

**RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL  
2017**





# SOMMAIRE

<b>1 / COMMUNIQUÉ DE PRESSE</b>	<b>3</b>	<b>4 / ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES</b>	<b>87</b>
		États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2017	88
<b>2 / PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS</b>	<b>11</b>	<b>5 / RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>107</b>
Résultats 1 <sup>er</sup> semestre 2017	12	Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2017	108
<b>3 / RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ</b>	<b>54</b>	<b>6 / ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE</b>	<b>109</b>
<b>3.1</b> Les marchés du pneumatique	56	Attestation de la personne responsable du rapport financier semestriel 2017	110
<b>3.2</b> Évolution des ventes nettes	62		
<b>3.3</b> Commentaires sur le compte de résultat consolidé	66		
<b>3.4</b> Commentaires sur le bilan consolidé	74		
<b>3.5</b> Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	79		
<b>3.6</b> Perspectives 2017	80		
<b>3.7</b> Parties liées	80		
<b>3.8</b> Gestion des risques	80		
<b>3.9</b> Chiffres clés	81		
<b>3.10</b> Données boursières	82		
<b>3.11</b> Faits marquants : 1 <sup>er</sup> semestre 2017	84		



# 1

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

### INFORMATION PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques  
Activité et résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2017  
Compagnie Générale des Établissements Michelin  
Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2017

4  
5  
7  
8  
8



## INFORMATION PRESSE

Clermont-Ferrand, le 25 juillet 2017

### COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN Information financière au 30 juin 2017

Résultat net de 863 millions €, en hausse de 12 %  
Volume en croissance de 4,1 % (3,6 % à périmètre constant)  
Résultat opérationnel sur activités courantes de 1,4 milliard €, stable, en ligne avec le plan de marche du Groupe  
Guidance 2017 confirmée

- ▶ Volume en croissance de 4,1 % (3,6 % à périmètre constant) sur le semestre, limitée au 2<sup>e</sup> trimestre par les fortes anticipations d'achats du 1<sup>er</sup> trimestre :
  - Croissance des volumes Tourisme camionnette (+ 3 %) et stabilité en Poids lourd ;
  - Poursuite du rebond de la demande de pneus miniers et nette reprise en première monte Génie civil et Agricole ;
  - Acquisition en décembre 2016 de Levorin, producteur brésilien de pneumatiques Deux-roues.
- ▶ Effet prix-mix positif de 1,4 %, en accélération au 2<sup>e</sup> trimestre (+ 2,8 %) reflétant les premiers effets des hausses de tarifs et permettant de limiter, comme annoncé, l'effet prix-mix/matières premières négatif à 186 millions €.
- ▶ Plan de compétitivité qui compense l'inflation, comme attendu.
- ▶ *Cash flow* libre de - 305 millions € en ligne avec les objectifs annuels :
  - Stable, hors acquisitions et intérêts capitalisés sur l'emprunt OCEANE ;
  - Maîtrise du besoin en fonds de roulement face à l'impact défavorable des hausses de matières premières.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "La bonne performance de Michelin, comparée à un premier semestre 2016 élevé, est conforme à sa feuille de route à l'horizon 2020. Volume en croissance, pilotage de la politique de prix, nouvelle amélioration de la compétitivité du Groupe et engagement des équipes au service du client en sont les principaux leviers. Nous confirmons aujourd'hui les perspectives que nous avons dessinées pour 2017, avec un second semestre qui bénéficiera de l'amélioration de rentabilité issue des hausses de prix."

### Perspectives

Sur la deuxième moitié de l'année 2017 et indépendamment des conditions hivernales à venir, les marchés de remplacement devraient être marqués par la fin du contrecoup des achats d'anticipation. La demande en première monte devrait rester bien orientée en Poids lourd, Génie civil et Agricole, l'activité Tourisme camionnette présentant une croissance moindre. Les ventes de pneumatiques pour les compagnies minières resteront dynamiques.

Compte tenu d'un impact annuel de la hausse des matières premières, estimé à ce jour à - 800 millions €, Michelin poursuivra le pilotage agile de ses prix, en assurant des marges unitaires constantes pour ses activités non indexées et en appliquant les clauses matières premières pour les activités indexées. Ainsi, l'effet prix-mix net des matières premières devrait être positif au second semestre.

Pour l'ensemble de l'année 2017, Michelin confirme ses objectifs de croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, de résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2016, hors effet de change, et de génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 900 millions €.

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Ventes nettes	11 059	10 292
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 393	1 405
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,6 %	13,7 %
Tourisme camionnette et distribution associée	12,8 %	13,8 %
Poids lourd et distribution associé	7,5 %	9,9 %
Activités de spécialités	20,8 %	20,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	27	- 51
Résultat opérationnel	1 420	1 354
Résultat net	863	769
Résultat par action <sup>(1)</sup> (en €)	4,76	4,24
Investissements hors acquisitions	585	623
Endettement net	1 685	1 719
Ratio d'endettement net	16 %	18 %
Dette sociale	4 570	5 273
Cash flow libre <sup>(2)</sup>	- 305	+ 8
Effectif inscrit <sup>(3)</sup>	112 800	112 400

(1) Part du Groupe.

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

(3) En fin de période.

## ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

### Tourisme camionnette

1 <sup>er</sup> semestre 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	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 13 %	+ 8 %	+ 3 %
Remplacement	+ 4 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 5 %	+ 7 %	+ 2 %	+ 4 %

2 <sup>e</sup> 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	- 4 %	- 4 %	- 1 %	+ 1 %	+ 8 %	+ 4 %	- 0 %
Remplacement	+ 0 %	- 2 %	- