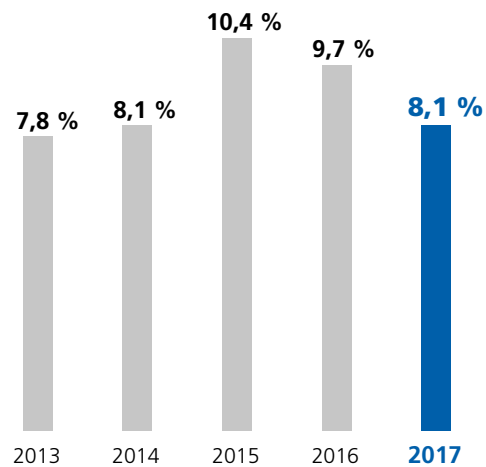
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en % des ventes nettes)

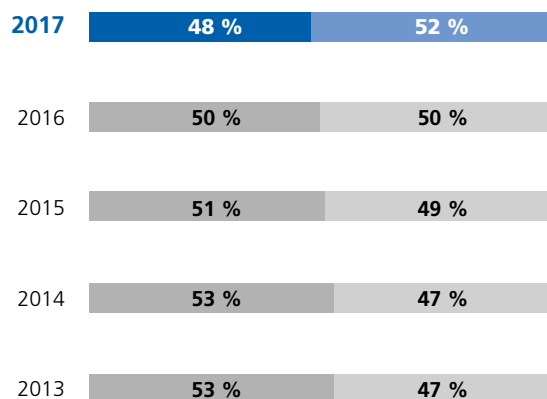


4.4.3 ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

RÉPARTITION DES VENTES DE PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS ENTRE MARCHÉS MATURES * ET MARCHÉS DE CROISSANCE

(en tonnes)

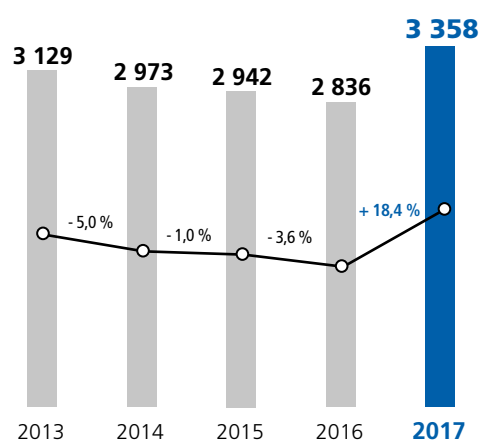
■ Marchés matures
■ Marchés de croissance



* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

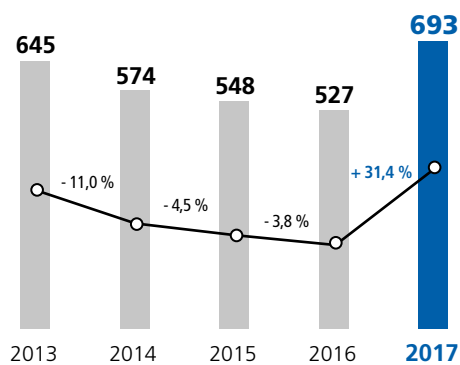
VENTES NETTES

(en millions €)



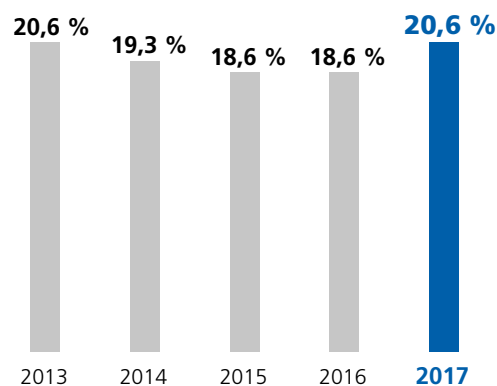
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

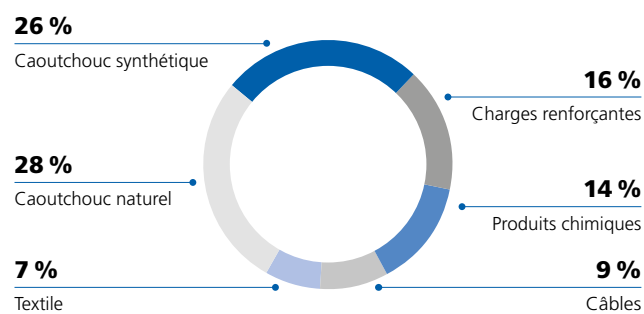
(en % des ventes nettes)



4.5 STRUCTURE DES COÛTS

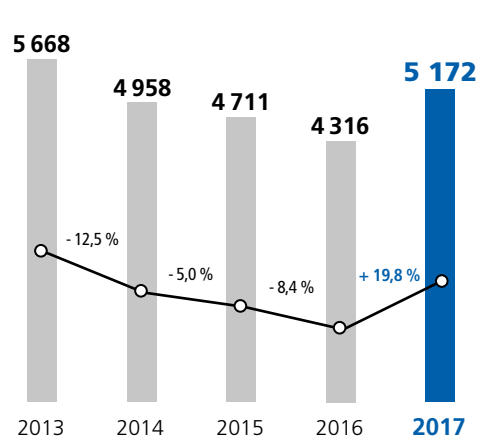
RÉPARTITION DU COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en €, en 2017)



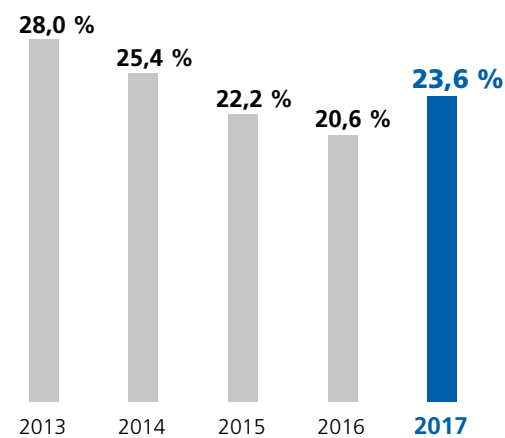
COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en millions €)



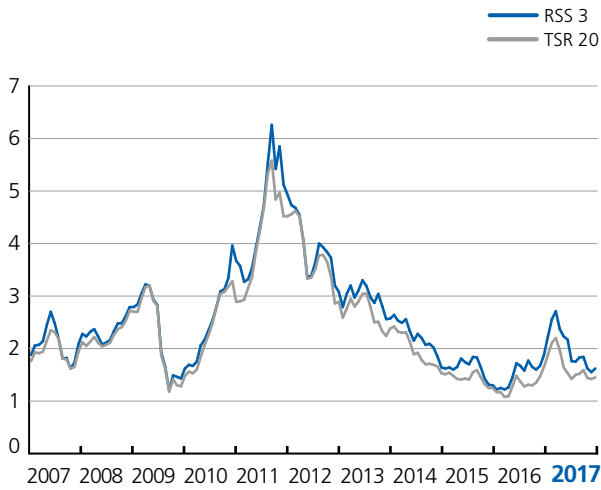
COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en % des ventes nettes)



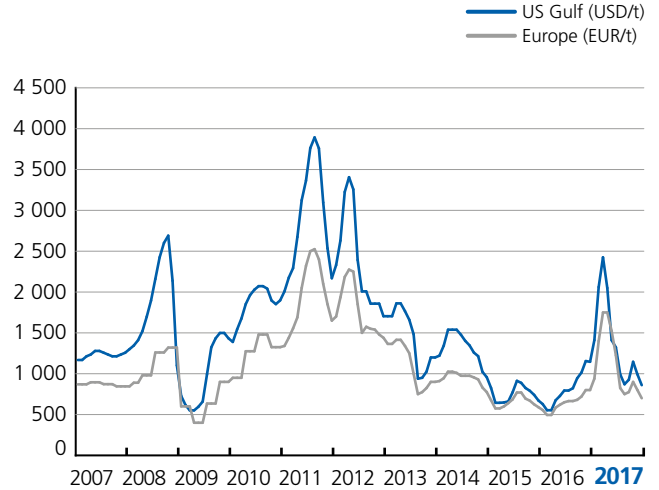
COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL *

(en USD/kg)



* Moyennes mensuelles.

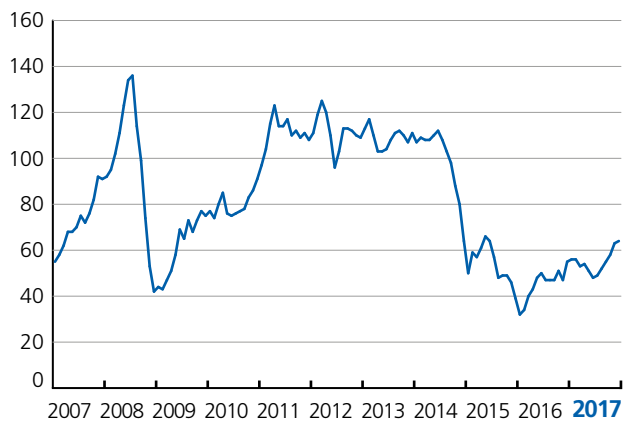
COURS DU BUTADIÈNE *



* Moyennes mensuelles.

COURS DU BRENT *

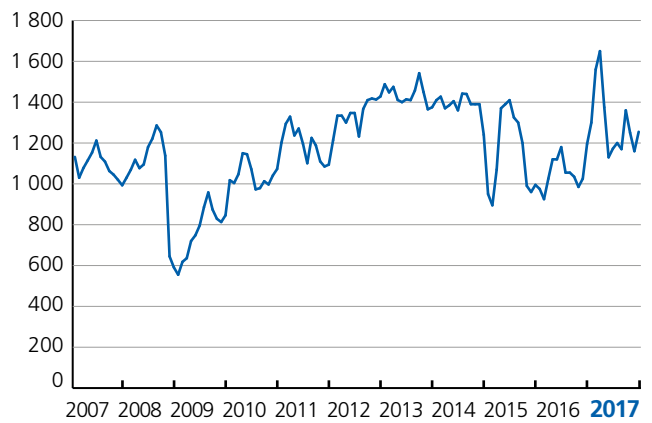
(en USD/bbl)



* Moyennes mensuelles.

COURS DU STYRÈNE *

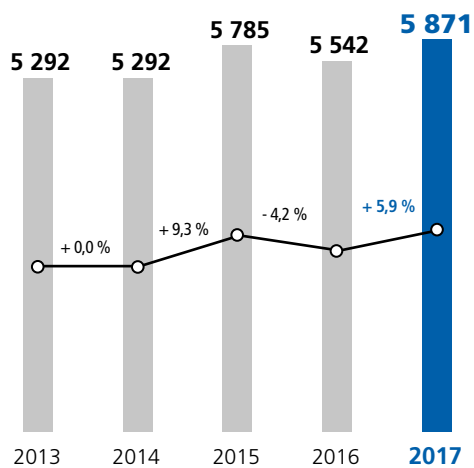
(en €/tonne)



* Moyennes mensuelles.

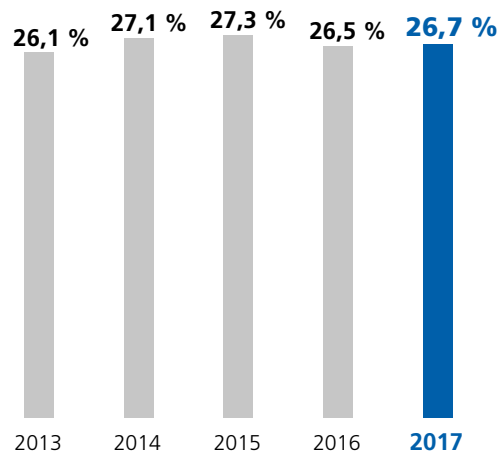
FRAIS DE PERSONNEL

(en millions €)



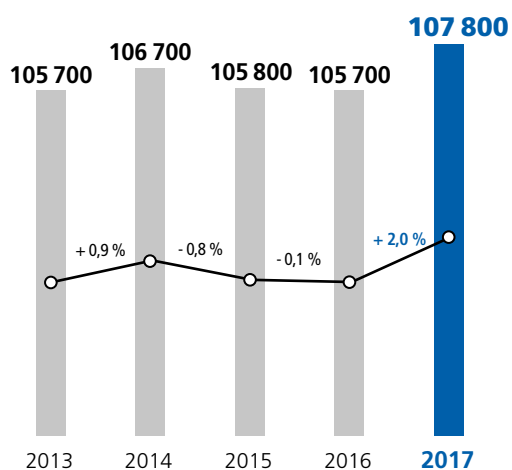
FRAIS DE PERSONNEL

(en % des ventes nettes)



EFFECTIFS

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)



RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2017	2016	2015	2014	2013
Europe	61 900	61 200	61 400	61 300	62 100
Amérique du Nord	21 800	22 000	21 700	21 900	21 300
Asie (hors Inde)	15 000	14 800	15 000	15 400	15 400
Amérique du Sud	7 400	6 000	6 000	6 300	5 100
Afrique Inde Moyen-Orient	1 700	1 700	1 700	1 800	1 800
TOTAL	107 800	105 700	105 800	106 700	105 700
dont zones matures ⁽¹⁾	64 %	67 %	67 %	66 %	68 %
dont zones de croissance	36 %	33 %	33 %	34 %	32 %

(1) Zones matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

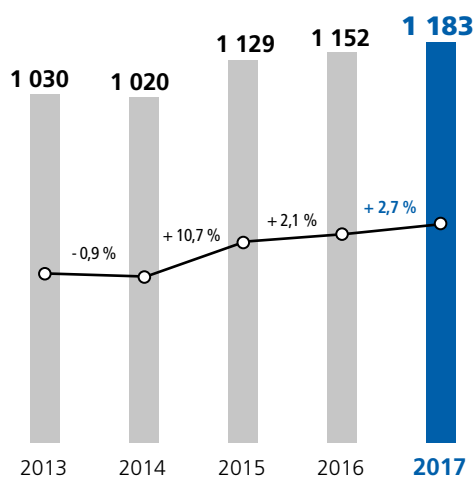
RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR CATÉGORIE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2017	2016	2015	2014	2013
Opérateurs	61,9 %	61,5 %	61,5 %	62,4 %	61,4 %
Employés, techniciens et maîtrise	29,4 %	30,0 %	30,3 %	30,0 %	31,0 %
Encadrement	8,7 %	8,5 %	8,2 %	7,6 %	7,6 %

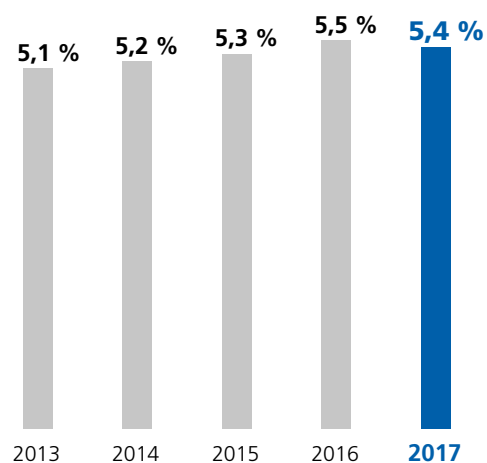
FRAIS DE TRANSPORT

(en millions €)



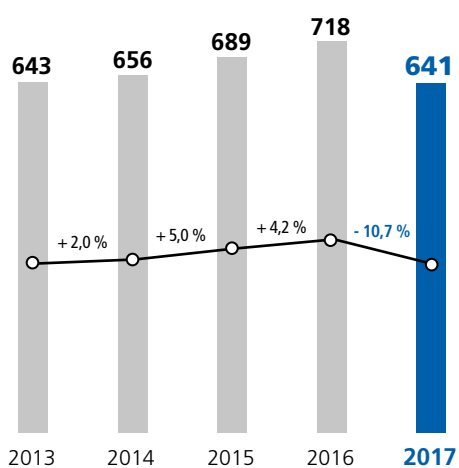
FRAIS DE TRANSPORT

(en % des ventes nettes)



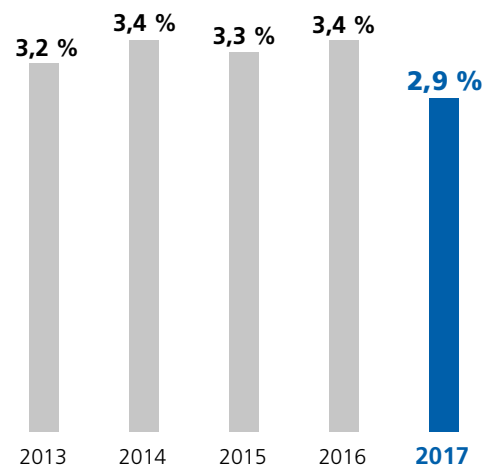
FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

(en millions €)



FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

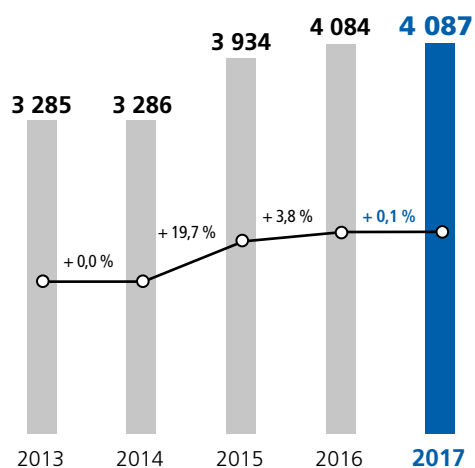
(en % des ventes nettes)



4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN

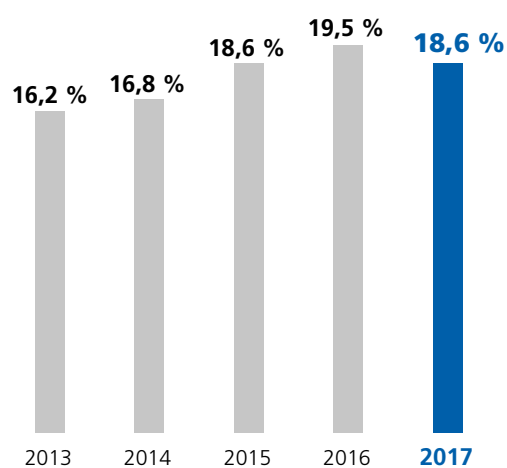
EBITDA SUR ACTIVITÉS COURANTES ⁽¹⁾

(en millions €)



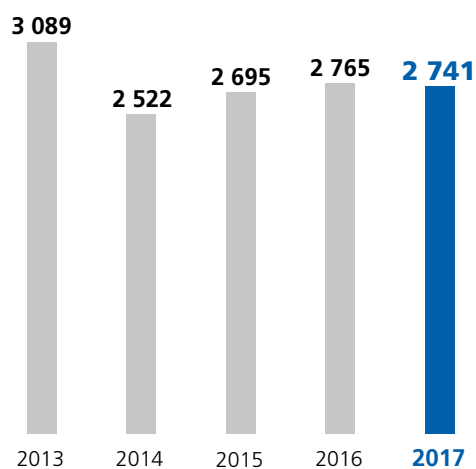
EBITDA SUR ACTIVITÉS COURANTES ⁽¹⁾

(en % des ventes nettes)



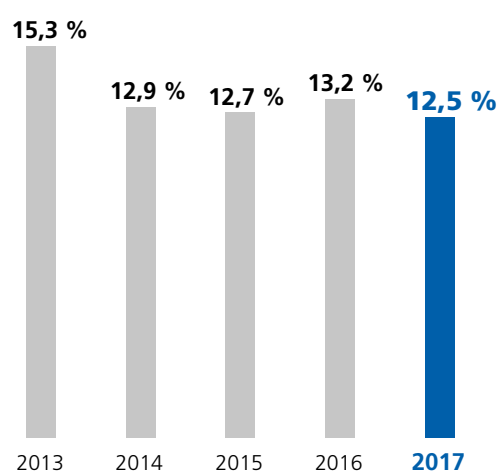
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)



FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

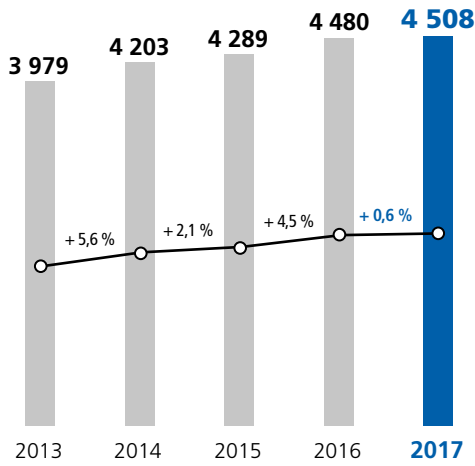
(en % des ventes nettes)



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

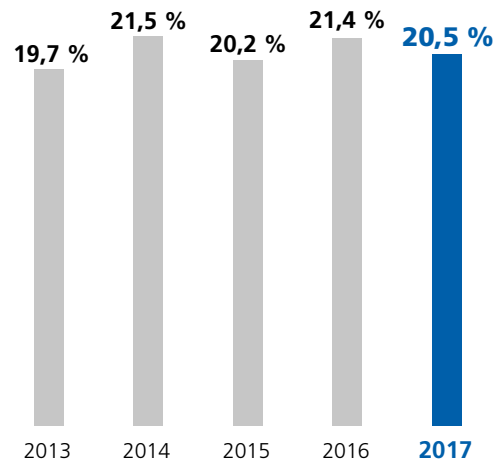
STOCKS EN VALEUR

(en millions €)



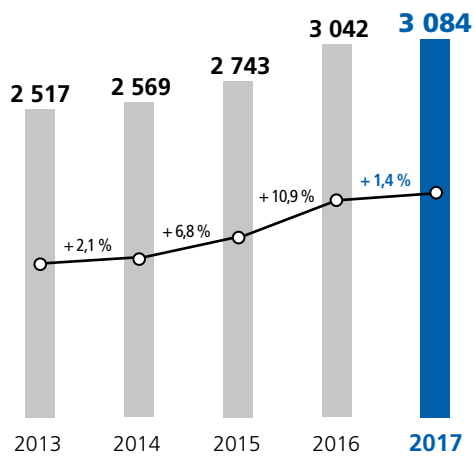
STOCKS EN VALEUR

(en % des ventes nettes)



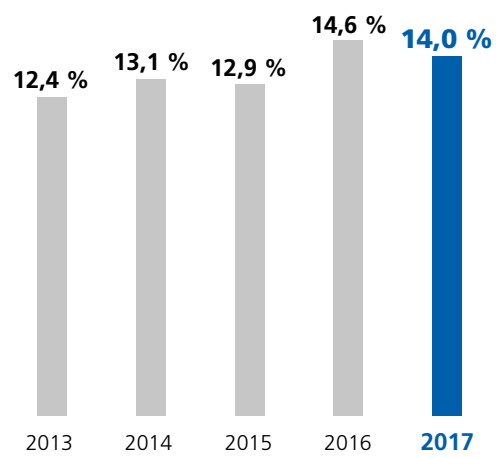
CRÉANCES CLIENTS

(en millions €)



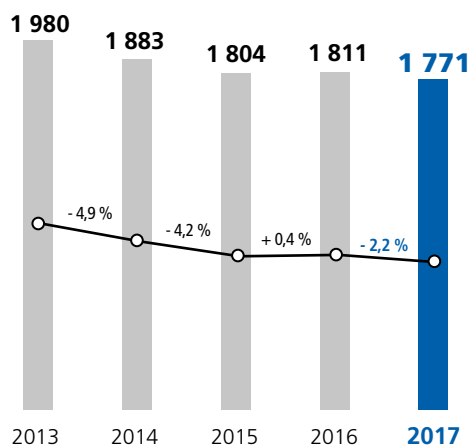
CRÉANCES CLIENTS

(en % des ventes nettes)



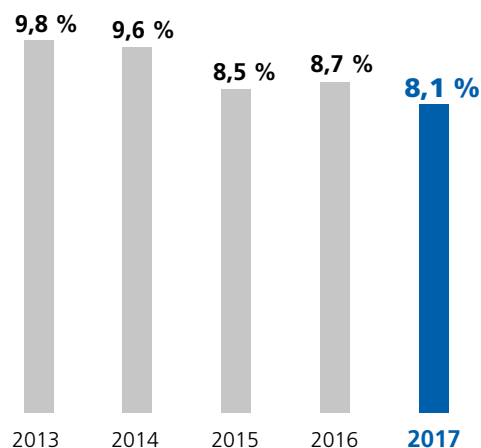
INVESTISSEMENTS INCORPORELS ET CORPORELS BRUTS

(en millions €)



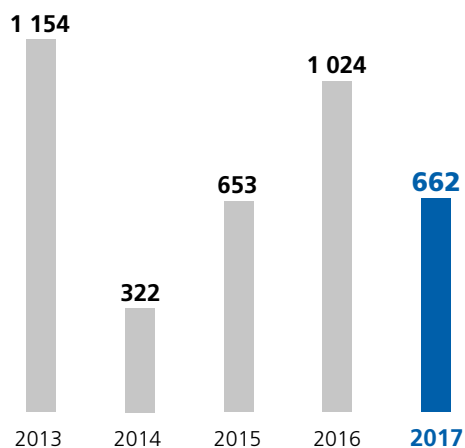
INVESTISSEMENTS INCORPORELS ET CORPORELS BRUTS

(en % des ventes nettes)



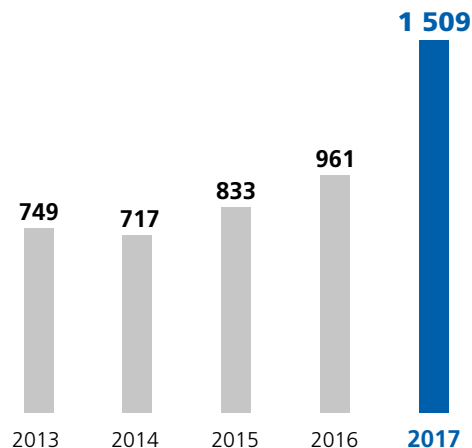
CASH FLOW LIBRE ⁽¹⁾ (APRÈS INVESTISSEMENTS ET AVANT PAIEMENT DES DIVIDENDES)

(en millions €)



CASH FLOW LIBRE ⁽¹⁾ STRUCTUREL

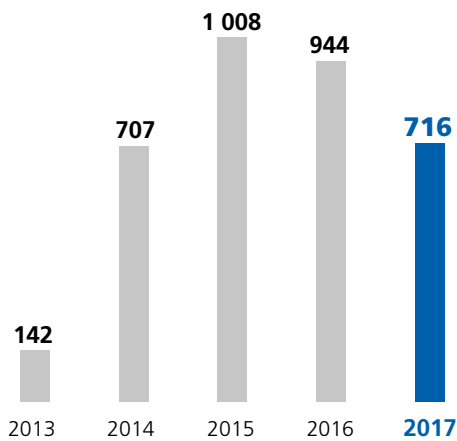
(en millions €)



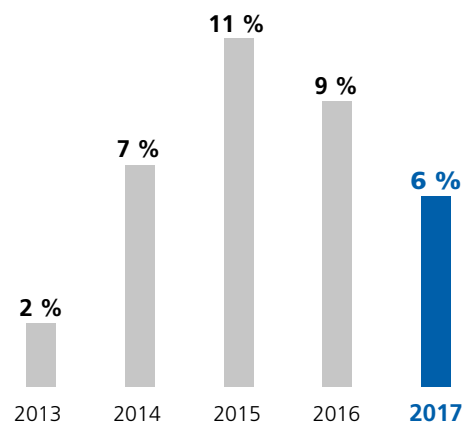
(1) Indicateur défini au chapitre 3.5.3 du présent document.

ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾

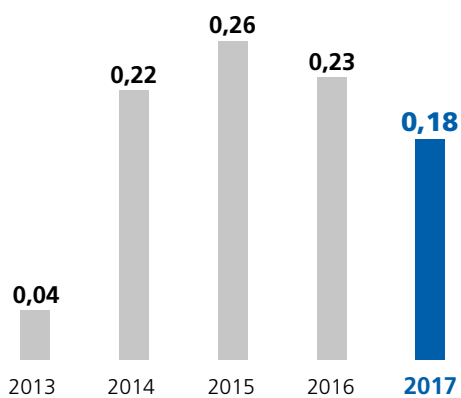
(en millions €)



ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾/CAPITAUX PROPRES

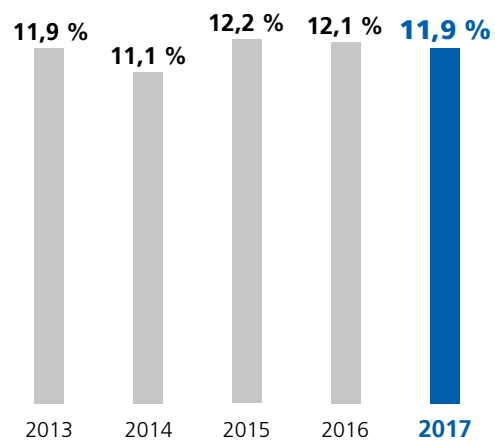


ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾/EBITDA ⁽²⁾



ROCE ⁽³⁾

(après impôt)



(1) Tel que calculé en note 26 aux états financiers consolidés.
(2) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés.
(3) Indicateur défini au chapitre 3.6 du présent document.

4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

En millions d'euros	2017	2016	2015	2014	2013
Ventes nettes	21 960	20 907	21 199	19 553	20 247
% de variation	+5,0 %	-1,4 %	+8,4 %	-3,4 %	-5,7 %
Total des frais de personnel	5 871	5 542	5 785	5 292	5 292
% des ventes nettes	26,7 %	26,5 %	27,3 %	27,1 %	26,1 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	107 800	105 700	105 800	106 700	105 700
Frais de recherche et développement	641	718	689	656	643
% des ventes nettes	2,9 %	3,4 %	3,3 %	3,4 %	3,2 %
EBITDA sur activités courantes ⁽¹⁾	4 087	4 084	3 934	3 286	3 285
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 742	2 692	2 577	2 170	2 234
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,5 %	12,9 %	12,2 %	11,1 %	11,0 %
Résultat opérationnel	2 631	2 791	2 207	1 991	1 974
Marge opérationnelle	12,0 %	13,3 %	10,4 %	10,2 %	9,7 %
Coût de l'endettement net	176	203	184	130	94
Autres produits et charges financiers	(0)	20	(30)	(43)	(15)
Résultat avant impôts	2 354	2 464	1 869	1 651	1 702
Impôts sur le résultat	661	797	706	620	575
Taux d'impôt effectif	28,1 %	32,3 %	37,8 %	37,5 %	33,8 %
Résultat net	1 693	1 667	1 163	1 031	1 127
% des ventes nettes	7,7 %	8,0 %	5,5 %	5,3 %	5,6 %
Dividendes ⁽²⁾	585	522	463	464	438
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	2 741	2 764	2 695	2 522	3 089
% des ventes nettes	12,5 %	13,2 %	12,7 %	12,9 %	15,3 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 771	1 811	1 804	1 883	1 980
% des ventes nettes	8,1 %	8,7 %	8,5 %	9,6 %	9,8 %
Endettement net ⁽³⁾	716	944	1 008	707	142
Capitaux propres	11 261	10 646	9 542	9 523	9 256
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	6 %	9 %	11 %	7 %	2 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,18	0,23	0,26	0,22	0,04
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾	NS	NS	NS	NS	NS
Résultat opérationnel sur activités courantes / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	15,9	13,3	12,8	16,0	15,7
Cash flow libre ⁽⁵⁾	662	1 024	653	322	1 154
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	15,0 %	15,7 %	12,2 %	10,8 %	12,2 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	11,9 %	12,1 %	12,2 %	11,1 %	11,9 %
Données par action (en euros)					
Actif net par action ⁽⁸⁾	62,7	59,1	52,5	51,3	49,8
Résultat de base par action	9,39	9,21	6,28	5,52	6,08
Résultat dilué par action	9,34	9,03	6,19	5,45	5,98
PER ⁽⁹⁾	12,7	11,5	14,0	13,6	12,7
Dividende par action ⁽¹⁰⁾	3,55	3,25	2,85	2,50	2,50
Taux de distribution ⁽¹¹⁾	36,0 %	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %
Rendement par action ⁽¹²⁾	3,0 %	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %
Taux de rotation des actions ⁽¹³⁾	71 %	78 %	99 %	91 %	99 %

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

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

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

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

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

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

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 3.6.

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

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

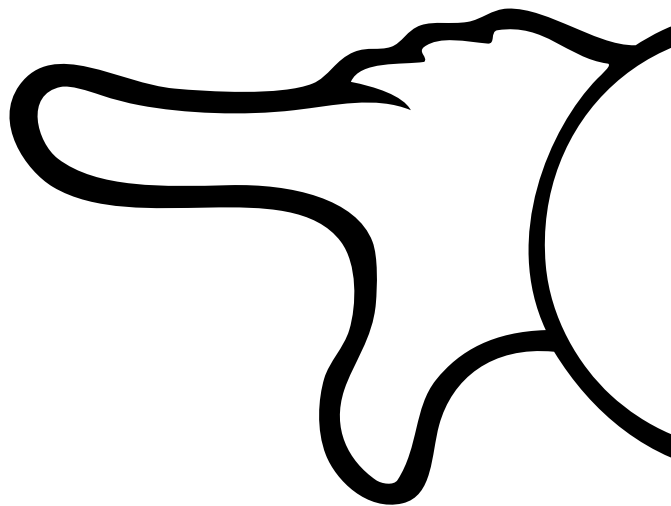
(10) Dividende 2017 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 18 mai 2018.

(11) Taux de distribution : dividende/résultat net hors éléments non récurrents (ajusté au taux d'impôt normalif).

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

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

5



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

Compte de résultat consolidé	127
État du résultat global consolidé	128
État de la situation financière consolidée	129
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	130
Tableau de flux de trésorerie consolidés	131
Annexe aux états financiers consolidés	132



COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

Note 1 Informations générales	132	Note 19 Stocks	164
Note 2 Modalités d'élaboration	132	Note 20 Créances commerciales	164
Note 3 Principes comptables	135	Note 21 Actifs financiers à court terme	165
Note 4 Gestion des risques financiers	143	Note 22 Autres actifs à court terme	165
Note 5 Information sectorielle	148	Note 23 Trésorerie et équivalents de trésorerie	165
Note 6 Charges par nature	149	Note 24 Capital social et primes liées au capital	166
Note 7 Frais de personnel	150	Note 25 Réserves	167
Note 8 Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	150	Note 26 Dettes financières	168
Note 9 Produits et charges opérationnels hors activités courantes	150	Note 27 Provisions pour avantages du personnel	171
Note 10 Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	151	Note 28 Paiements sous forme d'actions	185
Note 11 Impôts sur le résultat	152	Note 29 Provisions et autres passifs à long terme	187
Note 12 Résultat par action	152	Note 30 Autres passifs à court terme	188
Note 13 Goodwill et immobilisations incorporelles	154	Note 31 Détail des flux de trésorerie	189
Note 14 Immobilisations corporelles	157	Note 32 Engagements conditionnels et éventualités	190
Note 15 Actifs financiers et autres actifs à long terme	158	Note 33 Changements du périmètre de consolidation et des pourcentages de détention de titres	191
Note 16 Instruments financiers dérivés	159	Note 34 Transactions avec des parties liées	192
Note 17 Titres mis en équivalence	162	Note 35 Événements postérieurs à la clôture	193
Note 18 Impôts	162	Note 36 Liste des principales sociétés du Groupe	194
		Note 37 Information relative aux honoraires des commissaires aux comptes	197

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions € sauf pour les données par action)</i>	Note	Exercice 2017	Exercice 2016
Ventes nettes	5	21 960	20 907
Coût de revient des ventes		(14 815)	(13 810)
Marge brute		7 145	7 097
Frais commerciaux		(1 861)	(1 907)
Frais de recherche et développement		(641)	(718)
Frais administratifs et généraux		(1 866)	(1 759)
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	8	(35)	(21)
Résultat opérationnel sur activités courantes	5	2 742	2 692
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	9	(111)	99
Résultat opérationnel		2 631	2 791
Coût de l'endettement net	10	(176)	(203)
Autres produits et charges financiers	10	-	20
Intérêt net sur les avantages du personnel	27.1	(115)	(139)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		14	(5)
Résultat avant impôts		2 354	2 464
Impôts sur le résultat	11	(661)	(797)
RÉSULTAT NET		1 693	1 667
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 700	1 676
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(7)	(9)
Résultat par action <i>(en €)</i>	12		
▶ De base		9,39	9,21
▶ Dilué		9,34	9,03

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	Exercice 2017	Exercice 2016
Résultat net		1 693	1 667
Engagements postérieurs à l'emploi	27.1	266	(194)
Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi	18	(135)	(8)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		131	(202)
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	15.1	10	57
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	18	3	(9)
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		(532)	317
Autres		(1)	-
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		(520)	365
Autres éléments du résultat global		(389)	163
RÉSULTAT GLOBAL		1 304	1 830
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 315	1 838
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(11)	(8)

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Goodwill	13	1 092	963
Immobilisations incorporelles	13	785	630
Immobilisations corporelles	14	10 883	11 053
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	479	323
Titres mis en équivalence	17	356	309
Impôts différés actifs	18	890	1 191
Actifs non courants		14 485	14 469
Stocks	19	4 508	4 480
Créances commerciales	20	3 084	3 042
Actifs financiers à court terme	21	285	303 ⁽¹⁾
Autres actifs à court terme	22	1 132	1 202
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	1 773	1 826 ⁽¹⁾
Actifs courants		10 782	10 853
TOTAL DE L'ACTIF		25 267	25 322
Capital social	24	359	360
Primes liées au capital	24	2 942	3 024
Réserves	25	7 925	7 215
Intérêts non assortis de contrôle		35	47
Capitaux propres		11 261	10 646
Dettes financières à long terme	26	2 366	1 773
Provisions pour avantages du personnel	27.1	3 969	4 763
Provisions et autres passifs à long terme	29	1 676	1 604
Impôts différés passifs	18	113	117
Passifs non courants		8 124	8 257
Dettes financières à court terme	26	493	1 320
Dettes fournisseurs		2 501	2 364
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	3.26	503	339
Autres passifs à court terme	30	2 385	2 396
Passifs courants		5 882	6 419
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		25 267	25 322

(1) Voir note 21.

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(en millions €)</i>	Capital social (note 24)	Primes liées au capital (note 24)	Réserves (note 25)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
Au 1^{er} janvier 2016	364	3 222	5 903	53	9 542
Résultat net	-	-	1 676	(9)	1 667
Autres éléments du résultat global	-	-	162	1	163
Résultat global	-	-	1 838	(8)	1 830
Émissions d'actions	3	96	-	-	99
Rachat d'actions	-	-	(301)	-	(301)
Annulations d'actions	(7)	(294)	301	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(538)	-	(538)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	-	5
Autres	-	-	7	2	9
Au 31 décembre 2016	360	3 024	7 215	47	10 646
Résultat net	-	-	1 700	(7)	1 693
Autres éléments du résultat global	-	-	(385)	(4)	(389)
Résultat global	-	-	1 315	(11)	1 304
Émissions d'actions	1	16	-	-	17
Rachat d'actions	-	-	(101)	-	(101)
Annulations d'actions	(2)	(99)	101	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(612)	-	(612)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	7	-	7
Autres	-	1	-	(1)	-
AU 31 DÉCEMBRE 2017	359	2 942	7 925	35	11 261

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	Exercice 2017	Exercice 2016
Résultat net		1 693	1 667
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	10	176	203
▶ Autres produits et charges financiers	10	-	(20)
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	27.1	115	139
▶ Impôts sur le résultat	11	661	797
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels	6	1 345	1 392
▶ Produits et charges opérationnels hors activités courantes	9	111	(99)
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(14)	5
EBITDA sur activités courantes	3.7.2	4 087	4 084
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variations de provisions	31	(346)	(206)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(373)	(146)
Impôts payés sur le résultat	18.2	(563)	(765)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	(64)	(202)
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		2 741	2 765
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 668)	(1 815)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		65	89
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(396)	(2)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		28	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(91)	(25)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		5	11
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	(3)	(159) ⁽¹⁾
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(2 060)	(1 901)
Augmentations de capital	24	17	99
Rachats d'actions	24	(101)	(301)
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	24	(584)	(515)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(68)	(19)
Autres		17	(63)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(719)	(799)
Effet des variations des parités monétaires		(15)	4
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(53)	69
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier		1 826	1 757 ⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	23	1 773	1 826 ⁽¹⁾

(1) Voir note 21.

Les notes 1 à 37 font partie intégrante des états financiers consolidés.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés a été autorisée par le Président de la Gérance le 9 février 2018.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés 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 (disponibles sur le site Internet : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm) ;
- ▶ 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 actifs financiers disponibles à la vente 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 la note 3 "Principes comptables". Ils ont été appliqués de manière homogène sur tous les exercices présentés, à l'exception du changement d'estimation décrit en note 2.6.

2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables au 1^{er} janvier 2017 au sein de l'Union européenne

Le Groupe a appliqué les amendements de la norme IAS 7, qui visent à fournir des informations supplémentaires sur l'évolution des passifs financiers inclus dans les activités de financement du tableau de flux de trésorerie. Cette information est présentée dans la note 26 "Dettes financières".

Il n'y a pas d'autre nouvelle norme, mise à jour de normes ou interprétation majeure dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2017 dont l'impact est significatif pour le Groupe.

2.4 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées mais pas encore d'application obligatoire

/ 2.4.1 IFRS 9

IFRS 9, "Instruments financiers", publiée en juillet 2014 et adoptée par l'Union européenne en novembre 2016, est applicable à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018 et remplace IAS 39. Cette nouvelle norme est relative au classement et à l'évaluation des actifs financiers, incluant un nouveau modèle des pertes futures attendues pour le calcul des pertes de valeur sur les actifs financiers. Pour les dettes financières, la norme conserve la plupart des dispositions de la norme IAS 39. IFRS 9 fixe également de nouveaux principes pour l'utilisation de la comptabilité de couverture. Les évolutions de la norme pour le Groupe sont principalement le nouveau mode de comptabilisation des instruments de capitaux propres ainsi que le nouveau modèle d'évaluation des pertes attendues sur les créances commerciales.

Sur la base des analyses menées, l'application d'IFRS 9 n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Le Groupe présentera ses actifs financiers dans les catégories "juste valeur" ou "coût amorti" selon le modèle de gestion des actifs financiers et les caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels.

Les investissements en capitaux propres et non consolidés doivent être évalués à la juste valeur par résultat. Il existe cependant une option irrévocable, pour chaque investissement, de comptabiliser les variations de juste valeur dans les autres éléments du résultat global. Le Groupe a choisi cette option pour l'essentiel des investissements non consolidés sous forme de capitaux propres.

Étant donné les critères sélectifs appliqués par le Groupe pour ses placements et décrits en note 4 "gestion des risques financiers", la mise en œuvre du modèle de pertes de crédit attendues n'entraînera pas de changement de valeur significative sur les actifs financiers du Groupe.

Pour les créances commerciales, au regard des dispositifs de gestion du risque de crédit mis en place par le Groupe, l'application du modèle de pertes de crédit attendues n'aura pas d'impact significatif.

Enfin, l'application du nouveau modèle de comptabilité de couverture n'aura pas d'impact, dans la mesure où l'ensemble des opérations qualifiées en comptabilité de couverture sous IAS39 continueront à l'être sous IFRS 9.

/ 2.4.2 IFRS 15

IFRS 15, "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients", publiée en mai 2014 et adoptée par l'Union Européenne en octobre 2016, ainsi que l'amendement "Clarifications apportées à IFRS 15" sont applicables à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2018. Leur champ d'application couvre tous les contrats conclus avec des clients, à l'exception des contrats de location, des contrats d'assurance et des instruments financiers, couverts par d'autres normes.

La norme comprend de nouveaux principes pour la reconnaissance des revenus, ainsi que de nouvelles dispositions quant aux informations à fournir en annexe. Elle établit le principe fondamental que la comptabilisation des produits doit traduire le transfert au client du contrôle d'un bien ou d'un service, pour le montant auquel le vendeur s'attend à avoir droit lorsque les obligations contractuelles sont satisfaites.

Le Groupe s'est préparé à appliquer la norme à partir du 1^{er} janvier 2018 en poursuivant la démarche structurée entamée en 2016 qui vise à évaluer les impacts potentiels de la norme sur ses états financiers consolidés. Sur la base du montant total des ventes nettes de l'exercice 2016, une typologie d'activités et de contrats conclus avec les clients a été dressée. L'analyse a permis de segmenter les contrats contribuant aux ventes nettes du Groupe en plusieurs catégories présentant des caractéristiques communes au regard de la nouvelle norme. Pour chaque catégorie ainsi définie, un échantillon de contrats représentatifs a été constitué, et chaque contrat analysé à l'aide d'une grille qui reprend les cinq étapes du modèle défini par la norme. L'objectif était d'identifier les éventuelles différences avec les principes actuels de comptabilisation, les évaluer et définir les nouvelles modalités de comptabilisation.

La vente de pneumatiques, sur le marché du remplacement ou auprès des constructeurs de véhicules, constitue la majeure partie des revenus du Groupe. Dans cette relation commerciale, le Groupe agit pour son propre compte et non en tant que mandataire. Par ailleurs, la fourniture de pneumatiques ressort comme l'obligation de performance unique ou largement prédominante dans le contrat. Les conditions commerciales prévoyant le paiement des produits vendus dans un délai inférieur à un an, il n'y a pas lieu d'ajuster le montant des règlements reçus des clients pour tenir compte des effets d'une composante financement. Les garanties offertes aux acheteurs de pneumatiques et la gestion des remises différées, accordées notamment sur le marché du remplacement aux clients distributeurs, ont été analysées à l'aune des dispositions de la norme.

Ainsi, pour les ventes de pneumatiques sur le marché du remplacement ou auprès des constructeurs de véhicules, l'analyse est achevée et le Groupe conclut que la mise en œuvre de la norme n'aura pas d'impact significatif.

Les autres catégories de vente englobent, pour l'essentiel, la gestion du parc de pneumatiques de flottes commerciales et la fourniture de services télématiques qui améliorent la gestion de la consommation de carburant et la productivité des flottes. Pour ces catégories de clients, le Groupe n'a pas identifié de disposition de la norme susceptible d'avoir un impact notable sur les modalités de reconnaissance du produit de ces ventes.

Par conséquent, le Groupe considère que la mise en œuvre d'IFRS 15 n'aura pas d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Concernant les dispositions transitoires, la norme sera appliquée de façon rétrospective en comptabilisant l'effet cumulatif de l'application initiale au 1^{er} janvier 2018 comme un ajustement du solde d'ouverture des résultats non distribués.

/ 2.4.3 IFRS 16

IFRS 16 "Contrats de location", publiée en janvier 2016 et adoptée par l'Union européenne en novembre 2017, est applicable au plus tard à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2019. Elle présente un modèle détaillé permettant d'identifier les contrats de location et définit le traitement que doivent adopter bailleurs et preneurs dans leurs états financiers respectifs. La norme remplace IAS 17 et ses interprétations.

La nouvelle norme applique le concept de contrôle de l'utilisation d'un actif pour définir un contrat de location, en distinguant contrat de location et contrat de prestation de services suivant que le preneur exerce ou non le contrôle sur l'actif sous-jacent au contrat.

Des modifications importantes sont introduites pour la comptabilisation du contrat par le preneur car la distinction actuelle entre contrats de location-financement et contrats de location simple disparaît. Le preneur doit reconnaître dans l'état de la situation financière un actif lié au droit d'utilisation et une dette représentative de l'obligation locative. Des exemptions limitées sont prévues pour les contrats de location court terme et ceux relatifs à des actifs de faible valeur. Cette norme sera appliquée par le Groupe à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2019.

Le projet, lancé en 2016 pour évaluer les effets de cette norme et pour gérer tous les aspects de la transition, se poursuivra jusqu'à fin 2018. Le Groupe est en cours d'identification et d'analyse des contrats afin de collecter les informations nécessaires pour être prêt à l'application de la nouvelle norme.

/ 2.4.4 IFRIC 22

Selon l'interprétation IFRIC 22 "Transactions en monnaie étrangère et paiements d'avance", les transactions d'achat ou de vente doivent être converties au cours de change en vigueur à la date à laquelle l'actif ou le passif sont comptabilisés initialement. En pratique, il s'agit généralement de la date à laquelle le paiement d'avance est payé ou reçu. En cas d'avances multiples, le cours de change doit être déterminé pour chaque transaction de paiement et d'encaissement.

L'interprétation est d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, sous réserve de son adoption par l'Union européenne. Sa mise en œuvre ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

/ 2.4.5 IFRIC 23

L'interprétation IFRIC 23 "Incertitude relative aux traitements fiscaux" clarifie les principes de reconnaissance et d'évaluation applicables aux risques fiscaux portant sur l'impôt sur le résultat. Ces risques naissent lorsqu'il y a une incertitude liée à une position fiscale retenue par la société qui pourrait être remise en cause par l'administration fiscale.

Cette interprétation est applicable à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2019, sous réserve de son adoption par l'Union Européenne et d'application rétrospective, avec ou sans retraitement de l'information comparative lors du premier exercice d'application. Les études sont en cours pour analyser les impacts éventuels de cette interprétation.

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

2.5 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 et les impôts sur le résultat.

/ 2.5.1 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 (note 3.17 "Pertes de valeur d'actifs non financiers") sont basés essentiellement sur ceux du plan stratégique à cinq ans établi par le Groupe. L'élaboration des orientations stratégiques est un exercice impliquant les différents acteurs des UGT, faisant l'objet d'une validation par le Président de la Gérance. 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. Les flux de trésorerie futurs effectifs peuvent donc différer des estimations utilisées pour déterminer la valeur d'utilité des UGT.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 13.2 "Goodwill".

/ 2.5.2 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, avantages liés à l'ancienneté et autres avantages postérieurs à l'emploi correspondant à des droits acquis par les salariés dans différents plans de régime de retraites 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 en utilisant les outils des actuaires 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 27 "Provisions pour avantages du personnel".

/ 2.5.3 Impôts sur le résultat

La détermination de la charge fiscale 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 Président de la Gérance. 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 pris 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 opportunités d'optimisation fiscale ;
- ▶ les possibilités de réorganisations internes ; et
- ▶ la date limite de récupération des pertes fiscales antérieures.

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 18 "Impôts".

2.6 Changement d'estimations comptables

Le Groupe a modifié en 2017 la durée d'utilité de ses moules de cuisson. Ces équipements sont utilisés durant la dernière étape de production, lors de laquelle le pneumatique acquiert sa forme et ses propriétés définitives.

Des évolutions technologiques récentes et progressives dans la conception et le processus de fabrication des moules de cuisson contribuent à l'allongement de la durée de vie de cette nature d'équipement. À l'inverse, la durée de vie économique des gammes de pneumatiques, tout particulièrement celles destinées aux véhicules de tourisme, tend à se raccourcir. Le cycle de renouvellement des gammes de pneumatiques devient un élément majeur dans la détermination de la durée d'utilité des moules de cuisson.

À partir du 1^{er} janvier 2017, sur la base des études menées par le Groupe au regard des facteurs économiques décrits ci-dessus, la durée d'utilité des moules de cuisson est portée de deux ans à trois, cinq ou sept ans, selon la catégorie de pneumatiques que ces équipements sont destinés à produire.

Le Groupe analyse ce changement comme un changement d'estimations comptables, comme le définit la norme IAS 8, dont les effets sont comptabilisés de manière prospective.

Il se traduit, sur l'année 2017, par une diminution d'environ 80 millions € de la charge d'amortissement.

NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES

3.1 Consolidation

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 ou 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 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

/ 3.1.1 Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités structurées) que le Groupe contrôle. Le Groupe a le contrôle 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 ;
- ▶ 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 intragroupe 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 les filiales ont été modifiés, le cas échéant, de manière à les harmoniser avec les règles appliquées au sein du Groupe.

/ 3.1.2 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 au coût. Elles intègrent les goodwill constatés au moment de l'acquisition et sont présentées nettes des pertes de valeur cumulées.

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 ne comptabilise plus de pertes futures, sauf s'il est soumis à une obligation ou s'il a effectué des paiements au nom de cette entité.

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.

3.2 Information sectorielle

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

Le Président de la Gérance examine régulièrement les résultats opérationnels des secteurs pour évaluer leur performance. Il a donc été identifié comme le principal décideur opérationnel du Groupe.

3.3 Opérations en devises étrangères

/ 3.3.1 Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

La comptabilité est tenue dans la monnaie fonctionnelle de chacune des sociétés du Groupe, c'est-à-dire dans la monnaie 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 euro, qui est la monnaie fonctionnelle de la société consolidante.

/ 3.3.2 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 considérés comme disponibles à la vente sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la cession de l'actif.

/ 3.3.3 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.

/ 3.3.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2017	2016	2017	2016
Dollar américain (USD)	1,193	1,046	1,129	1,107
Dollar canadien (CAD)	1,505	1,415	1,465	1,466
Peso mexicain (MXN)	23,502	21,628	21,307	20,615
Real brésilien (BRL)	3,956	3,436	3,601	3,841
Livre britannique (GBP)	0,888	0,854	0,877	0,816
Yuan chinois (CNY)	7,808	7,275	7,631	7,351
Roupie indienne (INR)	76,579	71,225	73,522	74,389
Baht thaïlandais (THB)	38,917	37,614	38,311	39,070

3.4 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 (voir 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 ou sur des modèles mathématiques, tels que les modèles de valorisation d'options ou des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie pour les instruments non cotés. 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.

3.5 Couverture

Certains instruments financiers dérivés répondent aux critères de comptabilité de couverture et sont 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) ; ou
- ▶ des instruments de couverture de transactions prévues hautement probables (couverture de flux de trésorerie).

Certains 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 alors n'ont pas été assimilés à des instruments de

couverture (voir la politique concernant les instruments financiers dérivés, ci-dessus). Les variations de valeurs de marché de ces dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. 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.

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 :

/ 3.5.1 Les couvertures de juste valeur

Les variations de juste valeur des instruments dérivés sont comptabilisées en résultat, parallèlement aux variations de juste valeur des éléments couverts, pour la partie se rapportant au risque couvert.

/ 3.5.2 Les couvertures de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Le gain ou la perte qui se rapporte à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé en résultat. Les montants accumulés dans les autres éléments du résultat global sont repris en résultat sur la période pendant laquelle l'élément couvert affecte le résultat. 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 éléments du résultat global à cette date est immédiatement comptabilisé en résultat.

3.6 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'arrêté 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 actifs financiers disponibles à la vente 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 actifs financiers disponibles à la vente 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 à terme au jour de l'arrêté de l'état de la situation financière consolidée, le résultat étant réévalué à sa valeur actuelle (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).

Lorsque les courbes de taux d'intérêts observables sur le marché incluent des taux d'intérêt négatifs, ceux-ci sont pris en compte sans retraitement pour la valorisation des dérivés.

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 collatéraux. 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 collatéraux.

3.7 Définition de certains indicateurs présentés dans les comptes consolidés

/ 3.7.1 Endettement net

L'endettement net comprend les dettes financières à long et court termes 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.

/ 3.7.2 EBITDA sur activités courantes

Le Groupe définit l'EBITDA sur activités courantes comme le résultat opérationnel sur activités courantes, déduction faite des amortissements des actifs corporels et incorporels.

3.8 Enregistrement des produits

Le montant des produits est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, après déduction de toute ristourne ou de toute action commerciale corrélée aux ventes de l'entité du Groupe. Les rabais différés sont comptabilisés sur la base de données historiques et des paiements prévus.

Les ventes sont enregistrées comme suit :

- ▶ Le produit des ventes de biens est enregistré à la date à laquelle le Groupe a transféré à l'acheteur l'essentiel des risques et avantages liés à la propriété des biens, n'est plus impliqué dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire, ni dans le contrôle effectif des biens cédés, et s'attend à recevoir les avantages économiques liés à la transaction. Compte tenu de la nature des produits, des conditions générales de vente, des incoterms de transport et des polices d'assurance, les ventes sont généralement enregistrées à la date à laquelle les produits quittent les entrepôts du Groupe.
- ▶ Le produit des ventes de services est enregistré en fonction du degré d'avancement de la transaction à la date de clôture, lorsque ce degré d'avancement peut être évalué de manière fiable et que les avantages économiques futurs associés à cette transaction iront au Groupe.

Les produits financiers sont enregistrés comme suit :

- ▶ Les produits d'intérêts sont enregistrés *pro rata temporis* selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
- ▶ Les dividendes reçus sont comptabilisés dès lors que le droit à les recevoir est établi.

3.9 Coût de revient des ventes

Le coût de revient des ventes intègre les coûts de fabrication et le coût des biens achetés destinés à la revente.

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

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 de revient 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.

3.10 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.

3.11 Résultat opérationnel sur activités courantes

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi en 2016 de présenter le sous-total du solde de gestion intitulé "Résultat opérationnel sur activités courantes". Il inclut l'ensemble des produits et des charges directement liés à l'activité courante du Groupe.

3.12 Produits et charges opérationnels hors activités courantes

Les "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" comprennent les éléments qui, en raison de leur nature ou de leur caractère significatif, inhabituel, anormal ou peu fréquent, ne sont pas considérés comme inhérents à l'activité courante du Groupe. 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 dépréciations d'écart d'acquisition. Ils comprennent par ailleurs les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles, les compléments de prix d'acquisition et le coût des avantages relatifs au personnel retraité. Ils sont détaillés à la note 9 "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

3.13 Impôts sur le résultat

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 compris dans le résultat net 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.

L'impôt différé est calculé sur les différences temporelles relatives aux participations dans des filiales, coentreprises, et entreprises associées : les impôts différés actifs sur ces éléments 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.

3.14 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 ;
- ▶ les actifs identifiables acquis, les passifs et les passifs éventuels repris, évalués eux aussi à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les coûts directs liés à l'acquisition sont comptabilisés en charges de la période, en autres produits et charges opérationnels sur activités courantes du compte de résultat consolidé.

La période d'évaluation d'un regroupement d'entreprises n'excède pas douze 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.

3.15 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 estimative. Les logiciels sont amortis sur une durée de trois ou de sept ans.

3.16 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 de revient 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 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 produits et charges opérationnels hors activités courantes.

Les immobilisations corporelles faisant l'objet d'un contrat de location ayant pour effet de transférer au Groupe l'essentiel des risques et avantages liés à la propriété de l'actif, sont enregistrées à la juste valeur de l'actif loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux tels que déterminés au début du contrat de location. Lorsque le transfert de propriété des actifs loués est incertain, les actifs objets du contrat de location sont amortis sur la période la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif loué et la durée du contrat de location.

Les paiements futurs au titre des contrats de location-financement sont actualisés et portés dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe dans les passifs financiers. Les paiements relatifs aux contrats de location simple sont enregistrés en charge de manière linéarisée sur la durée des contrats.

3.17 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, alors 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 sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs identifiables qui génère des flux de trésorerie (Unités Génératrices de Trésorerie – UGT).

Les UGT sont définies en prenant en compte la manière dont sont gérées les activités du Groupe : il peut s'agir de croisements entre les Lignes Produits et les Zones Géographiques (par exemple : UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord), de Réseaux de distribution (par exemple : UGT Euromaster) ou d'Entités Business (par exemple : UGT Michelin Travel Partner). Cette approche permet d'avoir des UGT dont les entrées de trésorerie sont largement indépendantes des entrées de trésorerie des autres UGT.

Les UGT ou regroupements d'UGT auxquels des goodwill ont été attribués sont testées annuellement ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent une dépréciation possible. Celles qui n'ont pas de goodwill sont testées s'il existe des indicateurs spécifiques de pertes de valeurs.

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, égale au montant des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction 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 aux goodwill.

Les variations de pertes de valeur et les éventuelles reprises sont enregistrées dans les produits et charges opérationnels hors activités courantes.

3.18 Actifs financiers non dérivés

/ 3.18.1 Catégories d'actifs

Le Groupe classe ses actifs financiers non dérivés dans les catégories suivantes : les prêts et créances, les actifs financiers disponibles à la vente, les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Cette classification dépend de l'intention du Groupe au moment de l'acquisition et de la nature de l'instrument. Le Groupe détermine la classification de ses actifs financiers non dérivés lors de la comptabilisation initiale et réexamine cette classification lors de chaque clôture.

- ▶ Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés assortis de paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché. Ils apparaissent lorsque le Groupe vend des biens ou des services ou accorde des prêts sans avoir l'intention d'utiliser ces créances ou ces prêts à des fins de transactions. Ils figurent dans l'état de la situation financière consolidée dans les actifs courants, sauf lorsque l'échéance est de plus de douze mois à la date de clôture.
- ▶ Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent généralement des titres non monétaires. Ils figurent dans l'état de la situation financière consolidée dans les actifs non courants à moins que le Groupe n'envisage de les céder dans les douze mois qui suivent la date de clôture.
- ▶ Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat se répartissent en deux sous-catégories : les actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés lors de l'acquisition comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement en vue d'être revendu à court terme ou s'il a été désigné par le Groupe comme devant appartenir à cette catégorie. Ces actifs figurent dans l'état de la situation financière consolidée dans les actifs courants s'ils sont détenus à des fins de transaction ou s'ils sont destinés à être cédés ou remboursés dans les douze mois qui suivent la date de clôture.

/ 3.18.2 Transactions

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 par le biais du compte de résultat.

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.

Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont cédés, les gains et pertes, y compris les ajustements de juste valeur précédemment reconnus en autres éléments du résultat global, sont comptabilisés en résultat.

/ 3.18.3 Évaluation

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur déterminée essentiellement par référence directe à un prix publié sur un marché actif. Les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. 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 résultat. Les gains et pertes non réalisés provenant des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont enregistrés en autres éléments du résultat

global sauf si ces actifs sont sujets à des couvertures de juste valeur, auquel cas ils sont enregistrés en résultat à hauteur du risque couvert au cours de la période pendant laquelle ils sont constatés.

/ 3.18.4 Pertes de valeur

Lors de chaque clôture, le Groupe recherche toute indication objective de perte de valeur d'un actif financier ou groupe d'actifs financiers. Dans le cas d'instruments de capitaux propres classés comme disponibles à la vente, une baisse substantielle ou prolongée de la juste valeur en dessous du coût d'acquisition est une indication de perte de valeur. En présence d'une telle indication pour des actifs financiers disponibles à la vente, la perte cumulée – égale à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur précédemment comptabilisée en résultat pour cet actif financier – est sortie des autres éléments du résultat global et comptabilisée en résultat. Les pertes de valeur sur instruments financiers non monétaires comptabilisées en résultat ne peuvent pas être reprises.

3.19 Stocks

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 de revient 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.

3.20 Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement à leur juste valeur puis réévaluées ultérieurement 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.

Une perte de valeur est 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.

3.21 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.

3.22 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 résiduelle est enregistré dans les réserves.

3.23 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 dispose d'un droit inconditionnel de différer le remboursement du montant pour une période d'au moins douze 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.

La juste valeur de la composante dette des obligations convertibles est évaluée initialement sur la base du taux d'intérêt de marché appliqué à une obligation non convertible équivalente. Cette composante est comptabilisée en dettes financières à long terme au coût amorti au taux effectif. Le montant résiduel (après déduction de la composante dette) représentant la valeur de l'option de conversion est comptabilisé en capitaux propres, net d'impôts.

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 ainsi couverte.

3.24 Avantages du personnel

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.

/ 3.24.1 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 de revient 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'avantage 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 de retraite 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 à verser au régime concerné.

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.

/ 3.24.2 Paiements sous forme d'actions

Plans d'options sur actions

Les avantages relatifs aux options d'achat d'actions qui peuvent être attribuées à certains salariés du Groupe sont évalués à leur date d'attribution en utilisant la méthode binomiale.

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

La méthode binomiale repose sur le cours spot de l'action de la Société, le prix d'exercice, la volatilité historique (calculée sur une période égale à la durée de vie estimée de l'option), un taux d'intérêt sans risque (bons d'État avec une échéance équivalente à la durée de vie de l'option), et une projection de dividendes basée sur les attentes du marché.

Les avantages sont étalés sur la période au cours de laquelle les services sont rendus. Ils sont comptabilisés en Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes.

Plans d'actions de performance

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

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 est déduite la valeur actualisée des dividendes qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition des droits.

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

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 opérationnels sur activités courantes.

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 (après déduction du coût d'inaccessibilité de l'action pendant cinq ans) 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 sur activités courantes.

3.25 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.

3.26 Dettes fournisseurs

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.

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

Compte tenu de la nature de certains de ces contrats conclus par le Groupe, les institutions financières et les fournisseurs dans le cadre décrit ci-dessus, l'encours total des dettes du Groupe envers ces fournisseurs figure sur une ligne séparée de l'état de la situation financière consolidée "Dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances".

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

NOTE 4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

4.1 Politique de gestion des risques financiers

/ 4.1.1 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, qu'au niveau de chaque zone géographique 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 Zones Géographiques sont responsables de la mise en application de la politique de gestion des risques financiers par les responsables financiers des sociétés de leur zone. 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 se réunit mensuellement et est composé de membres de la Direction Financière du Groupe et du département des Affaires Financières.

/ 4.1.2 Risque de liquidité

4.1.2.1 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.

4.1.2.2 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 billets de trésorerie 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 de la dette à court terme. Les moyens de financement à long terme et les lignes de crédit sont essentiellement concentrés dans les holdings financières, en particulier à la Compagnie Financière Michelin SCmA qui joue le rôle de pôle de financement du Groupe.

Hors contraintes 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 intragroupe 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 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, de type 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.

/ 4.1.3 Risque de change

4.1.3.1 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 le Groupe et ses filiales lorsque des éléments monétaires de l'état de la situation financière consolidée (principalement la trésorerie, les créances commerciales 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.

4.1.3.2 Dispositifs de gestion du risque

Risque de change transactionnel

Le risque de change transactionnel est suivi par le département des Affaires financières.

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 holding financière, ou à défaut auprès d'établissements

bancaires. La holding financière 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 (au maximum échéance à dix ans) 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 repose 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. Toutes les expositions au risque de change transactionnel font 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.

/ 4.1.4 Risque de taux d'intérêt

4.1.4.1 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'intérêts 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.

4.1.4.2 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, caps, collars, etc.).

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).

/ 4.1.5 Risque sur actions

4.1.5.1 Facteurs de risque

Le Groupe détient un ensemble de participations dans des sociétés cotées dont la valeur boursière 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.

4.1.5.2 Dispositifs de gestion du risque

Le Comité des Participations du Groupe, auquel participent les Directions Financière, Juridique et Corporate Development, est garant de l'application des règles de suivi et de pilotage des participations. 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 définis.

/ 4.1.6 Risque de contrepartie

4.1.6.1 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.

4.1.6.2 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 risques industriels et commerciaux 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 banques 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 collatéraux avec ses principaux établissements bancaires.

/ 4.1.7 Risque de crédit

4.1.7.1 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 investies et par conséquent influencer négativement le compte de résultat du Groupe.

4.1.7.2 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. 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 zone géographique. Un système de tableaux de bord mensuels permet de faire le suivi du crédit.

4.2 Données quantitatives et qualitatives relatives aux risques financiers

/ 4.2.1 Risque de liquidité

Au 31 décembre 2017, 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 €)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 et au-delà
Obligations	199	415	16	16	780	14	832
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	286	3	7	6	5	91	117
Dettes liées aux contrats de location-financement	20	29	29	29	29	29	83
Instruments dérivés	-	(12)	(9)	-	56	(1)	(2)
Échéancier des paiements liés aux dettes financières	505	435	43	51	870	133	1 030
Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an	-	-	-	1 500	-	-	-

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 risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions €), par la trésorerie (1 773 millions €), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (180 millions €).

En 2014, le Groupe a reconduit sa ligne de crédit syndiquée pour une durée de cinq ans. En 2015 et 2016, le Groupe a exercé ses deux options d'extension, prolongeant la maturité de 2019 à 2021.

/ 4.2.2 Risque de change

Risque de change transactionnel

Le tableau ci-dessous montre les positions de change transactionnelles comptables du Groupe (lorsqu'un actif ou un passif monétaire est libellé dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle), avant et après couverture :

(en millions €)	31 décembre 2017						31 décembre 2016					
	AUD	EUR	SEK	HUF	CNY	Autres	AUD	EUR	SEK	HUF	CNY	Autres
Actifs monétaires	223	659	148	26	774	6 243	226	719	121	6	869	6 418
Passifs monétaires	(105)	(1 681)	(117)	(38)	(113)	(5 347)	(117)	(1 687)	(79)	(4)	(102)	(5 420)
Position nette avant gestion	118	(1 022)	31	(12)	661	896	109	(968)	42	2	767	998
Couvertures	(104)	1 032	(39)	(4)	(679)	(926)	(106)	857	(49)	(1)	(766)	(1 082)
POSITION NETTE APRÈS GESTION	14	10	(8)	(16)	(18)	(30)	3	(111)	(7)	1	1	(84)

Au 31 décembre 2016, une filiale du Groupe présentait des positions de change non couvertes en EUR pour 107 millions €, du fait du changement de sa monnaie fonctionnelle au 1^{er} janvier 2017. Ces positions de change ont été à nouveau couvertes dès le début du mois de janvier 2017.

Une variation défavorable de chacune des devises étrangères détaillées dans le tableau ci-dessus contre les devises fonctionnelles des sociétés qui détiennent l'exposition au risque de change transactionnel représenterait un impact négatif cumulé dans le compte de résultat

consolidé, après couvertures, de moins de 1 million € (2016 : 1 million €) pour chaque centime de variation. Une variation favorable aurait un impact dans le compte de résultat totalement symétrique. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit au paragraphe 4.1.3 "Risque de change".

Du fait des faibles volumes de dérivés qualifiés en couverture de trésorerie (note 16 "Instruments financiers dérivés"), 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 2017	31 décembre 2016
EUR	6 400	5 429
USD	1 962	1 760
BRL	979	1 063
THB	526	661
CNY	407	430
CAD	333	417
INR	236	252
GBP	121	(137)
Autres	297	771
TOTAL	11 261	10 646

/ 4.2.3 Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2017 par type de couverture et par devise peut être 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
EUR	1 155	(1 267)	(112)	(2 044)	1 658	(3 814)	(2 156)	(354)	354	1 304	(3 460)	(2 156)
CNY	-	(37)	(37)	885	-	848	848	380	(380)	380	468	848
USD	455	143	608	(171)	(38)	475	437	323	(323)	285	152	437
THB	-	68	68	329	-	397	397	226	(226)	226	171	397
BRL	6	44	50	307	6	351	357	225	(225)	231	126	357
MXN	-	(1)	(1)	168	-	167	167	-	-	-	167	167
Autres monnaies	16	92	108	526	16	618	634	146	(146)	162	472	634
Total avant dérivés	1 642	(958)	684	-	1 642	(958)	684	946	(946)	2 588	(1 904)	684
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			32				32					32
ENDETTEMENT NET (NOTE 26)			716				716					716

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2017 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions €)	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	Effet juste valeur			Total
		dans le compte de résultat ⁽¹⁾	dans les autres éléments du résultat global ⁽²⁾	non comptabilisé ⁽³⁾	
Une diminution de 1 point	(19)	(26)	(2)	113	85
Une augmentation de 1 point	19	25	2	(113)	(86)

(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.

/ 4.2.4 Risque sur actions

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 2017	31 décembre 2016
Valeur dans l'état de la situation financière consolidée (note 15.1)	285	208
Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus	(20)	(13)

/ 4.2.5 Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2017, 54 % de la trésorerie (y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie) 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.

/ 4.2.6 Risque de crédit

Au 31 décembre 2017, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 543 millions € (2016 : 572 millions €). Sept de ces clients sont établis en Europe et trois en Amérique du Nord.

À la même date, 67 clients (2016 : 64) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €. 32 de ces clients sont établis en Europe, 20 en Amérique du Nord, 4 en Asie, 10 en Afrique, Inde, Moyen-Orient et 1 en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2017, les pertes sur clients s'élèvent à 0,09 % des ventes (2016 : 0,07 %).

/ 4.2.7 Dérivés de matières premières

En 2017, le Groupe n'avait aucun contrat significatif de couverture sur matières premières (note 16.3 "Montants contractuels des dérivés").

4.3 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 2017	31 décembre 2016
Endettement net (note 26)	716	944
Capitaux propres	11 261	10 646
RATIO D'ENDETTEMENT NET	0,06	0,09

4.4 Hiérarchie de juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur aux 31 décembre 2017 et 2016 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 323	-	-	1 323
Actifs financiers de garantie d'emprunts	42	-	-	42
Instruments dérivés (note 16.1)	-	148	-	148
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	32	-	253	285
TOTAL ACTIF	1 397	148	253	1 798
Instruments dérivés (note 16.2)	-	180	-	180
TOTAL PASSIF	-	180	-	180

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	1 293	-	-	1 293
Actifs financiers de garantie d'emprunts	77	-	-	77
Instruments dérivés (note 16.1)	-	84	-	84
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	43	-	165	208
TOTAL ACTIF	1 413	84	165	1 662
Instruments dérivés (note 16.2)	-	181	-	181
TOTAL PASSIF	-	181	-	181

(1) Voir note 21.

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 2017 sur le niveau 3 :

(en millions €)

Au 1^{er} janvier 2017	165
Acquisitions ⁽¹⁾	118
Sorties ⁽²⁾	(41)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	1
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	21
Autres	(11)
AU 31 DÉCEMBRE 2017	253

(1) Dont 55 millions € correspondent aux acquisitions décrites dans la note 33.1.2.

(2) Dont 12 millions € correspondent aux acquisitions réalisées fin 2016 qui ont été consolidées en 2017 (note 13.1).

NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

La performance des secteurs opérationnels est mesurée par le résultat opérationnel sur activités courantes, établi selon les mêmes bases d'évaluation que celles utilisées dans le compte de résultat consolidé du Groupe.

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

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

	Exercice 2017				Exercice 2016			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
<i>(en millions €)</i>								
Éléments du compte de résultat								
Ventes nettes	12 479	6 123	3 358	21 960	12 105	5 966	2 836	20 907
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 552	497	693	2 742	1 585	580	527	2 692
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	<i>12,4 %</i>	<i>8,1 %</i>	<i>20,6 %</i>	<i>12,5 %</i>	<i>13,1 %</i>	<i>9,7 %</i>	<i>18,6 %</i>	<i>12,9 %</i>
Charges d'amortissements	(760)	(362)	(223)	(1 345)	(778)	(383)	(231)	(1 392)
Actifs sectoriels								
Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles	6 974	3 821	1 965	12 760	6 935	3 648	2 063	12 646
Stocks de produits finis	1 495	896	490	2 881	1 508	839	477	2 824
Créances commerciales	1 653	998	433	3 084	1 666	1 048	328	3 042
Total des actifs sectoriels	10 122	5 715	2 888	18 725	10 109	5 535	2 868	18 512
Autres informations								
Investissements non financiers	1 080	476	215	1 771	1 080	520	211	1 811

En 2017, les pertes de valeur comptabilisées en résultat opérationnel s'élevaient à 54 millions € (2016 : 158 millions €), dont 10 millions € (2016 : 27 millions €) attribuables au secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée, 5 millions € (2016 : 66 millions €)

au secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée et 39 millions € (2016 : 65 millions €) au secteur opérationnel Activités de spécialités. La note 9 fournit des informations complémentaires sur ces pertes de valeur.

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 :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Total des actifs sectoriels	18 725	18 512
Actifs financiers et autres actifs à long terme	479	323
Titres mis en équivalence	356	309
Impôts différés actifs	890	1 191
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, en cours de production)	1 627	1 656
Actifs financiers à court terme	285	303 ⁽¹⁾
Autres actifs à court terme	1 132	1 202
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 773	1 826 ⁽¹⁾
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	25 267	25 322

(1) Voir note 21.

L'information par Zone Géographique est la suivante :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2017				Exercice 2016			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	8 315	8 056	5 589	21 960	8 101	7 792	5 014	20 907
Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles	5 804	3 217	3 739	12 760	5 674	3 036	3 936	12 646
Investissements non financiers	866	533	372	1 771	943	413	455	1 811

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

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

Le montant des ventes réalisées en France est de 1 984 millions € en 2017 (2016 : 1 917 millions €). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 2 298 millions € en 2017 (2016 : 2 164 millions €).

Les ventes réalisées aux États-Unis durant les deux années représentent approximativement 80 % des ventes réalisées en Amérique du Nord.

En 2017 comme en 2016, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes nettes du Groupe.

NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

Les charges opérationnelles sur activités courantes suivantes sont imputées dans les rubriques appropriées du compte de résultat par fonction :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2017	Exercice 2016
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(8 072)	(7 130)
Frais de personnel	(5 909)	(5 814)
Transports de marchandises	(1 183)	(1 152)
Charges d'amortissements	(1 345)	(1 392)
Autres charges	(2 709)	(2 727)
CHARGES PAR NATURE	(19 218)	(18 215)

NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Salaires et rémunérations	(4 617)	(4 529)
Charges de sécurité sociale	(963)	(950)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	(64)	155
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(220)	(213)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(7)	(5)
FRAIS DE PERSONNEL	(5 871)	(5 542)

Le nombre moyen de salariés est de 114 438 en 2017 (2016 : 112 088).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS SUR ACTIVITÉS COURANTES

Les autres produits et charges opérationnels sur activités courantes du compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Frais connexes à l'acquisition engagés dans le cadre des regroupements d'entreprises	(10)	-
Coût du plan d'actionnariat salarié	-	(16)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(7)	(5)
Autres produits/(charges) opérationnels	(18)	-
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS SUR ACTIVITÉS COURANTES	(35)	(21)

NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES

Les produits et charges opérationnels hors activités courantes sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Réorganisations et adaptation des activités (note 9.1)	(55)	(80)
Pertes de valeur sur actif immobilisé (note 9.2)	(54)	(129)
Avantages du personnel (note 9.3)	37	272
Autres produits/(charges) opérationnels (note 9.4)	(39)	36
PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES	(111)	99

9.1 Réorganisations et adaptation des activités

Le Groupe a annoncé le 22 juin 2017 un projet de nouvelle organisation mondiale au service de ses clients. En France, la mise en place de cette nouvelle organisation aura des répercussions sur les effectifs, notamment au niveau de l'Établissement de Clermont-Ferrand. Un dispositif de pré-retraite volontaire pour les cadres et les collaborateurs de l'Établissement concerné a été proposé et a fait l'objet d'un accord avec les partenaires sociaux. Par ailleurs, pour les salariés qui ne peuvent entrer dans ce dispositif de pré-retraite, le Groupe a mis en place une mesure compensatoire en prolongeant d'une année la durée de l'accord dénommé GPEC conclu en 2016 et en ouvrant plus largement l'accès à ce dispositif. Il résulte de ces deux dispositifs une charge nette d'un montant de 27 millions €, compte tenu des montants déjà provisionnés au titre des engagements de retraite pour les populations concernées.

Un plan de compétitivité en Allemagne relatif à des activités de production de pneus tourisme, poids-lourd et de semi-finis annoncé

en décembre 2017 concerne cinq sites industriels. Pour accompagner les réductions d'effectif qui en résultent, des programmes d'aide au départ sont prévus et ont donné lieu à la constitution d'une provision d'un montant de 16 millions €.

En 2016, le Groupe avait engagé la réorganisation de la fonction d'ingénierie Procédé et l'arrêt, avant la fin de l'année 2017, de l'activité rechapage d'un site clermontois. Une charge d'un montant de 45 millions € couvrant les coûts du volet social de ces projets et les pertes de valeur des actifs non réutilisables avait été comptabilisée.

Un accord triennal, dénommé GPEC, avait été conclu en septembre 2016 avec les partenaires sociaux, en prévision du nombre important de départs en retraite devant intervenir dans plusieurs sociétés françaises du Groupe au cours des années futures. En contrepartie d'une meilleure visibilité fournie par les salariés sur la date prévisionnelle de leur départ en retraite, les sociétés concernées s'étaient engagées à leur octroyer des avantages spécifiques. Une provision d'un montant de 30 millions € avait été constituée pour couvrir le coût de ce dispositif.

9.2 Pertes de valeur sur actif immobilisé

Les pertes de valeur constatées en 2017 sur les écarts d'acquisition préalablement reconnus totalisent 36 millions €. Elles concernent, pour l'essentiel, l'UGT BookaTable.

Les pertes de valeur des actifs non réutilisables, dans le cadre du plan de compétitivité en Allemagne et des restructurations qui se poursuivent en Italie, s'élèvent à 12 millions €.

En 2016, les pertes de valeur sur actif immobilisé concernaient les équipements et matériels de l'UGT Tweel pour 45 millions €, des capacités de production de semi-finis du site de Chennai en Inde pour 54 millions € et l'abandon du droit d'usage d'un terrain en Chine, ainsi que les investissements de viabilisation déjà entrepris, pour un montant de 25 millions €.

9.3 Avantages du personnel

En 2017, un produit de 62 millions € provient de l'évolution des provisions pour avantages du personnel, au titre du régime de pension au Royaume-Uni et du plan de couverture médicale aux États-Unis. Une information plus détaillée sur ce sujet est fournie en note 27. Le produit est partiellement compensé notamment par la reconnaissance de nouveaux régimes en Hongrie et au Canada et par le coût annuel des avantages relatifs au personnel retraité aux États-Unis.

En 2016, une modification apportée au plan de couverture médicale de retraités américains du Groupe, avait entraîné une diminution significative de la valeur actualisée de l'obligation au titre de ce régime, se traduisant par un produit de 271 millions €.

9.4 Autres produits et charges opérationnels

Une société française du Groupe a fait l'objet, en 2013 et 2016, de mises en demeure par l'administration chargée du recouvrement des cotisations sociales de payer un montant total de 114 millions € (hors majorations de retard).

Les griefs non acceptés et non provisionnés par le Groupe au 31 décembre 2016 représentaient un montant de 34 millions € pour lesquels des recours ou contentieux ont été engagés. Un premier jugement en défaveur de la société concernée a été rendu au mois de septembre 2017. Le Groupe poursuit ses recours mais a pris en compte les risques liés à ces griefs dans les comptes consolidés au 31 décembre 2017, pour un montant de 39 millions €.

En 2016, un accord avait été conclu avec le gouvernement local de Shenyang en Chine pour restituer un terrain, moyennant une contrepartie financière de 34 millions €.

NOTE 10 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 2017	Exercice 2016
Charge d'intérêts	(177)	(209)
Produit d'intérêts	5	6
Dérivés de taux	(16)	(7)
Commissions sur lignes de crédit	(5)	(5)
Coûts d'emprunts capitalisés	17	12
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(176)	(203)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	19	21
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(14)	(18)
Autres	(5)	17
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	-	20

10.1 Dérivés qui ne sont pas enregistrés en comptabilité de couverture

Tel que mentionné dans la politique de gestion des risques financiers, les activités de financement du Groupe sont généralement centralisées (voir note 4.1.2 "Risque de liquidité") et le risque de taux d'intérêt est géré par l'utilisation d'instruments dérivés "vanille" (voir note 4.1.4 "Risque de taux d'intérêt"). En conséquence :

- ▶ les dettes financières sont généralement émises en euros comme le montre la note 26 "Dettes financières" ;
- ▶ une partie de ces dettes est ensuite swappée en monnaies étrangères afin de financer les filiales étrangères ; et
- ▶ des dérivés sont contractés afin de gérer le risque de taux de ces monnaies étrangères comme le montre la note 16 "Instruments financiers dérivés".

Ce processus est illustré par le tableau de synthèse de la note 4.2.3 "Risque de taux d'intérêt".

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS (et donc elles ne peuvent pas être classées en couvertures de flux de trésorerie tel que cela est décrit dans la note 3.5 "Couverture"). Les variations de valeurs de marché des dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. La baisse de valeur de marché constatée durant l'année est de 17 millions € (2016 : baisse de 8 millions €) et elle est comprise dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net).

10.2 Inefficacité des couvertures

Comme en 2016, il n'y a pas de part inefficace des couvertures de juste valeur enregistrée dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net), ni de part inefficace comptabilisée en résultat pour les couvertures de flux de trésorerie.

NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

La ventilation de la charge d'impôt est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Charges d'impôt exigible (note 18.2)	(559)	(749)
Produits/(Charges) d'impôt différé (note 18.1)	(102)	(48)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(661)	(797)

Les impôts exigibles comprennent 81 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2016 : 84 millions €).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Résultat avant impôts	2 354	2 464
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	(631)	(669)
Impact fiscal des :		
▶ transactions non soumises à impôts	(9)	15
▶ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(36)	(81)
▶ variation nette des impôts différés actifs non reconnus	8	5
▶ variations de taux d'impôts	25	(2)
▶ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(52)	(76)
▶ autres éléments	34	11
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(661)	(797)

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 Conseil Constitutionnel français a prononcé, par une décision entrée en vigueur le 8 octobre 2017, l'invalidation totale de la contribution de 3 % sur les distributions de résultat instaurée en 2012. En conséquence et en application d'IAS 12, un produit d'impôt a été constaté pour un montant de 47 millions € au titre des exercices 2012 à 2016 inclus. Par ailleurs, des intérêts moratoires d'un montant de 5 millions € ont été comptabilisés en produits financiers. Ces sommes ont été versées par l'administration fiscale avant la fin de l'exercice. L'effet de ce remboursement est présenté sur la ligne "autres éléments" du tableau ci-dessus.

Les analyses menées au titre de la réforme fiscale entrée en vigueur aux États-Unis fin décembre 2017 ont conduit, sur l'exercice, à une diminution de la charge d'impôt différée enregistrée au compte de résultat consolidé d'un montant de 25 millions €. La baisse du taux d'impôt, qui passe de 38,0 % (intégrant les impôts locaux) à 24,8 %, est prise en compte pour valoriser au 31 décembre 2017 l'encours d'impôts différés des filiales américaines du Groupe. Cet encours provient, pour l'essentiel, de différences temporelles taxables relatives aux amortissements d'immobilisations corporelles ainsi qu'à la reconnaissance à leur juste valeur à la date d'acquisition d'actifs acquis à l'occasion de regroupements d'entreprises.

L'écart résiduel entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe 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.

NOTE 12 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. Au 31 décembre 2017, la Société a deux types d'actions potentielles et dilutives : les options sur actions (note 28.1 "Plans d'options sur actions") et les actions de performance (note 28.2 "Plans d'actions de performance"). Au 31 décembre 2016, la Société avait en plus un troisième instrument dilutif sous la forme d'obligations convertibles échangeables en actions nouvelles ou existantes (Océanes). Elles sont arrivées à échéance

le 1^{er} janvier 2017, comme détaillé en note 26.1. Concernant les options sur actions et lorsqu'elles sont dilutives à la date de clôture, un calcul est réalisé pour déterminer le nombre d'actions qui auraient pu être acquises à leur juste valeur (déterminée comme étant la moyenne annuelle des valeurs boursières de l'action de la Société) en fonction de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options en circulation. Le nombre d'actions ainsi déterminé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises si les options avaient été exercées. Les actions de performance étant des actions distribuées gratuitement et donc par nature dilutives, une estimation est réalisée à la date de clôture afin de déterminer le nombre d'actions qui seraient émises.

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

	Exercice 2017	Exercice 2016
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 700	1 676
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(11)	(12)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	1 689	1 664
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	-	28
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	1 689	1 692
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>en milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	179 889	180 685
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	257	422
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	-	5 598
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	689	729
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	180 835	187 434
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	9,39	9,21
▶ Dilué	9,34	9,03

Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action en 2017, tous les plans d'options de souscription d'actions, tels que décrits dans la note 28.1 "Plans d'options sur actions", sont dilutifs.

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 2017.

NOTE 13 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 2016	832	1 795	2 627
Écart de conversion	58	28	86
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 4 millions €)	-	162	162
Sorties d'actifs	-	(54)	(54)
Variation du périmètre de consolidation	104	20	124
Transferts et autres	(1)	5	4
Montants bruts au 31 décembre 2016	993	1 956	2 949
Écart de conversion	(106)	(84)	(190)
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 4 millions €)	-	190	190
Sorties d'actifs	-	(73)	(73)
Variation du périmètre de consolidation	269	156	425
Transferts et autres	(2)	29	27
Montants bruts au 31 décembre 2017	1 154	2 174	3 328
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2016	(29)	(1 174)	(1 203)
Écart de conversion	-	(19)	(19)
Amortissements	-	(144)	(144)
Pertes de valeur nettes	(2)	(6)	(8)
Sorties d'actifs	-	17	17
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	1	-	1
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2016	(30)	(1 326)	(1 356)
Écart de conversion	2	42	44
Amortissements	-	(154)	(154)
Pertes de valeur nettes	(36)	(3)	(39)
Sorties d'actifs	-	56	56
Variation du périmètre de consolidation	2	(2)	-
Transferts et autres	-	(2)	(2)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2017	(62)	(1 389)	(1 451)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2017	1 092	785	1 877
Montants nets au 31 décembre 2016	963	630	1 593

13.1 Acquisitions réalisées en 2016

Le 15 décembre 2016, le Groupe a pris le contrôle de Levneo, holding d'un groupe de sociétés brésiliennes qui produisent et commercialisent des pneumatiques deux-roues (vélo et motos) à la marque Levorin. La société s'est spécialisée dans le segment du "commuting" (déplacements domicile-travail) et sert le marché brésilien.

Au 31 décembre 2016, cette acquisition était comptabilisée de manière transitoire au poste "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée.

La juste valeur, à la date d'acquisition, de la contrepartie transférée s'élève à 9 millions €.

Au cours de l'exercice 2017, le Groupe a procédé à l'allocation du prix d'acquisition et finalisé la comptabilisation de l'acquisition de cette société.

L'évaluation à leur juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris est détaillée dans le tableau suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	26
Immobilisations corporelles	51
Actifs financiers et autres actifs à long terme	-
Impôts différés actifs	14
Actifs non courants	91
Stocks	13
Créances commerciales et autres actifs à court terme ⁽²⁾	15
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4
Actifs courants	32
Dettes financières à long terme	-
Provisions et autres passifs à long terme	(31)
Passifs non courants	(31)
Dettes financières à court terme	(46)
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	(70)
Passifs courants	(116)
SOLDE DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS IDENTIFIABLES ACQUIS ET DES PASSIFS REPRIS	(24)

(1) La juste valeur des immobilisations incorporelles a été évaluée, avec l'assistance d'un cabinet externe, sur la base de la méthode d'actualisation des flux de redevances pour valoriser la marque et sur la base de l'approche des revenus pour les listes clients. La marque Levorin a ainsi été évaluée à 17 millions € et sa durée d'utilité appréciée comme étant indéterminée. Les listes clients ont quant à elles une juste valeur de 9 millions € et seront amorties sur une durée de vie résiduelle de sept ans.

(2) À la date d'acquisition, les créances commerciales nettes s'élevaient à 8 millions € et ont été maintenues pour cette valeur au bilan.

L'allocation du prix d'acquisition, une fois l'évaluation à la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris réalisée, a ainsi conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 33 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

<i>(en millions €)</i>	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	9
Juste valeur du passif repris (2)	24
GOODWILL (1) + (2)	33

Par cette acquisition, Michelin consolide son implantation au Brésil et renforce le développement mondial de sa ligne de pneumatiques deux-roues. Le Groupe étend en particulier son positionnement au segment "Commuting", marché important et en forte croissance, et complète la gamme de pneumatiques proposée, historiquement orientée sur l'équipement de deux-roues de loisir haut de gamme. Ces considérations conduisent à tester le goodwill, soit un montant de 33 millions €, avec l'UGT Deux-roues.

Durant l'année 2017, Levorin a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 101 millions €, au résultat opérationnel pour - 7 millions € et au résultat net pour - 15 millions €.

Levorin est affectée au secteur opérationnel Activités de spécialités.

Le Groupe a par ailleurs achevé l'allocation du prix d'acquisition de Reservas de Restaurantes, S.L., société espagnole de réservation en ligne de tables de restaurant acquise en décembre 2016. Le regroupement d'entreprises a été comptabilisé selon la méthode de l'acquisition durant l'exercice 2017. Aucune immobilisation incorporelle identifiable ou goodwill n'a été reconnu dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2017.

13.2 Goodwill

Les goodwill ont été affectés aux UGT de la manière suivante :

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud Est/Australie	121	125
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	115	128
UGT Tourisme camionnette Europe	112	113
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Sud ⁽¹⁾	202	233
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Nord ^{(1) (2)}	273	88
Regroupement d'UGT Poids lourd Europe ⁽¹⁾	109	115
UGT BookaTable	61	88
Autres UGT	99	73
GOODWILL	1 092	963

(1) En 2015, les synergies identifiées lors de l'acquisition de Sascar, portant sur l'accès aux clients de Michelin au Brésil et sur le développement des services proposés par Sascar dans d'autres zones géographiques, ont conduit à allouer le goodwill à trois regroupements d'UGT (comprenant les activités Poids lourd, service aux flottes et digitales) en Amérique du Sud, en Amérique du Nord et en Europe.

(2) Au 31 décembre 2017, le goodwill reconnu lors de l'acquisition de Nextraq a été alloué à ce regroupement d'UGT (note 33.1.1).

Les tests de pertes 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 2017 dans l'évaluation de la valeur terminale sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en pourcentage)	CMPC	Taux de croissance à l'infini
Unités Génératrices de Trésorerie Pneus – Europe	6,3	1,5
Unités Génératrices de Trésorerie Pneus – Amérique du Nord	7,2	1,5
Unités Génératrices de Trésorerie Pneus – Amérique du Sud	12,3	3,0
Unités Génératrices de Trésorerie Pneus – Asie	8,3-12,0	3,0
Unité Génératrice de Trésorerie Bookatable	13,4	2,8
Unités Génératrices de Trésorerie Activités digitales – Amérique du Sud ⁽¹⁾	14,3	4,5

(1) Essentiellement le Brésil.

Les résultats du test réalisé sur l'UGT BookaTable ont conduit le Groupe à reconnaître une perte de valeur du goodwill pour un montant de 24 millions €.

Compte tenu de l'excédent de la valeur recouvrable des autres UGT et regroupements d'UGT par rapport à la valeur de leurs actifs, aucune analyse de sensibilité n'est fournie, à l'exception du regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Sud pour lequel une variation à la hausse de 100 points de base du CMPC conduirait à constater une perte de valeur d'environ 56 millions €.

13.3 Immobilisations incorporelles

En 2017, les acquisitions d'immobilisations incorporelles, s'élevant à 190 millions € (2016 : 162 millions €), se décomposent comme suit :

- ▶ Logiciels 175 millions €
- ▶ Droits d'émission – droits alloués 4 millions €
- ▶ Autres 11 millions €

/ 13.3.1 Logiciels

Le montant net figurant dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2017 au titre des logiciels est de 511 millions € (2016 : 455 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.

/ 13.3.2 Marques

Au 31 décembre 2017, la valeur nette des marques enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 77 millions € (2016 : 61 millions €), dont 42 millions € correspondent à des marques à durée de vie indéterminée. Ces montants correspondent principalement à la juste valeur des marques reconnues lors des regroupements d'entreprises.

/ 13.3.3 Droits d'émission

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. Le solde des droits au 31 décembre 2017 s'élève à 1,9 million de tonnes (2016 : 1,9 million de tonnes) pour une valeur de 11 millions € (2016 : 12 millions €). Le passif correspondant aux émissions effectives de 2017 s'élève à 0,9 million de tonnes (2016 : 0,8 million de tonnes) pour une valeur de 5 millions € (2016 : 5 millions €). Il sera soldé par la livraison des droits alloués.

/ 13.3.4 Frais de développement

En 2017 et 2016, aucun coût de développement n'a été immobilisé ; 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.

NOTE 14 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 2016	6 287	17 745	1 462	25 494
Écart de conversion	128	468	34	630
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 42 millions €)	470	1 119	106	1 695
Sorties d'actifs	(199)	(471)	(68)	(738)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	1	1
Transferts et autres	5	(10)	-	(5)
Montants bruts au 31 décembre 2016	6 691	18 851	1 535	27 077
Écart de conversion	(351)	(1 065)	(80)	(1 496)
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 135 millions €)	444	1 149	127	1 720
Sorties d'actifs	(60)	(376)	(83)	(519)
Variation du périmètre de consolidation	33	47	2	82
Transferts et autres	(26)	3	(5)	(28)
Montants bruts au 31 décembre 2017	6 731	18 609	1 496	26 836
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2016	(2 789)	(11 176)	(997)	(14 962)
Écart de conversion	(49)	(281)	(20)	(350)
Amortissements	(175)	(997)	(76)	(1 248)
Pertes de valeur nettes	(53)	(78)	(16)	(147)
Sorties d'actifs	155	465	65	685
Variation du périmètre de consolidation	-	-	(1)	(1)
Transferts et autres	1	(1)	(1)	(1)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2016	(2 910)	(12 068)	(1 046)	(16 024)
Écart de conversion	136	661	53	850
Amortissements	(175)	(928)	(88)	(1 191)
Pertes de valeur nettes	(3)	(8)	(1)	(12)
Sorties d'actifs	39	346	67	452
Variation du périmètre de consolidation	(4)	(25)	(2)	(31)
Transferts et autres	1	1	1	3
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2017	(2 916)	(12 021)	(1 016)	(15 953)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2017	3 815	6 588	480	10 883
Montants nets au 31 décembre 2016	3 781	6 783	489	11 053

Les immobilisations en cours de construction se montent à 2 186 millions € (2016 : 2 027 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 332 millions € (2016 : 355 millions €).

Le montant des intérêts capitalisés en 2017 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 17 millions € (2016 : 12 millions €).

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 263 millions € (2016 : 165 millions €). Leur valeur brute est de 325 millions € (2016 : 222 millions €).

L'échéancier des paiements futurs minimaux au titre des contrats de location-financement est indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Valeur actualisée	Valeur non actualisée	Valeur actualisée	Valeur non actualisée
À moins d'un an	20	24	16	19
Entre un et cinq ans	116	125	61	73
Plus de cinq ans	112	120	70	77
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)	248	269	147	169

L'évolution de la valeur des paiements futurs minimaux entre les deux exercices s'explique notamment par la mise en place en 2017 de nouveaux contrats de location-financement pour la construction d'un centre logistique aux États-Unis.

NOTE 15 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 2017	31 décembre 2016
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	285	208
Prêts et dépôts (note 15.2)	71	62
Instruments dérivés (note 16.1)	119	45
Autres	4	8
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	479	323

15.1 Actifs financiers disponibles à la vente

La majeure partie des actifs financiers disponibles à la vente est constituée de titres de participation non cotés (note 4.4).

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

(en millions €)	2017	2016
Au 1^{er} janvier	208	243
Écart de conversion	(11)	3
Acquisitions ⁽¹⁾⁽²⁾	118	25
Sorties ⁽¹⁾	(41)	(116)
Reprise de perte de valeur	1	(4)
Variations de juste valeur	10	57
AU 31 DÉCEMBRE	285	208

(1) Les actifs financiers disponibles à la vente comprenaient au 31 décembre 2016 un montant de 12 millions € relatif à l'acquisition de Levorin le 15 décembre 2016 et de Reservas de Restaurantes, le 29 décembre 2016, qui ont été consolidées en 2017 (note 13.1).

(2) Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent au 31 décembre 2017 un montant de 55 millions € relatif aux acquisitions décrites dans la note 33.1.2.

15.2 Prêts et dépôts

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Prêts et dépôts bruts	111	102
Pertes de valeur	(40)	(40)
TOTAL	71	62

Les prêts et dépôts comprennent divers prêts à des clients ou des salariés.

NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Comme indiqué dans la note 3.5 "Couverture", certains instruments dérivés, bien que répondant à la politique de gestion des risques financiers du Groupe, ne remplissent pas les critères ou n'ont pas été qualifiés d'instruments de couverture pour les besoins de la comptabilité de couverture.

16.1 Dérivés actifs

(en millions €)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	14	383	18	383
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	5	80	4	61
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	45	587	23	170
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	20	-	-
▶ Autres dérivés ⁽¹⁾	55	503	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 15)	119	1 573	45	614
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	2	36	-	16
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	5	1	3
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	27	1 682	38	1 765
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	42	-	143
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 21)	29	1 765	39	1 927
TOTAL ACTIF	148	3 338	84	2 541

(1) Correspond aux instruments financiers souscrits en couverture de la composante optionnelle des obligations convertibles (note 26.1).

Le Groupe octroie de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 42 millions € au 31 décembre 2017 (2016 : 77 millions €).

16.2 Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	59	531	4	65
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	37	393	94	663
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	200	2	198
▶ Autres dérivés ⁽¹⁾	55	503	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 26)	151	1 627	100	926
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	2	36	7	65
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	1	3	1	5
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	26	1 900	73	1 968
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	167	-	199
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 26)	29	2 106	81	2 237
TOTAL PASSIF	180	3 733	181	3 163

(1) Correspond à la composante optionnelle des obligations convertibles (note 26.1).

Le Groupe détient de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 15 millions € au 31 décembre 2017 (2016 : 7 millions €).

16.3 Montants contractuels des dérivés

Le Groupe a conclu des dérivés de change dont la maturité est d'un à dix ans pour un montant nominal total de 1 591 millions € (2016 : 958 millions €). Les nominaux des principales devises vendues à terme contre l'euro sont libellés en USD pour 326 millions € (2016 : 147 millions €), en BRL pour 135 millions € (2016 : 145 millions €),

en CNH et CNY pour 270 millions € (2016 : 365 millions €) et en THB pour 270 millions € (2016 : 220 millions €). Les devises achetées à terme contre l'euro dont la maturité dépasse un an sont libellées en USD pour un montant de 506 millions € (2016 : zéro).

L'échéance des autres contrats ne dépasse pas une année.

Les montants contractuels des dérivés de change sont ventilés par devise dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2017							31 décembre 2016						
	Devises achetées à terme							Devises achetées à terme						
	EUR	USD	THB	CAD	BRL	Autres	Total	EUR	USD	THB	CAD	BRL	Autres	Total
Devises vendues à terme														
EUR	-	919	34	161	4	198	1 316	-	72	29	213	6	746	1 066
USD	694	-	180	2	51	49	976	382	-	195	4	78	35	694
CNY	872	8	-	-	-	13	893	1 051	23	-	-	-	24	1 098
THB	485	59	-	-	-	5	549	279	49	-	-	-	2	330
BRL	354	7	-	-	-	-	361	363	15	-	-	-	-	378
MXN	137	11	-	17	-	-	165	69	-	-	20	-	-	89
GBP	143	-	-	-	-	-	143	30	-	-	-	-	-	30
Autres	706	132	4	-	-	-	842	982	91	2	-	-	13	1 088
TOTAL	3 391	1 136	218	180	55	265	5 245	3 156	250	226	237	84	820	4 773

Les couvertures de change en CNY comprennent des dérivés contractés hors de Chine et libellés en CNH.

Les montants contractuels des autres instruments financiers dérivés sont ventilés par devise et par échéance ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total
EUR	100	583	-	683	100	483	-	583
INR	42	20	-	62	24	24	-	48
THB	26	-	-	26	27	26	-	53
USD	41	-	-	41	191	48	-	239
Dérivés de taux d'intérêt	209	603	-	812	342	581	-	923
EUR	5	-	-	5	7	-	-	7
USD	2	1	-	3	1	-	-	1
Autres	-	-	1 006	1 006	-	-	-	-
Autres dérivés	7	1	1 006	1 014	8	-	-	8
TOTAL	216	604	1 006	1 826	350	581	-	931

À fin décembre 2017, le Groupe détient des contrats de *futures* à court terme sur le caoutchouc naturel dont la valeur de marché représente un passif de 1 million € (2016 : actif de 4 millions €)

qui a été entièrement payé par les appels de marge quotidiens. Le montant contractuel de ces futures est de 15 millions € (2016 : 15 millions €).

NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

La valeur des coentreprises et des entreprises associées mises en équivalence s'élevait à 356 millions € (2016 : 309 millions €). Elle comprend essentiellement les participations dans les sociétés suivantes : Allopeus SAS en France, E.A. Juffali & Brothers for Tyres en Arabie Saoudite, MC Projects B.V. aux Pays-Bas, Royal Lestari Utama en Indonésie, Wine Advocate Pte. Ltd à Singapour et le groupe SIPH en France dont le pourcentage de détention par le

Groupe a évolué en 2017 suite à l'offre publique d'achat, comme indiqué dans la note 33.2.

Le 20 novembre 2017, la participation de 40 % que le Groupe détenait dans la coentreprise chinoise Double Coin Group (Anhui) Warrior Tire Co., Ltd a été cédée aux deux sociétés Huayi Group (Hong Kong) Limited et Double Coin Tyre Group Ltd. Cette cession n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Les états financiers des entreprises mises en équivalence comprennent les valeurs suivantes :

(en millions €)	2017	2016
Actifs	1 440	1 259
Passifs	734	646
Ventes nettes	1 530	1 374
Résultat net	32	(23)

NOTE 18 IMPÔTS

18.1 Impôts différés

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Impôts différés actifs	890	1 191
Impôts différés passifs	(113)	(117)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	777	1 074

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 2017	31 décembre 2016
Avantages du personnel	783	1 084
Stocks	115	186
Instruments financiers	62	109
Provisions	70	97
Déficits fiscaux reportables	90	68
Crédits d'impôts à récupérer	7	9
Goodwill & Immobilisations incorporelles	4	26
Immobilisations corporelles	(450)	(631)
Autres	96	126
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	777	1 074

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

(en millions €)	2017	2016
Au 1^{er} janvier	1 074	1 141
Écart de conversion	(38)	1
Produit/(Charge) d'impôts différés (note 11)	(102)	(48)
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	(132)	(17)
Variations du périmètre de consolidation	(26)	(3)
Autres variations	1	-
AU 31 DÉCEMBRE	777	1 074

En 2017, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global et des variations monétaires, la diminution de l'actif net d'impôts différés est essentiellement due à des variations de différences temporelles sur les immobilisations et aux effets de la réforme fiscale américaine.

En 2016, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global et des variations monétaires, la diminution de l'actif net d'impôts différés était essentiellement due à des variations de différences temporelles sur les avantages du personnel.

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Engagements postérieurs à l'emploi	431	566
Actifs financiers disponibles à la vente	(21)	(24)
Instruments financiers	1	(13)
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	411	529

La réforme fiscale entrée en vigueur aux États-Unis fin décembre 2017 a conduit, sur l'exercice, à un ajustement des impôts différés enregistrés en autres éléments du résultat global. La baisse du taux d'impôt, qui passe de 38,0 % (intégrant les impôts locaux) à

24,8 %, est prise en compte pour valoriser au 31 décembre 2017 l'encours d'impôts différés des filiales américaines du Groupe. Le changement de taux d'impôt a généré une réduction de 78 millions € dans les autres éléments du résultat global de la période.

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Différences temporelles déductibles	106	123
Déficits fiscaux expirant :		
▶ dans moins d'un an	16	10
▶ dans un à cinq ans	112	111
▶ à plus de cinq ans	30	57
▶ sans échéance	274	296
Déficits fiscaux totaux	432	474
Crédits d'impôts	2	1
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	540	598

18.2 Impôts exigibles

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

<i>(en millions €)</i>	2017	2016
Créances sur l'État (note 22)	438	360
Dettes envers l'État (note 30)	(188)	(126)
Total net au 1^{er} janvier	250	234
Charges d'impôt exigible (note 11)	(559)	(749)
Impôts payés sur le résultat	563	765
Écart de conversion et autres	(14)	-
Variation totale	(10)	16
Créances sur l'État (note 22)	426	438
Dettes envers l'État (note 30)	(186)	(188)
TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE	240	250

NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Matières premières et autres fournitures	1 158	1 227
Encours de production	512	474
Produits finis	2 923	2 879
Valeur brute	4 593	4 580
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(42)	(44)
Provisions pour dépréciation sur encours de production	(1)	(1)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(42)	(55)
Provisions pour dépréciation	(85)	(100)
STOCKS NETS	4 508	4 480

La variation des provisions pour dépréciation de stocks est la suivante :

(en millions €)	2017	2016
Au 1^{er} janvier	(100)	(93)
Écart de conversion et autres	6	(2)
Dotations de l'exercice	(28)	(42)
Reprises de l'exercice	37	37
AU 31 DÉCEMBRE	(85)	(100)

NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Créances commerciales brutes	3 188	3 156
Pertes de valeur	(104)	(114)
CRÉANCES COMMERCIALES	3 084	3 042

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2017 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
Créances commerciales non échues	2 785	(23)	2 762
Échues			
▶ depuis moins de trois mois	265	(3)	262
▶ entre trois et six mois	32	(3)	29
▶ depuis plus de six mois	106	(75)	31
Créances commerciales échues	403	(81)	322
CRÉANCES COMMERCIALES	3 188	(104)	3 084

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

(en millions €)	2017	2016
Au 1^{er} janvier	(114)	(112)
Écart de conversion et autres	6	(4)
Dotations de l'exercice	(39)	(44)
Reprises de l'exercice	45	46
Variation du périmètre de consolidation	(2)	-
AU 31 DÉCEMBRE	(104)	(114)

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 19 millions € (2016 : 14 millions €).

NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Prêts et dépôts	76	102
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	180	162
Instruments dérivés (note 16.1)	29	39
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	285	303

En 2017, les dépôts bancaires 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, ont été reclassés du poste "actifs financiers de gestion de trésorerie" au poste "trésorerie et équivalents de trésorerie". Les soldes au 31 décembre 2016 ont été retraités à des fins comparatives pour un montant de 330 millions €.

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides, peu sensibles au risque de taux et au

risque de change (principalement placés en euros ou couverts), ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 3.21 "Trésorerie et équivalents de trésorerie"). Ils sont comptabilisés au coût amorti (note 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

Les prêts et dépôts comprennent des échanges de collatéraux conclus avec des institutions financières pour un montant de 42 millions € (2016 : 77 millions €) qui ne sont pas librement disponibles.

NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Fournisseurs débiteurs	137	173
État – Impôts exigibles	426	438
Autres créances sur l'État	296	304
Autres	278	293
Pertes de valeur	(5)	(6)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	1 132	1 202

Les autres créances sur l'État concernent essentiellement la TVA.

NOTE 23 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Banques et liquidités	250	287
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents de trésorerie (fonds monétaires principalement) ⁽¹⁾	1 523	1 539
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 773	1 826

(1) Voir note 21.

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,28 % en 2017 (2016 : 0,38 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie est essentiellement placée en euros (2017 : 93 % après couverture, 2016 : 90 %).

Les montants moins facilement disponibles pour répondre à des besoins du Groupe sont notamment liés à des règles prudentielles en Irlande, propres aux sociétés d'assurance captives (2017 : 81 millions €, 2016 : 83 millions €).

NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

<i>(en millions €)</i>	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1^{er} janvier 2016	364	3 222	3 586
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	3	96	99
Réduction de capital	(7)	(294)	(301)
Autres	-	-	-
Au 31 décembre 2016	360	3 024	3 384
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	16	17
Réduction de capital	(2)	(99)	(101)
Autres	-	1	1
AU 31 DÉCEMBRE 2017	359	2 942	3 301

<i>(en nombre d'actions)</i>	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Au 1^{er} janvier 2016	181 902 182	-	181 902 182
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1 503 749	-	1 503 749
Rachat d'actions	-	(3 347 040)	(3 347 040)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(3 347 040)	3 347 040	-
Autres	7 230	-	7 230
Au 31 décembre 2016	180 066 121	-	180 066 121
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	348 063	-	348 063
Rachat d'actions	-	(893 197)	(893 197)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(893 197)	893 197	-
Autres	-	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2017	179 520 987	-	179 520 987

La valeur nominale des actions est de 2 € (valeur inchangée par rapport à 2016). Toutes les actions émises sont entièrement libérées et nominatives. Les actions détenues depuis plus de quatre ans bénéficient d'un droit de vote double.

Le dividende payable aux actionnaires en 2017 au titre de l'exercice 2016 était de 3,25 € par action (2016 : 2,85 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 584 millions €.

Le Président de la Gérance recommandera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 3,55 € par action en 2018 au titre de l'exercice 2017.

NOTE 25 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2016	(308)	-	120	6 091	5 903
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(538)	(538)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	-	5	5
Rachat d'actions	-	(301)	-	-	(301)
Annulation d'actions	-	301	-	-	301
Autres	3	-	(1)	5	7
Transactions avec les actionnaires de la Société	3	-	(1)	(528)	(526)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 676	1 676
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(194)	(194)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(8)	(8)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(202)	(202)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	57	-	57
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	(9)	-	(9)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	314	-	2	-	316
<i>Autres</i>	-	-	3	(3)	-
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	314	-	53	(3)	364
Résultat global	314	-	53	1 471	1 838
Au 31 décembre 2016	9	-	172	7 034	7 215
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(612)	(612)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	-	7	7
Rachat d'actions	-	(101)	-	-	(101)
Annulation d'actions	-	101	-	-	101
Autres	-	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	-	-	(605)	(605)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 700	1 700
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	266	266
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(135)	(135)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	131	131
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	10	-	10
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	3	-	3
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(528)	-	-	-	(528)
<i>Autres</i>	23	-	(86)	62	(1)
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(505)	-	(73)	62	(516)
Résultat global	(505)	-	(73)	1 893	1 315
AU 31 DÉCEMBRE 2017	(496)	-	99	8 322	7 925

Suite au remboursement des obligations à option de conversion du 2 janvier 2017 (note 26.1 "dettes financières"), la composante capitaux propres de 65 millions € (2016 : 65 millions €) nets d'impôts a été reclassée des autres réserves vers les résultats non distribués. Dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 13 mai 2016, le

Groupe a conclu en février 2017 une convention avec un prestataire de services d'investissement, l'engageant à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 100 millions € avant le 24 novembre 2017. Le prix moyen unitaire des 891 476 actions acquises au cours de l'année 2017 s'élève à 112,17 €. La totalité de ces actions a été annulée au cours de l'année 2017.

En avril 2015, le Groupe a annoncé un programme de rachat d'actions de 750 millions € s'échelonnant sur une période de 18 à 24 mois. Au cours de l'année 2016, le Groupe a conclu avec un prestataire de services d'investissement deux conventions qui l'ont engagé à racheter un nombre variable d'actions dans la limite

d'un montant total de 300 millions € avant le 15 décembre 2016. Le prix moyen des 3 347 040 actions acquises au cours de l'année 2016 s'est élevé à 89,63 €. La totalité de ces actions a été annulée au cours de l'année 2016.

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Obligations	1 770	1 310
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	217	232
Dettes liées aux contrats de location-financement	228	131
Instruments dérivés	151	100
Dettes financières à long terme	2 366	1 773
Obligations et billets de trésorerie	172	903
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	272	320
Dettes liées aux contrats de location-financement	20	16
Instruments dérivés	29	81
Dettes financières à court terme	493	1 320
DETTES FINANCIÈRES	2 859	3 093

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

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Dettes financières	2 859	3 093
Dérivés actifs (note 16.1)	(148)	(84)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 32.3.2)	(42)	(77)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(180)	(162) ⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 23)	(1 773)	(1 826) ⁽¹⁾
ENDETTEMENT NET	716	944

(1) Voir note 21.

La juste valeur des dettes financières à long terme, calculée selon la note 3.6 "Juste valeur des instruments financiers", est présentée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Obligations	1 848	1 388
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	217	232
Dettes liées aux contrats de location-financement	228	131
Instruments dérivés	151	100
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	2 444	1 851

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

<i>(en millions €)</i>	Au 1 ^{er} janvier 2017	Flux de trésorerie	Mouvements non cash		Au 31 décembre 2017
			Conversions	Autres	
Obligations, emprunts et autres	1 542	464	(16)	(3)	1 987
Dettes liées aux contrats de location-financement	131	(18)	(10)	125	228
Instruments dérivés	100	43	(2)	10	151
Dettes financières à long terme	1 773	489	(28)	132	2 366
Obligations, emprunts et autres	1 223	(421)	(216)	(142)	444
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	(6)	(1)	11	20
Instruments dérivés	81	(60)	(1)	9	29
Dettes financières à court terme	1 320	(487)	(218)	(122)	493
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	3 093	2	(246)	10	2 859
Instruments dérivés actifs	(84)	(70)	5	1	(148)
Impact net dans le Tableau de flux de trésorerie consolidés		(68)			

26.1 Obligations et billets de trésorerie

Les obligations et billets de trésorerie ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 302 millions € (2016 : 302 millions €)				
▶ émises en septembre 2015 et septembre 2016 avec une échéance en septembre 2045				
▶ taux d'intérêt nominal de 3,25 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 3,02 %	-	316	-	316
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2027				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,75 % (1,68 % après couverture)				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,86 % (1,80 % après couverture)	-	297	-	297
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2022				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,125 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,17 %	-	299	-	299
Composante dette des obligations convertibles émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 600 millions \$				
▶ émission en janvier 2017 (500 millions \$) et en avril 2017 (100 millions \$) avec une échéance en janvier 2022				
▶ taux d'intérêt nominal 0 %				
▶ taux d'intérêt effectif 1,98 % (- 0,38 % après couverture)				
▶ Prix de conversion au 31 décembre 2017 de 133,51 €	-	464	-	-
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 383 millions € (2016 : 383 millions €)				
▶ émises en juin 2012 avec une échéance en juin 2019				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,75 % (1,09 % après couverture)				
▶ couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 383 millions € (2016 : 383 millions €) avec échéance en juin 2019 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	394	-	398
Composante dette des obligations convertibles (Océanes) émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ montant net encaissé de 694 millions €				
▶ rendement annuel brut de 3,07 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 4,76 %				
▶ taux de conversion et/ou d'échange d'une obligation pour 1,036 action				
▶ émission en mars 2007 avec une échéance en janvier 2017				
▶ montant remboursable à l'échéance : 753 millions €	-	-	753	-
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale en équivalents euros : 110 millions €, 28 millions de livres sterling et 34 millions de dollars US (2016 : 74 millions €, 23 millions de livres sterling et 53 millions de dollars US)				
▶ taux d'intérêt effectif de 0,16 % au 31 décembre 2017	172	-	150	-
TOTAL	172	1 770	903	1 310

Au 31 décembre 2017, le taux d'intérêt nominal moyen pondéré pour les obligations et billets de trésorerie est de 2,00 % (1,10 % après couverture).

Les obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes, émises le 21 mars 2007, (les "OCEANES") sont arrivées à échéance le 1^{er} janvier 2017. 5 396 099 OCEANES restant en circulation et pour lesquelles le droit à l'attribution d'actions n'avait pas été exercé ont été remboursées en numéraire le 2 janvier 2017, premier jour ouvré suivant la date d'échéance, pour un montant de 139,57 € par OCEANE. Le montant total remboursé s'élève à 753 millions €, incluant 193 millions € au titre des intérêts payés.

Le Groupe a procédé, en janvier 2017, à une émission d'obligations convertibles à cinq ans dont le dénouement s'effectue exclusivement en numéraire, pour un montant nominal de 500 millions USD. Émises à 100 % de leur valeur nominale, ces obligations sont remboursables au pair (en l'absence de conversion) et le taux de coupon est de 0 %.

En avril 2017, le Groupe a procédé à une émission additionnelle de 100 millions USD d'obligations convertibles, ayant la même échéance, le même taux de coupon et qui sont également remboursables au pair. Elles ont été émises à 103,5 % de leur valeur nominale.

Parallèlement à ces émissions, le Groupe a souscrit à des instruments financiers de même maturité lui permettant de couvrir intégralement

son exposition à l'évolution, positive ou négative, du cours de l'action. L'ensemble de ces opérations, qui ont été transformées en euros, procure ainsi au Groupe l'équivalent d'un financement obligataire classique en euros à un coût avantageux.

Ces opérations ont été comptabilisées conformément aux principes comptables décrits dans les paragraphes 3.4 à 3.6 de la note 3 de l'annexe aux états financiers consolidés.

Les composantes optionnelles des obligations convertibles, ainsi que les instruments financiers souscrits en couverture, sont enregistrés en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" et en "Dettes financières à long terme".

26.2 Emprunts auprès des établissements financiers et autres

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des montants tirés sur des lignes de crédit, des emprunts garantis par des créances commerciales comme mentionné à la note 32.3.3 "Créances commerciales".

Au 31 décembre 2017, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture) :

(en millions €)	EUR	THB	BRL	Autres	Total
Taux fixes	-	-	32	-	32
Taux variables	245	73	20	119	457
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	245	73	52	119	489
Taux d'intérêt effectif moyen payé en 2017	0,56 %	1,79 %	8,68 %	10,17 %	4,25 %

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

NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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, dont les prestations versées dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires, des fonds accumulés chez les gestionnaires indépendants ou les cotisations versées à des assureurs.

Ces régimes peuvent être à prestations définies ou à cotisations définies. Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués avec l'assistance d'actuaire indépendants selon la méthode des Unités de Crédit Projetées. Pour les régimes à cotisations définies, les engagements correspondent aux cotisations dues.

À partir de 2003, le Groupe a commencé à fermer 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 pesant sur l'état de la situation financière consolidée. Des régimes à cotisations définies ont été ouverts ou améliorés en contrepartie.

En 2005, le Groupe s'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.

27.1 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.

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant l'outil de l'actuaire du Groupe. Ils sont basés sur le taux de rendement attendu d'obligations d'entreprises de première catégorie et ont la même maturité que les engagements correspondants. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux de l'actuaire local (*AA only Bond*). Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant les taux d'obligations d'entreprises canadiennes notées Aa de l'Institut des Actuaires Canadiens. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais dont seul un régime est significatif), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé pour tous les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance mais avec des durées très différentes sont en vigueur, plusieurs taux d'actualisation différents sont utilisés.

Les hypothèses relatives à l'inflation sont déterminées en utilisant différentes méthodes. Pour la zone euro, l'outil de l'actuaire du Groupe est utilisé en référence à plusieurs sources d'information telles que les taux d'inflation cibles publiés par les Banques Centrales, les prévisions du Consensus Economics et les courbes de swaps d'inflation. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation implicite du marché est également pris en compte (correspondant à l'écart de taux entre les obligations d'État non indexées et celles indexées sur l'inflation,

déduction faite d'une marge). Aux États-Unis et au Canada, la revalorisation de certaines pensions en fonction de l'évolution du coût de la vie est basée sur des moyennes historiques, les objectifs des banques centrales ainsi que l'inflation implicite (correspondant à l'écart de taux entre les obligations indexées sur l'inflation et celles non-indexées).

Les hypothèses relatives aux augmentations de salaires correspondent soit à l'inflation (indice des prix de détail (RPI) ou indice des prix à la consommation (CPI)) plus une marge, soit à des valeurs absolues et tiennent compte de la moyenne des hausses de salaires annuelles attendues à long terme ainsi que des effets liés aux promotions. Dans certains cas, des hypothèses par catégorie de personnel peuvent être utilisées.

Les tables de mortalité utilisées pour les régimes de retraite financés au travers de compagnies d'assurance sont les tables de mortalité de ces compagnies. Pour les autres principaux régimes d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi, les tables de mortalité utilisées sont les suivantes : (i) États-Unis : *RP-2014 Aggregate table using scale MP-2016* ; (ii) Canada : 95 % de la table *CPM 2014 Private – Scale B* ; (iii) Royaume-Uni : table générationnelle *S2PA CMI* avec un plancher à 1,5 % et une pondération de 116 % pour les hommes et de 102 % pour les femmes et (iv) Allemagne : *Heubeck RT 2005 G*.

	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	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	19,2	22,1	21,1	18,8	19,4	22,0	22,1	18,8
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	20,3	22,9	22,3	20,7	20,7	22,9	23,1	20,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	21,1	24,5	24,0	22,8	21,4	24,5	24,8	22,8
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	22,2	25,2	25,4	24,8	22,7	25,2	26,1	24,8

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 2017	31 décembre 2016
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	7 444	-	7 444	8 203
Juste valeur des actifs des régimes	(6 367)	-	(6 367)	(6 520)
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements	1 077	-	1 077	1 683
Valeur actualisée des obligations non financées	999	1 820	2 819	3 034
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	73	-	73	46
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	2 149	1 820	3 969	4 763
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
▶ À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			-	-
▶ Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			3 969	4 763
ENGAGEMENTS NETS	2 149	1 820	3 969	4 763

Au 31 décembre 2017, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 098 millions € pour les salariés en activité, à 1 210 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 4 955 millions € pour les retraités (2016 : respectivement 4 450 millions €, 1 263 millions € et 5 524 millions €).

Au 31 décembre 2017, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 8 050 millions € pour les droits acquis et à 2 213 millions € pour les droits non acquis (2016 : respectivement 8 772 millions € et 2 465 millions €).

Les gains et pertes actuariels sur les plans d'avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en autres éléments du résultat global durant la période où ils apparaissent.

Le Groupe n'enregistre dans l'état de la situation financière consolidée aucun actif qui excéderait la valeur actualisée des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de diminutions des cotisations futures versées au régime. Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe enregistre immédiatement un passif pour tout excédent résultant du versement des contributions liées à l'exigence de financement minimal qui ne serait pas totalement récupérable au travers des avantages économiques disponibles pour le Groupe.

Les réductions d'actifs ou les augmentations de passifs résultant de l'application des règles de plafonnement des actifs sont comptabilisées en autres éléments du résultat global.

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 €)	Plans de retraite	Autres régimes	2017	2016
Au 1^{er} janvier	2 742	2 021	4 763	4 888
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(190)	-	(190)	(74)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(32)	(122)	(154)	(156)
Autres mouvements	-	-	-	(55)
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coûts des services rendus	58	62	120	127
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	(20)	(36)	(56)	(262)
Effet des réductions ou liquidations de régimes	-	-	-	(19)
Effet des réductions de régimes enregistrés dans les opérations de réorganisations et d'adaptation des activités	(88)	(95)	(183)	(19)
Autres éléments	-	-	-	(1)
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	60	55	115	139
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	(79)	(101)	(180)	1
Pertes ou (gains) actuariels	(332)	36	(296)	377
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	30	-	30	(183)
AU 31 DÉCEMBRE	2 149	1 820	3 969	4 763

Les gains ou pertes actuariels mentionnés dans l'état du résultat global et comptabilisés en capitaux propres peuvent être détaillés comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2017	2016
Au 1^{er} janvier	2 048	501	2 549	2 368
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses démographiques :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	(236)	(7)	(243)	(73)
▶ Liés à l'expérience	(3)	(28)	(31)	(51)
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses financières :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	350	90	440	819
▶ Liés à l'expérience	(443)	(19)	(462)	(317)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	30	-	30	(183)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	(14)
AU 31 DÉCEMBRE	1 746	537	2 283	2 549
<i>Dont gains ou (pertes) actuariels</i>	<i>1 673</i>	<i>537</i>	<i>2 210</i>	<i>2 503</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>73</i>	<i>-</i>	<i>73</i>	<i>46</i>

En 2017, le montant net comptabilisé au compte de résultat représente un produit de 4 millions € (2016 : produit de 35 millions €), se décomposant comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2017	Exercice 2016
Coût des services rendus au cours de l'exercice	58	62	120	127
Intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	60	55	115	139
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :				
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes à prestations définies	(20)	(36)	(56)	(262)
▶ Lié à une réduction des régimes à prestations définies	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes à prestation définies	-	-	-	(19)
Autres éléments	-	-	-	(1)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	(88)	(95)	(183)	(19)
TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	10	(14)	(4)	(35)

Les charges annuelles sont déterminées avec l'assistance d'actuaire externes et indépendants, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- ▶ charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("coût des services rendus au cours de l'exercice") ;
- ▶ charge/produit correspondant à la "désactualisation" annuelle ("intérêt net") ;
- ▶ charge ou produit correspondant à la comptabilisation annuelle des écarts actuariels sur les autres plans d'avantages à long terme ("écarts actuariels reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux modifications ou mises en place de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux réductions de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit lié à la liquidation des régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année").

/ 27.1.1 Plans de retraite

Le Groupe offre à ses salariés différents plans de retraite dont les caractéristiques varient selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays et suivant les pratiques conventionnelles propres à chaque filiale.

Dans le cadre des régimes à prestations définies, le Groupe garantit le niveau futur des prestations telles que définies dans le règlement du régime. L'évaluation de ces régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des versements à des fonds externes ou des assureurs spécialisés dans la gestion d'actifs. Lorsqu'ils ne sont pas financés, notamment pour les régimes de retraite en Allemagne, un passif est constitué dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

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

États-Unis

Aux États-Unis, le plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan (MRP)". Les dispositions concernant la principale population fait l'objet d'une description ci-après.

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. Les bénéficiaires du régime ont été affiliés à un régime à cotisations définies.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans et ayant accompli au moins 10 années de service pourront toutefois faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés âgés de 55 ans et justifiant de 30 années de service peuvent néanmoins bénéficier d'un mécanisme transitoire visant à compléter leurs revenus jusqu'à la date de liquidation de leur pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie (avec un taux d'acquisition des droits inférieur sur la tranche correspondant aux salaires de référence de la sécurité sociale) prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que l'ensemble des revenus ouvrant droit à pension.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

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 "Michelin Retirement Plan (MRP)". D'autres plans à prestations définies, moins importants et fermés aux nouveaux entrants sont évalués mais ne font pas l'objet d'une description détaillée.

Le "Michelin Retirement Plan (MRP)" est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005. Depuis cette date, ceux-ci sont affiliés à un plan à cotisations définies. 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.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Toutefois, les salariés âgés de 55 ans ou ayant accompli au moins 30 années de service ont la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés justifiant de 30 années de service bénéficient d'un mécanisme transitoire destiné à compenser en partie le manque à gagner dû à leur départ anticipé.

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.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension à un bénéficiaire au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

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.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans ont cependant la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée, sous réserve de l'accord de l'entreprise. En cas de départ anticipé, le montant des droits acquis est revu à la baisse en application d'un facteur de réduction actuarielle.

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.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant, ainsi que d'une rente d'invalidité.

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

Allemagne

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en Allemagne est le "Versorgungsordnung 1979 (VO 1979)" de MRW (Michelin Reifenwerke AG).

Depuis le 1^{er} janvier 2000, ce plan est fermé aux nouveaux entrants qui sont affiliés à l'un des régimes à cotisations définies proposés par l'entreprise.

L'âge normal de départ à la retraite est fixé à 65 ans.

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

Un taux forfaitaire s'applique à la tranche excédant le plafond de la sécurité sociale et un taux additionnel, déterminé en fonction de l'ancienneté, est appliqué à l'ensemble des rémunérations ouvrant droit à pension.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin ainsi que d'une pension d'invalidité.

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 en vigueur en France est le "Régime de retraite supplémentaire MFPM".

Les salariés doivent justifier d'une ancienneté de 10 ans et faire partie de l'effectif de l'entreprise au moment de leur départ en retraite pour bénéficier du régime.

Le plan a été mis en place en 1996 afin de garantir un complément de retraite à l'ensemble des salariés dans l'hypothèse d'un taux de remplacement servi au titre des régimes obligatoires inférieur à 55 %. En deçà de ce seuil, une prestation complémentaire, calculée sur la base des rémunérations ouvrant droit à pension et de l'ancienneté, est versée aux bénéficiaires (plan additionnel plafonné).

Le cumul des prestations versées par le régime de retraite obligatoire et le régime supplémentaire ne peut excéder 55 % du salaire ouvrant droit à pension. La fermeture du plan aux nouveaux entrants n'étant pas possible, le seuil de 55 % est progressivement abaissé depuis le 1^{er} janvier 2013 jusqu'à zéro en 2046. En contrepartie, les salariés participent obligatoirement à un plan à cotisations définies (Article 83) et peuvent également participer volontairement à un autre plan à cotisations définies (PERCO).

Est également prévu le versement d'une pension de réversion au conjoint survivant ainsi que d'une pension d'invalidité.

Le régime est couvert pour les retraités par deux compagnies d'assurance.

Des ajustements ou revalorisations du montant de la rente sont possibles mais pas automatiques et dépendent du niveau des réserves disponibles.

Évolution de la situation financière des plans de retraite à prestations définies :

(en millions €)	2017				2016			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	4 449	4 715	52	9 216	4 274	4 543	35	8 852
Écart de conversion	(479)	(116)	(5)	(600)	216	(413)	7	(190)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	8	-	8
Coût des services rendus au cours de l'exercice	3	42	1	46	16	40	1	57
Charge d'intérêts sur l'obligation	163	105	3	271	176	128	3	307
Coûts administratifs de gestion des régimes	9	4	-	13	7	4	-	11
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	4	(24)	-	(20)	2	-	-	2
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(88)	-	(88)	-	(5)	-	(5)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	-	(20)	-	(20)
Prestations payées sur l'exercice	(255)	(220)	(4)	(479)	(264)	(181)	(4)	(449)
Autres éléments	-	-	1	1	-	(1)	3	2
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	123	(40)	-	83	22	612	7	641
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	4 017	4 378	48	8 443	4 449	4 715	52	9 216
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	3 974	2 509	37	6 520	3 813	2 610	25	6 448
Écart de conversion	(426)	(93)	(9)	(528)	198	(340)	8	(134)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	144	64	5	213	156	85	3	244
Cotisations versées aux fonds	44	146	1	191	2	71	1	74
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(254)	(189)	(2)	(445)	(263)	(151)	(2)	(416)
Autres éléments	-	-	1	1	(2)	-	3	1
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	257	148	10	415	70	235	(1)	304
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	3 739	2 585	43	6 367	3 974	2 509	37	6 520
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	278	1 793	5	2 076	475	2 206	15	2 696
Éléments différés en début d'exercice	(46)	-	-	(46)	(210)	-	(3)	(213)
Écart de conversion	4	-	1	5	(9)	-	-	(9)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(24)	-	(8)	(32)	173	-	3	176
Éléments différés en fin d'exercice	(66)	-	(7)	(73)	(46)	-	-	(46)
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	344	1 793	12	2 149	521	2 206	15	2 742

France

Le Groupe a annoncé le 22 juin 2017 un projet de nouvelle organisation mondiale au service de ses clients. En France, un dispositif de préretraite volontaire pour les cadres et les collaborateurs de l'Établissement de Clermont-Ferrand a été proposé et a fait l'objet d'un accord avec les partenaires sociaux. L'engagement au titre du régime de retraite a été réduit pour un montant de 88 millions €. Une provision pour réorganisations et adaptation des activités a été constatée au 31 décembre pour un montant équivalent.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, le régime de pension a offert aux membres retraités la possibilité d'exercer un "Pension Increase Exchange (PIE)" par lequel il leur est proposé une revalorisation immédiate de leur rente en échange d'une renonciation aux augmentations futures des rentes. L'exercice de cette option par les membres retraités du régime a généré un coût des services passés négatif résultant en une diminution de l'obligation pour un montant de 24 millions €.

S'agissant des plans de retraite en vigueur au Canada, le Groupe ne peut prétendre à aucun remboursement en cas d'excédents 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
- ▶ 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 2017, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à 30 millions € (2016 : - 183 millions €).

En 2017, la baisse de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'est élevée à 773 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2017	2016
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	600	190
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(83)	(641)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	149	74
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	108	23
Variations du périmètre de consolidation	-	(8)
Autres éléments	(1)	(2)

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2017 à 6 367 millions €, en baisse de 153 millions € par rapport au 31 décembre 2016. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2017	2016
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(528)	(134)
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(254)	(342)
Rendement réel des actifs des régimes	628	548
Variations du périmètre de consolidation	-	(1)
Autres éléments	1	1

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies, la juste valeur des actifs des régimes, l'excédent ou le déficit des régimes et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2017 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur actualisée de l'obligation	(8 443)	(9 216)	(8 852)	(8 440)	(7 079)
Juste valeur des actifs	6 367	6 520	6 448	6 142	5 182
EXCÉDENT/(DÉFICIT)	(2 076)	(2 696)	(2 404)	(2 298)	(1 897)
Ajustements liés à l'expérience :					
▶ sur les passifs des régimes	32	38	75	32	(43)
▶ sur les actifs des régimes	415	315	(107)	538	166

Les écarts liés à l'expérience en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation et de la juste valeur des actifs des régimes sont présentés ci-dessous :

	2017	2016	2015	2014	2013
Ajustements liés à l'expérience :					
▶ sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	- 0,38 %	- 0,41 %	- 0,85 %	- 0,38 %	0,61 %
▶ sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	6,52 %	4,83 %	- 1,66 %	8,76 %	3,20 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux plans de retraite, sont les suivantes :

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,65 %	2,11 %	9,85 %	4,02 %	2,30 %	11,10 %
Taux d'inflation	2,37 %	2,69 %	4,50 %	2,37 %	2,78 %	5,00 %
Taux de croissance salariale	2,86 %	2,81 %	4,84 %	2,85 %	2,69 %	6,00 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	12,1	15,9	12,4	12,0	16,5	11,3

Les taux d'actualisation, de croissance salariale et d'inflation figurent parmi les hypothèses financières majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués.

Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur l'obligation (DBO) et le coût des services dus aux variations des principales hypothèses. Les sensibilités des DBO et des Coûts (dont la signification dans ce cas précis est la somme coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation) sont les variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du Coût quand une de ces hypothèses varie.

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 2017, toute chose étant égale par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 6,63 %	7,43 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	6,90 %	- 8,19 %
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	4,33 %	- 4,13 %
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	4,72 %	- 4,46 %
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	1,63 %	- 1,46 %
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	3,05 %	- 2,68 %
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	- 6,02 %	6,85 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que le rendement réel des actifs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2017				Exercice 2016			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	12	44	2	58	23	44	1	68
Charge d'intérêts sur l'obligation	163	105	3	271	176	128	3	307
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	(143)	(64)	(4)	(211)	(147)	(85)	(3)	(235)
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	4	(24)	-	(20)	2	-	-	2
▶ Lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	-	(20)	-	(20)
Autres éléments	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(88)	-	(88)	-	(5)	-	(5)
COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE	36	(27)	1	10	54	61	1	116
Rendement réel des actifs des régimes	401	212	15	628	226	320	2	548

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

	31 décembre 2017					31 décembre 2016				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
Titres cotés										
Actions locales	3,2 %	10,4 %	2,4 %	0,0 %	5,7 %	3,5 %	11,0 %	3,0 %	0,0 %	6,4 %
Actions étrangères et monde	9,3 %	9,4 %	11,0 %	0,0 %	9,6 %	8,9 %	10,0 %	18,7 %	0,0 %	12,5 %
Investissements alternatifs	3,9 %	11,2 %	18,3 %	0,0 %	12,1 %	5,2 %	10,3 %	19,6 %	0,0 %	12,3 %
Immobilier	0,0 %	0,0 %	7,3 %	0,0 %	2,7 %	0,0 %	0,0 %	7,2 %	0,0 %	2,5 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,1 %	0,1 %	10,3 %	13,8 %	4,5 %	0,1 %	0,1 %	10,8 %	14,0 %	4,4 %
Obligations d'état et agences gouvernementales	24,1 %	9,4 %	9,6 %	0,0 %	11,7 %	21,3 %	8,9 %	6,3 %	0,2 %	9,9 %
Obligations d'entreprise	11,5 %	27,2 %	7,4 %	0,0 %	16,0 %	11,6 %	26,5 %	6,6 %	0,0 %	15,8 %
Autres obligations, actifs crédit diversifiés et obligations pays émergents	39,8 %	19,4 %	22,4 %	0,0 %	23,4 %	35,9 %	20,2 %	18,8 %	0,0 %	21,8 %
Liquidités	1,9 %	2,9 %	4,2 %	0,0 %	3,1 %	2,6 %	2,7 %	3,5 %	0,8 %	2,9 %
Total des titres cotés	93,8 %	90,1 %	93,0 %	13,8 %	88,7 %	89,2 %	89,7 %	94,5 %	15,0 %	88,5 %
Titres non cotés										
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	0,0 %	0,0 %	0,0 %	83,3 %	3,4 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	85,0 %	3,2 %
Placements privés ⁽¹⁾	3,2 %	2,0 %	7,0 %	2,9 %	4,1 %	4,0 %	2,9 %	5,5 %	0,0 %	3,9 %
Immobilier	3,0 %	7,9 %	0,0 %	0,0 %	3,8 %	6,8 %	7,4 %	0,0 %	0,0 %	4,4 %
Total des titres non cotés	6,2 %	9,9 %	7,0 %	86,2 %	11,3 %	10,8 %	10,3 %	5,5 %	85,0 %	11,5 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Duration en années des obligations, en excluant les liquidités et les fonds gérés par des compagnies d'assurance	16,9	16,4	33,6	9,5	22,1	17,6	16,4	30,2	9,0	20,6

(1) Placements privés et dette privée.

Dans les allocations ci-dessus, les actifs de la rubrique "Titres cotés" sont des actifs pour lesquels une valeur de marché est régulièrement obtenue et à laquelle ces actifs peuvent être cédés et ceux sous "Titres non cotés" sont les actifs gérés par des compagnies d'assurance et des actifs moins liquides qui pourraient être cédés, à court terme ou en cas de marché difficile, à une valeur réduite.

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 généraux 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.

Les placements alternatifs se composent de *hedge funds* et de produits multi-actifs comme, par exemple, des fonds de croissance diversifiés au Royaume-Uni. Ce type de placement vise à offrir un rendement absolu mais avec une moindre volatilité par rapport aux actions.

Les autres instruments à revenu fixe comprennent des obligations de pays émergents, des fonds communs de placement, des portefeuilles d'adéquation actifs/passifs dont les gestionnaires investissent aussi bien en obligations d'état, d'entreprises ou dans des dérivés ainsi que, pour le Royaume-Uni, des fonds multi-supports obligataires et assimilés qui permettent aux gestionnaires d'arbitrer entre les principaux produits de crédit en fonction des conditions de marché. Ce type de placement vise à offrir un rendement similaire à celui des obligations d'entreprises mais avec une moindre volatilité, compte tenu du profil de diversification (titres adossés à des créances, prêts, obligations à rendement élevé, mais aussi liquidités, obligations d'entreprise et obligations d'État).

En ce qui concerne les placements immobiliers au Royaume-Uni, le Groupe a opté pour un fonds immobilier à indexation limitée (*Limited Index Price*) composé de baux à long terme et supposé couvrir le risque lié à l'inflation.

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.

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 plans de retraite les plus significatifs ont mis en place une politique d'allocation d'actifs dynamique, l'objectif d'allocation étant fonction du niveau de financement du régime. Toute augmentation du niveau de financement se traduit par une atténuation des risques des portefeuilles, ce qui permet d'allouer davantage de fonds aux actifs de couverture du passif et moins aux actifs de rendement. Dans l'hypothèse d'une diminution du niveau de financement, l'objectif d'allocation n'est pas révisé car il n'est pas autorisé d'accroître l'exposition des portefeuilles aux actifs à risque. Ces plans de retraite ont également mis en place des politiques de couverture du risque de taux ainsi que, pour le Royaume-Uni, une politique de couverture du risque d'inflation. Les ratios de couverture progressent au fur et à mesure que le niveau de financement s'améliore.

La diversification des actifs de rendement vise à garantir l'efficacité des portefeuilles avec un niveau de volatilité minimisé au regard du rendement attendu. Ces portefeuilles se composent d'actions nationales et internationales mais aussi d'actifs immobiliers et alternatifs comme des *hedge funds* et des placements privés. Les catégories d'actifs moins liquides font l'objet d'une attention particulière dans la mesure où elles sont susceptibles de compliquer le processus d'atténuation des risques en raison d'une concentration des positions ou de décotes sur les transactions.

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

Les risques de change peuvent être couverts dès lors que l'exposition à une devise est considérée comme non négligeable. Ainsi, le fonds britannique, en raison de son exposition à de nombreuses devises, applique une politique de couverture de 75 % de ses expositions. Au Canada, 50 % de l'exposition au dollar américain est couverte. Dans d'autres cas, les gestionnaires de fonds peuvent couvrir les expositions au risque de change s'ils le jugent nécessaire.

Les cotisations versées aux régimes préfinancés et les prestations versées aux salariés en 2017 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Contributions versées et paiements directs des prestations par le Groupe				
2017	45	176	2	223
Estimations des contributions futures à verser et des paiements directs de prestations futures par le Groupe				
2018	1	108	-	109
2019	2	101	-	103
2020	3	118	-	121
2021	3	119	-	122
2022	3	126	-	129
2023-2027	245	640	-	885

Le Groupe verse des contributions aux plans qui sont totalement ou partiellement financés afin de faire face aux paiements futurs des prestations aux bénéficiaires. Ces cotisations sont déterminées périodiquement par le Groupe, basées sur des éléments tels que le niveau de financement, les considérations légales et fiscales et les pratiques locales, en consultation avec les *boards* et les actuaires locaux le cas échéant.

Aux États-Unis, la contribution due au titre de l'exercice suivant est calculée chaque année conformément à la réglementation fiscale américaine (*Internal Revenue Service, IRS*), notamment en tenant compte des mesures d'allègement temporaire des exigences de financement prévues par la législation BBA15 (*Bipartisan Budget Act of 2015*).

Au Canada, les contributions sont déterminées au maximum tous les trois ans et le plan de financement s'étale sur une durée de 15 ans, suivant la réglementation en vigueur.

Au Royaume-Uni, les contributions sont fixées sur la base d'évaluations actuarielles effectuées tous les trois ans, ainsi que le stipule le *Pension Act*. En cas de déficit, l'employeur doit mettre en place un plan de redressement en accord avec les Trustees. Le plan de redressement en cours prendra fin en 2027.

En 2017, en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer des avances sur contributions au Royaume-Uni pour un montant de 80 millions € et aux États-Unis pour un montant de 44 millions.

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement via des organismes de gestion.

Les estimations des paiements futurs pour les régimes non financés ont été effectuées sur la base des éléments inclus dans le calcul de l'obligation au titre des régimes à prestations définies par rapport aux dates de départs prévues chaque année, tout comme pour les capitaux constitutifs des régimes partiellement financés auprès de compagnies d'assurance.

/ 27.1.2 Autres régimes à prestations définies

Les salariés du Groupe bénéficient, dans de nombreux pays, d'autres avantages postérieurs à l'emploi et d'avantages à long terme pendant l'emploi. Les autres avantages postérieurs à l'emploi comprennent essentiellement la couverture des frais médicaux et certaines indemnités conventionnelles servies au départ à la retraite du salarié. Ces régimes à prestations définies se situent principalement aux États-Unis, au Canada et en France. Les autres avantages à long terme concernent principalement des primes d'ancienneté régies par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies sont essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe.

Au même titre que les régimes de retraite à prestations définies, l'évaluation des autres régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuares indépendants. Les obligations relatives à ces régimes ne sont pas couvertes par des actifs et sont intégralement provisionnées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Les principaux pays dans lesquels ces régimes sont proposés sont les suivants :

États-Unis

Le Groupe offre une couverture médicale aux retraités, ainsi qu'aux personnes à leur charge, admissibles au système Medicare et une couverture Pre-Medicare.

Les bénéficiaires concernés sont essentiellement ceux embauchés avant le 1^{er} janvier 2004 ayant atteint l'âge de 55 ans et justifiant d'au moins 10 années de présence à la date du départ en retraite.

Pour les retraités éligibles au Medicare, la prise en charge des soins médicaux vient en complément des remboursements de base du Medicare.

Sont couverts les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance. Les bénéficiaires contribuent au financement de la couverture médicale Pre-Medicare postérieure à l'emploi.

En 2016, le régime a été amendé pour permettre aux retraités non syndiqués éligibles au régime de couverture médicale de passer d'un régime de santé d'entreprise à un régime de santé privé. Pour cette population, le régime améliore les prestations fournies sur les points suivants :

- ▶ *Retiree Reimbursement Account (RRA)* : ce compte est financé, au travers d'un programme *Retiree Health Exchange*, par un montant fixe versé annuellement par retraité et leurs personnes à charge permettant le remboursement des primes d'assurance maladie et/ou les prescriptions de médicaments ;
- ▶ *Catastrophic Retiree Reimbursement Account (CRRRA)* : ce compte permet aux retraités et personnes à charge d'obtenir le remboursement de la franchise de 5 % non couverts par le Medicare Part D dès qu'ils atteignent le niveau de couverture des médicaments onéreux (*Catastrophic Drug Coverage*).

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

Canada

Le Groupe offre une assurance santé à certains retraités et aux personnes à leur charge. Sont couverts les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance.

Ce plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005.

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas 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 autres régimes à prestations définies :

(en millions €)	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	958	1 025	38	2 021	1 184	1 055	32	2 271
Écart de conversion	(98)	1	(4)	(101)	45	-	3	48
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	(9)	-	(9)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	10	48	4	62	12	44	4	60
Charge d'intérêts sur l'obligation	34	19	2	55	46	20	1	67
Coûts administratifs de gestion des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(39)	3	-	(36)	(271)	7	-	(264)
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(95)	-	(95)	-	(14)	-	(14)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	-	1	-	1
Prestations payées sur l'exercice	(51)	(69)	(2)	(122)	(59)	(63)	(2)	(124)
Autres éléments	-	-	-	-	-	(55)	-	(55)
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	(24)	58	2	36	1	39	-	40
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	790	990	40	1 820	958	1 025	38	2 021
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	790	990	40	1 820	958	1 025	38	2 021
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	790	990	40	1 820	958	1 025	38	2 021

États-Unis

Le Groupe a procédé à la mise à jour sur la base des données définitives de l'impact de la modification du plan de couverture médicale à la lumière des données réelles. L'évaluation initiale de l'impact réalisée en 2016 avait généré un coût des services passés négatif de 271 millions €. La mise à jour de l'impact a amené le Groupe à reconnaître un coût des services passés négatif complémentaire en 2017 pour un montant de 22 millions €.

En 2017, le plan de couverture médicale a été modifié pour une catégorie spécifique de membres retraités par l'introduction d'une nouvelle structure de subventions annuelles accordées par la société en matière de couverture médicale. Cette modification a généré un coût des services passés négatif résultant en une diminution de l'obligation pour un montant de 17 millions €.

France

Le Groupe a annoncé le 22 juin 2017 un projet de nouvelle organisation mondiale au service de ses clients. En France, un dispositif de préretraite volontaire pour les cadres et les collaborateurs de l'Établissement de Clermont-Ferrand a été proposé et a fait l'objet d'un accord avec les partenaires sociaux. L'engagement au titre des autres régimes postérieurs à l'emploi a été réduit pour un montant de 95 millions €. Une provision pour réorganisations et adaptation des activités a été constatée au 31 décembre pour un montant légèrement plus faible dans la mesure où les indemnités de fin de carrière du dispositif de préretraite volontaire sont en partie exonérées de charges sociales.

En 2017, la baisse de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à 201 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

	2017	2016
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	101	(48)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(36)	(40)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	5	(3)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	131	277
Variations du périmètre de consolidation	-	9
Autres éléments	-	55

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2017 et pour les quatre exercices précédents :

<i>(en millions €)</i>	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur actualisée de l'obligation	(1 820)	(2 021)	(2 271)	(2 286)	(1 993)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	46	16	25	65	86
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes <i>(en % de la valeur actualisée de l'obligation)</i>	- 2,53 %	- 0,79 %	- 1,10 %	- 2,84 %	- 4,32 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux autres régimes à prestations définies, sont les suivantes :

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,57 %	1,61 %	5,47 %	4,02 %	1,70 %	6,47 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	11,3	13,6	9,6	10,7	12,1	10,2

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1 ^{re} année	7,85 %	6,30 %	7,96 %	5,64 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	5,00 %	4,25 %	5,00 %	4,25 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2026	2028	2026	2028

Le taux d'actualisation est une des hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peut avoir un impact significatif sur les montants évalués. Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur la DBO et le coût des services rendus dus aux variations des principales hypothèses.

Les sensibilités des DBO et des coûts (dont la signification dans ce cas précis est la somme coût des services rendus et de l'intérêt sur la DBO) sont les variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du coût quand une de ces hypothèses varie.

Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2017, toutes choses étant égales par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 6,27 %	6,39 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation	0,47 %	- 0,82 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	1,84 %	- 1,73 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation des régimes de couverture médicale	1,78 %	- 1,63 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2017				Exercice 2016			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	10	48	4	62	12	43	4	59
Charge d'intérêts sur l'obligation	34	19	2	55	46	20	1	67
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	1	(1)	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	(39)	3	-	(36)	(271)	7	-	(264)
▶ Lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	-	1	-	1
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(95)	-	(95)	-	(14)	-	(14)
COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	5	(25)	6	(14)	(213)	58	4	(151)

Les prestations versées aux intéressés en 2017 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Paiements des prestations				
2017	51	69	2	122
Estimations des paiements futurs de prestations				
2018	47	21	1	69
2019	48	21	2	71
2020	49	34	2	85
2021	49	46	2	97
2022	50	92	2	144
2023-2027	240	336	9	585

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement aux organismes de gestion.

27.2 Régimes à cotisations définies

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux.

En 2017, les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 220 millions € (2016 : 213 millions €).

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

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). Le MRAP est financé uniquement par les contributions de l'employeur. Les niveaux de cotisations sont fonction de l'âge et de l'ancienneté du salarié dans l'entreprise. Les 401(k) sont des plans d'épargne volontaires, financés par les cotisations des salariés, complétées par un abondement de l'employeur. En matière d'allocation d'actifs, tant dans le cadre du MRAP que des plans

401(k), les décisions relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board*, détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

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 base de l'employeur, éventuellement complétées par des contributions salariales facultatives avec abondement de l'employeur. Les contributions de base de l'employeur, modifiées au 1^{er} janvier 2016, sont fonction de l'ancienneté dans l'entreprise et de l'âge. Le régime agréé d'épargne-retraite est volontaire et financé par les cotisations des salariés ainsi que par un abondement de l'entreprise. Dans les deux cas, les décisions en matière d'allocations des actifs relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board* détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

Royaume-Uni

Le principal plan de retraite à cotisations définies au Royaume-Uni est le "Michelin Pension and Life Assurance plan, DC section" (pour les salariés de Michelin et d'ATS). Le plan à cotisations définies de Michelin est en vigueur depuis le 1^{er} décembre 2004 pour les nouveaux entrants et le 1^{er} janvier 2009 pour l'ensemble des salariés ayant fait le choix d'y participer.

Pour les employés Michelin, le plan est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs, calculées sur la base d'un pourcentage du salaire de référence et de l'âge du salarié. Les bénéficiaires ont aussi la possibilité de verser des contributions optionnelles qui font l'objet d'un abondement partiel de l'entreprise.

Le plan mis en place pour les salariés d'ATS est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs. Les employés d'ATS choisissent la tranche de cotisation souhaitée. Celle-ci fait l'objet d'un abondement de l'employeur. Le taux de cotisation est forfaitaire quel que soit l'âge du salarié.

Toutes les contributions sont logées dans un compte en fiducie. Les salariés choisissent les supports d'investissement qu'ils souhaitent parmi les options proposées dans le cadre du plan. Le comité des Trustees détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

France

Deux plans à cotisations définies coexistent en France : l'Article 83 et le PERCO.

Le dispositif dit de l'Article 83 a été introduit le 1^{er} janvier 2012 en remplacement du régime à prestations définies qui sera progressivement fermé. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite obligatoire pour l'ensemble des salariés des entreprises françaises concernées par l'accord. Les cotisations sont versées par le salarié et l'employeur sur la base de la rémunération annuelle brute plafonnée. Un compte individuel est ouvert au nom de chaque salarié. Au moment où ce dernier fait valoir ses droits à la retraite dans le cadre d'un régime obligatoire, il bénéficie d'un complément de revenu.

Le PERCO a été mis en place le 1^{er} juin 2007 et modifié le 1^{er} janvier 2012. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite volontaire. Le plan est ouvert à tous les employés avec un abondement plafonné de l'entreprise.

NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D'ACTIONS

28.1 Plans d'options sur actions

Les évolutions du nombre des options attribuées dans le cadre de plans d'options sur actions et de leur prix moyen pondéré d'exercice sont les suivantes :

	2017		2016	
	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options
Au 1^{er} janvier	54,35	672 028	65,87	1 733 471
Attribuées	-	-	-	-
Annulées	51,16	(2 098)	85,79	(338 023)
Exercées	55,00	(308 979)	67,27	(723 420)
AU 31 DÉCEMBRE	53,81	360 951	54,35	672 028

360 951 options étaient exerçables sur les 360 951 options restantes au 31 décembre 2017 (2016 : 672 028 sur 672 028).

Les plans d'options sur actions ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
			Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation	Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	-	59,85	75 662
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	177 748	51,16	317 554
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	79 963	52,13	102 910
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	59 127	66,00	93 288
Juin 2012	Juin 2016	Juin 2021	51,16	44 113	51,16	82 614
NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION				360 951		672 028

28.2 Plans d'actions de performance

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

	2017	2016
	Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
Au 1^{er} janvier	668 936	732 406
Attribués	296 440	120 520
Annulés	(42 780)	(61 027)
Actions livrées	(39 084)	(122 963)
AU 31 DÉCEMBRE	883 512	668 936

En novembre 2017, 296 440 droits à des actions de performance ont été attribués à des employés du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2021 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 et évolution du résultat opérationnel). La juste valeur d'un droit à une action de performance

est estimée à 66,84 €. 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 des plans émis en 2017 est estimée à 13 millions €.

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

Date d'attribution	Date de livraison		Période de conservation		Juste valeur à la date d'attribution		31 décembre 2017	31 décembre 2016
	France	Autres pays	France	Autres pays	France	Autres pays	Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
2013	2017	2017	Aucune	Aucune	69,43	69,43	-	78 168
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	276 168	279 864
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	106 244	106 244
2015	2019	2019	Aucune	Aucune	82,24	82,24	84 140	84 140
2016	2020	2020	Aucune	Aucune	66,41	66,41	120 520	120 520
2017	2021	2021	Aucune	Aucune	66,84	66,84	296 440	-
NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS DE PERFORMANCE EN CIRCULATION							883 512	668 936

La charge comptabilisée en 2017 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 7 millions € (2016 : 7 millions €). Elle est incluse dans les "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

28.3 Plans d'actions réservées aux employés du Groupe

En 2017, il n'y a pas eu de nouveau plan d'actions réservé aux salariés.

En 2016, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidant dans les pays où les dispositions fiscales et légales le permettaient de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés ont pu acquérir 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 76,38 euros, déduction faite d'une décote de 20 % sur le prix de référence de 95,47 euros, 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 et plafonné à cinq actions sur les cinq premières actions achetées par l'employé.

657 366 actions ont été souscrites au titre de ce plan d'actions.

La charge globale enregistrée par le Groupe en 2016 en compte de résultat s'est élevée à 16 millions € après déduction de l'effet de la période de blocage de 5 ans.

Les principales caractéristiques du plan ainsi que les principales hypothèses utilisées pour établir le coût lié aux actions souscrites dans le cadre du plan d'actions étaient les suivantes :

Maturité du plan	5 ans
Nombre d'actions souscrites	657 366
Prix de référence (en €)	95,47
Prix de souscription (en €)	76,38
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans ⁽¹⁾	- 0,28 %
Taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché ⁽²⁾	5,30 %
Taux de dividende	2,99 %
Coût de l'incessibilité pendant la période de restriction (en % du prix de référence)	23,82 %
Coût enregistré (en € par action)	23,95

(1) Le taux d'intérêt sans risque est basé sur le taux de rendement des obligations de l'État français de maturité équivalente.

(2) Le taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché est une moyenne de taux d'intérêt pour des emprunts individuels à cinq ans non affectés.

NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Les provisions et autres passifs à long terme se montent à 1 676 millions € (2016 : 1 604 millions €) et comprennent les provisions pour réorganisations et adaptation des activités, les provisions pour litiges, pour garanties, ainsi que d'autres provisions et passifs à long terme.

Variation des provisions au cours de l'exercice :

(en millions €)	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges, garanties et autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2017	274	363	637
Nouvelles provisions	253	137	390
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(97)	(101)	(198)
Reprises de montants non utilisés	(18)	(10)	(28)
Effet des variations monétaires	(3)	(21)	(24)
Autres effets	1	86	87
AU 31 DÉCEMBRE 2017	410	454	864

Le solde de 454 millions € au titre des litiges, garanties et autres provisions comprend notamment les montants relatifs aux litiges avec l'Urssaf en France, ainsi que les risques et garanties relatifs aux produits commercialisés principalement en Amérique du Nord.

29.1 Réorganisations et adaptation des activités

Au 31 décembre 2017, le solde des provisions concerne les pays suivants :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
France	269 ⁽¹⁾	109
Royaume-Uni	62	76
Italie	40	42
Allemagne	26	21
Autres pays	13	26
TOTAL	410	274

(1) Ce solde comprend principalement la provision constituée dans le cadre de la mise en œuvre de la nouvelle organisation mondiale du Groupe.

NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

La valeur comptable des autres passifs à court terme est détaillée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Clients – Remises différées	847	969
Avantages du personnel	573	500
Dettes auprès des organismes sociaux	221	231
Dettes sur réorganisations et adaptation des activités	3	3
État – Impôts exigibles	186	188
État – Autres dettes	279	195
Autres	276	310
AUTRES PASSIFS À COURT TERME	2 385	2 396

NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2017	Exercice 2016
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(13)	(12)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(235)	(94)
Variation des provisions pour litiges et autres	(5)	(20)
Dépenses liées aux réorganisations et adaptation des activités	(100)	(99)
Autres	7	19
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variations de provisions	(346)	(206)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(422) ⁽²⁾	(210)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	23	44
Dividendes perçus	26	20
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(373)	(146)
Variation des stocks	(311)	(83)
Variation des créances commerciales et avances	(317)	(319)
Variation des dettes fournisseurs et avances	205	72
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	199	217
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	160	(89)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	(64)	(202)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 13)	(186)	(158)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 14)	(1 585)	(1 653)
Subventions d'investissement reçues	25	21
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	78	(25)
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(1 668)	(1 815)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(21)	(6)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	10	13
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	(18)	(162) ⁽¹⁾
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	36	2
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(10)	(6)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	(3)	(159)
Augmentations des dettes financières à long terme	494	115
Diminution des dettes financières à long terme	(28)	(92)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(24)	(13)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(424)	(141)
Dérivés	(86)	112
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(68)	(19)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location-financement (note 14)	135	42
▶ Variation des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	-
▶ Nouveaux droits d'émission	4	4

(1) Voir note 21.

(2) Voir note 26.1.

NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS

32.1 Engagements conditionnels

/ 32.1.1 Engagements de location simple

L'échéancier des paiements futurs minimaux (non actualisés) au titre des contrats de location simple est le suivant :

(en millions €)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
À moins d'un an	234	220
Entre un et cinq ans	415	402
Plus de cinq ans	134	101
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX	783	723

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2017 à 379 millions € (2016 : 381 millions €).

/ 32.1.2 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2017, s'élèvent à 326 millions € (dont 90 millions € seront probablement livrés à partir de 2019).

/ 32.1.3 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 2018. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché, et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

32.2 Éventualités

/ 32.2.1 Michelin Pension Trust Ltd UK

Dans le cadre du *Pension Act 2004* au Royaume-Uni, un plan de contributions pluriannuelles au fonds de pension UK, *Recovery Plan*, a été établi entre Michelin Pension Trust Ltd UK et Michelin UK. Afin de limiter le montant des contributions et de les étaler sur plus de dix ans, le Groupe a émis une garantie envers le fonds de pension pour couvrir les contributions que devra faire sa filiale.

Le calcul du *Recovery Plan* est effectué tous les trois ans, le dernier ayant été réalisé au 31 mars 2017. Les hypothèses actuarielles utilisées pour évaluer l'engagement dans le cadre du *Recovery Plan* sont globalement plus conservatrices que celles utilisées pour évaluer les obligations des régimes à prestations définies sous IAS 19.

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 2017, le montant actualisé des contributions futures qui excède la provision enregistrée dans les comptes du Groupe s'élève à 133 millions €.

/ 32.2.2 Contrôle fiscal en Allemagne

Faisant suite à un contrôle fiscal couvrant les exercices 2005 à 2009, une société allemande du Groupe a reçu durant l'année 2015 des notifications d'intention de redressement de 305 millions € en base d'impôt. Les autorités fiscales contestent pour l'essentiel (286 millions €) les effets sur la filiale de pratiques de prix de transfert mises en place au sein du Groupe. Aucun élément nouveau significatif n'est intervenu sur ce litige en 2017.

Le Groupe conteste l'ensemble des arguments mis en avant par les autorités fiscales allemandes et considère :

- ▶ qu'il est plus improbable que probable que la filiale ait à encourir des pertes financières en lien avec ces risques fiscaux ;

- ▶ qu'il n'est par ailleurs pas possible, à ce stade de la procédure, d'estimer de manière fiable le risque financier éventuel lié à ces risques fiscaux.

Un nouveau contrôle fiscal portant sur les exercices 2010 à 2014 a débuté en 2016, sans élément particulier relevé à la date d'arrêtés des comptes consolidés.

/ 32.2.3 Litiges au Brésil

Dans le cadre d'un projet d'investissement dans son usine de Resende (État de Rio de Janeiro), une filiale brésilienne du Groupe a bénéficié en 2010, par décret du gouverneur de l'État, d'avantages fiscaux prenant la forme d'un différé de paiement de taxes sur l'importation de biens d'équipement et de matières premières, ainsi que d'un accès à une ligne de crédit d'un montant de 1 029 millions de réais (représentant environ 260 millions €, convertis au taux de change de clôture de l'exercice 2017).

En 2013, une action a été intentée contre la filiale, le plaignant invoquant le caractère anticonstitutionnel du décret par lequel les avantages ont été octroyés.

Après avoir obtenu une décision favorable en avril 2015, la filiale a été condamnée en appel en octobre 2016. Ce jugement ne porte que sur le différé du paiement des taxes relatives à l'importation d'équipements industriels de l'usine de Resende. Le Groupe évalue le montant du risque financier lié à ce litige à environ 32 millions de réais.

En novembre 2016, le procureur de l'État de Rio de Janeiro, se basant sur la décision rendue en appel, a engagé une nouvelle action à l'encontre de la filiale et demandé qu'elle restitue l'ensemble des avantages qui lui avaient été accordés par le décret. La filiale a entamé une démarche judiciaire pour interrompre cette action, mais sa demande a été rejetée par le juge qui a ordonné la mise sous séquestre d'actifs de la filiale à hauteur du montant de la ligne de crédit octroyée.

La filiale, qui n'a jamais utilisé la ligne de crédit, a fait appel pour suspendre immédiatement et annuler cette décision. La demande de suspension a été rejetée.

À la date d'arrêtés des comptes consolidés, la décision liminaire de mise sous séquestre des actifs de la filiale rendue dans le cadre de l'action initiée en novembre 2016 n'a pas été suivie d'effet.

Le Groupe conteste l'ensemble des positions exprimées par les autorités judiciaires brésiliennes dans le cadre de ces différentes actions et considère qu'il est plus probable qu'improbable qu'il fera prévaloir ses points de vue.

/ 32.2.4 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.

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.

32.3 Actifs en garantie

/ 32.3.1 Immobilisations corporelles

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 33 millions € ont été données en garantie de passifs financiers (2016 : 34 millions €).

/ 32.3.2 Actifs financiers

Des prêts et dépôts d'un montant de 42 millions € (2016 : 77 millions €) servent à garantir des dettes financières (note 16 "Instruments financiers dérivés").

/ 32.3.3 Créances commerciales

Le Groupe gère deux programmes distincts dans le cadre desquels certaines filiales européennes et nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 468 millions € (2016 : 476 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 européennes et nord-américaines n'ont pas été sorties de l'état de la situation financière consolidée et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 15 millions € au 31 décembre 2017 (2016 : 15 millions €), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2 "Emprunts auprès des établissements financiers et autres").

NOTE 33 CHANGEMENTS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET DES POURCENTAGES DE DÉTENTION DE TITRES

33.1 Changements du périmètre de consolidation

/ 33.1.1 Nextraq

Le 17 juillet 2017, le Groupe a pris le contrôle de NexTraq Inc., un fournisseur américain de solutions télématiques pour flotte commerciale. Nextraq fournit des solutions qui améliorent la sécurité des chauffeurs, la gestion de la consommation de carburant et la productivité des flottes. Ses services sont principalement axés sur la gestion par géolocalisation des flottes de petits utilitaires commerciaux comprenant entre 2 et 50 véhicules.

L'évaluation à leur juste valeur des actifs acquis et des passifs repris est détaillée dans le tableau suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	113
Immobilisations corporelles	-
Actifs financiers et autres actifs à long terme	-
Actifs non courants	113
Stocks	1
Créances commerciales et autres actifs à court terme	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2
Actifs courants	17
Dettes financières à long terme	-
Provisions et autres passifs à long terme	-
Impôts différés passifs	42
Passifs non courants	42
Dettes financières à court terme	-
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	7
Passifs courants	7
TOTAL DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS	81

(1) La juste valeur des immobilisations incorporelles a été évaluée, avec l'assistance d'un cabinet externe, sur la base de la méthode d'actualisation des flux de redevances pour valoriser la marque et sur la base de l'approche des revenus pour les listes clients et la technologie. La marque Nextraq a ainsi été évaluée à 9 millions € et sa durée d'utilité estimée à 15 ans. Les listes clients ont quant à elles une juste valeur de 87 millions € et seront amorties sur une durée de vie résiduelle de 15 ans. La technologie, d'une valeur de 17 millions € sera amortie sur cinq ans.

L'allocation du prix d'acquisition, une fois l'évaluation à la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris réalisée, a ainsi conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 224 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	17 juillet 2017
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	305
Juste valeur des actifs nets acquis (2)	81
GOODWILL (1) - (2)	224

Cette acquisition permettra au Groupe de gagner encore en expertise et en notoriété dans le domaine des services télématiques apportés aux flottes, d'étendre sa base de clientèle aux États-Unis et la couverture géographique de ses offres et enfin d'accélérer la pénétration sur le segment des semi-remorques, où le potentiel de croissance des offres de services télématiques telles que celles proposées par Nextraq est jugé important. Ces considérations ont conduit à allouer le goodwill au regroupement d'UGT comprenant les activités Poids lourd, service aux flottes et digitales en Amérique du Nord (note 13.2).

Durant les cinq derniers mois de l'année 2017, Nextraq a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 19 millions €, au résultat opérationnel pour 1 million € et au résultat net pour 13 millions €, conséquence d'un produit d'impôt différé reconnu en vertu de la réforme fiscale aux États-Unis adoptée en décembre.

/ 33.1.2 Autres acquisitions

En octobre 2017, le Groupe a fait l'acquisition du distributeur de pneumatiques Poids lourd et prestataire de services Tructyre au Royaume-Uni ainsi que de Lehigh Technologies aux États-Unis. Cette société est spécialisée dans la conception et la production de matériaux innovants issus du recyclage des pneumatiques usés non réutilisables et autres produits industriels à base de caoutchouc.

En décembre, l'acquisition de PTG (Allemagne) et Teleflow (France), deux leaders de l'industrie des systèmes de contrôle de la pression des pneus, a été réalisée.

Compte tenu de la date à laquelle ces regroupements d'entreprises ont été conclus et de l'impossibilité de les comptabiliser selon la méthode de l'acquisition avant la date d'arrêté des comptes consolidés, ils ont été comptabilisés de manière transitoire au poste "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2017 pour un montant global de 55 millions €. La consolidation et l'allocation du prix d'acquisition seront réalisées au cours de l'exercice 2018.

33.2 Changements du pourcentage de détention de titres

Le 6 juin 2017, le Groupe, par l'intermédiaire de sa filiale Compagnie Financière Michelin SCmA, a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers une offre publique d'achat simplifiée de concert avec la société ivoirienne SIFCA, actionnaire majoritaire de SIPH, portant sur les 1 042 324 actions (soit 20,60 % du capital) de la Société Internationale de Plantations d'Hévéas (SIPH) non détenues par le concert, à un prix de 85 € par action. Le montant de cette opération, correspondant à l'intégralité du rachat de titres envisagé, est de 89 millions € qui ont été déposés auprès de l'intermédiaire financier garant de l'opération sur un compte bloqué jusqu'à la clôture de l'OPA. Avant le lancement de cette opération, le Groupe détenait 23,81 % du capital de SIPH qui faisait l'objet d'une mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

Le pacte d'actionnaire signé le jour du lancement de l'opération entre le Groupe et SIFCA prévoit une vente à terme dans les cinq ans en faveur de SIFCA de 25 % du capital acquis par le Groupe dans le cadre de l'OPA ou de la procédure de retrait obligatoire, et ce dans le but d'arriver à l'actionnariat final suivant :

- ▶ Michelin : 40 % du capital
- ▶ SIFCA : 60 % du capital

L'offre publique d'achat simplifiée initiée par le Groupe a pris fin le 12 juillet 2017.

Le Groupe a acquis lors de cette offre 493 452 actions, dont 248 732 titres livrés au 30 juin 2017, pour un montant de 41 millions €, sur un total visé de 1 042 234 actions.

Le pourcentage de détention du Groupe dans SIPH après cette opération est de 33,56 %, comparé à un pourcentage de détention de 23,81 % au préalable.

NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

34.1 Filiales, coentreprises et entreprises associées

La liste des principales filiales du Groupe figure à la note 36. Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors de la consolidation. 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 €)	2017	2016
Compte de résultat		
Produits liés à la vente de produits ou de services	78	111
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(224)	(142)
État de la situation financière		
Dettes financières	(7)	(9)
Dettes fournisseurs	(5)	(5)
Actifs financiers	20	4
Créances clients	11	31

34.2 Organes de Direction et de Contrôle

Le montant alloué à Jean-Dominique Senard, Président de la Gérance et Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, en 2017 au titre de 2016, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 2,2 millions € (en 2016 au titre de 2015 : 1,3 million €).

Une rémunération globale de 1,5 million € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2016 : 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 0,6 million € (2016 : 0,6 million €). Un montant brut de 1,2 million € (charges sociales et taxes comprises) lui a été alloué dans le cadre du programme d'intéressement à long terme réduisant la provision enregistrée au 31 décembre 2017 au titre des droits acquis dans ce programme à un montant de 1,1 million €, incluant les charges sociales et taxes afférentes (2016 : 2,2 millions €).

Les frais de personnel relatifs aux 11 * membres du Comité Exécutif du Groupe (2016 : 13 * membres) se sont élevés à 24 millions € en 2017 (2016 : 20 millions €) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions €)	Exercice 2017	Exercice 2016
Avantages à court terme	17,1	14,0
Avantages postérieurs à l'emploi	3,8	3,1
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	3,4	2,5
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU COMITÉ EXÉCUTIF DU GROUPE	24,3	19,6

* Membres du Comité Exécutif du Groupe au 31 décembre.

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2017, au titre de l'exercice 2016, 0,5 million € de jetons de présence (2016 au titre de 2015 : 0,4 million €).

NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les montants des actifs et passifs à la date d'arrêté de l'état de la situation financière consolidée sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers consolidés 2017.

35.1 Création d'une joint-venture avec Sumitomo Corporation of Americas

Michelin North America Inc. et Sumitomo Corporation of Americas ont annoncé le 3 janvier 2018 la conclusion d'un accord portant sur le rapprochement de leurs activités respectives de grossisme et de détail en Amérique du Nord au sein d'une coentreprise détenue à parité par les deux parties. Cette transaction donnera naissance au numéro deux du grossisme dans le secteur du pneumatique sur le marché américain et opérera sous une nouvelle marque, NTW.

Le Groupe apportera à la joint-venture l'activité grossisme de son réseau Tire Centers, LLC aux États-Unis, valorisée à 160 millions USD, complétée par un apport en numéraire de 630 millions USD.

La transaction pourrait être finalisée à la fin du premier trimestre 2018, sous réserve de l'obtention des autorisations nécessaires.

35.2 Emission d'obligations convertibles non-dilutives remboursables uniquement en numéraire

Le Groupe a procédé, en janvier 2018, à une émission d'obligations convertibles non-dilutives, remboursables uniquement en numéraire, d'un montant nominal de 600 millions USD. Les obligations, qui ont été émises à 95,5 % de leur valeur nominale, ne portent pas intérêt et seront remboursées au pair le 10 novembre 2023.

Parallèlement, des options d'achat dénouables uniquement en numéraires ont été acquises en vue de couvrir l'exposition liée à l'exercice des droits de conversion attachés aux obligations.

L'ensemble de ces opérations, qui ont été swappées en euros, procure au groupe l'équivalent d'un financement obligataire classique en euros à un coût avantageux.

NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE

Les pays sont présentés en fonction de leur affectation aux secteurs géographiques du Groupe.

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
EUROPE			
Allemagne			
Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Reifenwerke AG & Co. KGaA	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Mannheim	Commerciale	100,00
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co.OHG	Karlsruhe	Financière	100,00
Ihle Tires GmbH	Muggensturm	Divers	100,00
Tirecorp GmbH	Muggensturm	Divers	100,00
Ihle International GmbH	Muggensturm	Divers	100,00
Belgique			
Michelin Belux S.A.	Zellik	Commerciale	100,00
Danemark			
Euromaster Danmark A/S	Skanderborg	Commerciale	100,00
Espagne			
Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,81
Reservas de Restaurantes, S.L.	Madrid	Divers	99,81
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Madrid	Commerciale	100,00
Nex Tyres, S.L.	Lleida	Divers	50,00
Finlande			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	100,00
France			
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	Industrielle	100,00
Euromaster France	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	98,41
Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Clermont-Ferrand	Divers	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	96,81
Tyredating	Lyon	Commerciale	100,00
Ihle France	Schiltigheim	Divers	100,00
Euromaster Services et Management	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
GIE MICHELIN PLACEMENTS	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Grèce			
Elastika Michelin A.E.	Halandri	Commerciale	100,00
Hongrie			
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00
Irlande			
Miripro Insurance Company Designated Activity Company/Miripro Insurance Company DAC	Dublin	Divers	100,00
Italie			
Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
Luxembourg			
Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Financière	100,00
Michelin Finance (Luxembourg) S.à r.l.	Luxembourg	Financière	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
Pays-Bas			
Euromaster Bandenservice B.V.	Deventer	Commerciale	100,00
Michelin Nederland N.V.	Drunen	Commerciale	100,00
Transityre B.V.	Breda	Commerciale	100,00
Pologne			
Michelin Polska S.A.	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00
Serbie			
Tigar Tyres d.o.o.	Pirot	Industrielle & commerciale	100,00
Roumanie			
Michelin Romania S.A.	Voluntari	Industrielle & commerciale	99,86
Euromaster Tyre & Services Romania S.A.	Voluntari	Commerciale	100,00
Royaume-Uni			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
ATS Euromaster Limited	Birmingham	Commerciale	100,00
Blackcircles.com Limited	Édimbourg	Commerciale	100,00
Livebookings Holdings Limited	Londres	Commerciale	99,94
LB Central Limited	Londres	Commerciale	99,94
Suède			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	100,00
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
Suisse			
Euromaster (Suisse) S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Nitor S.A.	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Suisse S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière Michelin SCmA	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Recherche et Technique S.A.	Granges-Paccot	Divers	100,00
Michelin Mexico Properties Sàrl	Granges-Paccot	Divers	100,00
Turquie			
Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Istanbul	Commerciale	100,00
AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT			
Afrique du Sud			
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Boksburg	Commerciale	100,00
Algérie			
Michelin Algérie SPA	Alger	Commerciale	100,00
Nigeria			
Michelin Tyre Services Company Ltd	Lagos	Commerciale	95,48
Inde			
Michelin India Private Limited	Chennai	Industrielle	100,00
AMÉRIQUE DU NORD			
Canada			
Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Commerciale	100,00
États-Unis d'Amérique			
Michelin North America, Inc.	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers, LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	New York	Financière	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Wilmington	Industrielle	100,00
NexTraq LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
Mexique			
Michelin Mexico Holding, S.A. de C.V.	Queretaro	Financière	100,00
Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Queretaro	Industrielle & commerciale	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
AMÉRIQUE DU SUD			
Argentine			
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Brésil			
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Espirito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda	Vila Velha	Commerciale	100,00
Plantações E. Michelin Ltda	Rio de Janeiro	Divers	100,00
Sascar Tecnologia E Segurança Automotiva S.A.	Barueri	Divers	100,00
Industrial Levorin S.A.	Guarulhos	Industrielle & commerciale	100,00
Neotec Indústria e Comércio de Pneu Ltda	Manaus	Industrielle & commerciale	100,00
LevNeo Participações Ltda	Guarulhos	Divers	100,00
Chili			
Michelin Chile Ltda	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
Colombie			
Industria Colombiana de Llantas S.A.	Bogota	Commerciale	99,96
Pérou			
Michelin del Perú S.A.	Lima	Commerciale	100,00
ASIE DU SUD EST/AUSTRALIE			
Australie			
Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Commerciale	100,00
Indonésie			
PT Michelin Indonesia	Jakarta	Commerciale	100,00
PT Synthetic Rubber Indonesia	Jakarta	Industrielle	55,00
Malaisie			
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
Singapour			
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte Ltd	Singapour	Divers	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd	Singapour	Divers	100,00
Thaïlande			
Michelin Siam Company Limited	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Thai Holding Co., Ltd	Bangkok	Financière	100,00
Vietnam			
Michelin Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100,00
CHINE			
Chine			
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Commerciale	100,00
Michelin (China) Investment Co., Ltd	Shanghai	Commerciale	100,00
Taiwan			
Michelin Tire Taiwan Co., Ltd	Taipei	Commerciale	100,00
EUROPE ORIENTALE			
Russie			
Michelin Russian Tyre Manufacturing Company LLC	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
Ukraine			
Michelin Ukraine LLC	Kiev	Commerciale	100,00
JAPON/CORÉE			
Japon			
Nihon Michelin Tire Co., Ltd	Tokyo	Commerciale	100,00
Corée du Sud			
Michelin Korea Co., Ltd	Séoul	Commerciale	100,00

NOTE 37 INFORMATION RELATIVE AUX HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en milliers €)	Deloitte				PricewaterhouseCoopers			
	Commissaire aux comptes (Deloitte & Associés)		Réseau		Commissaire aux comptes (PricewaterhouseCoopers Audit)		Réseau	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	517	43 %	-	-	605	43 %	-	-
Filiales intégrées globalement	685	57 %	1 640	100 %	815	57 %	3 564	100 %
Sous-total	1 202	100 %	1 640	100 %	1 420	100 %	3 564	100 %
Services autres que la certification des comptes								
Émetteur ⁽¹⁾	20	83 %	-	-	36	29 %	-	-
Filiales intégrées globalement	4	17 %	821	100 %	87	71 %	2 704	100 %
Sous-total	24	100 %	821	100 %	123	100 %	2 704	100 %
TOTAL	1 226		2 461		1 543		6 268	

(1) Ces services concernent principalement une attestation de procédures convenues émise par les Commissaires aux comptes.

**COMPAGNIE GÉNÉRALE
DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 12, cours Sablon
63000 Clermont-Ferrand – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

VALÉRIE MAGLOIRE, EDOUARD DE PEUFEILHOUX,
MATTHIEU DEWAVRIN, HUMBERT DE FEYDEAU
+ 33 (0) 1 78 76 45 36 – 27, cours de l'Île Seguin
92100 Boulogne-Billancourt – France
investor-relations@michelin.com

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

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

**DIRECTION DES MARQUES
ET DES RELATIONS EXTÉRIEURES**

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

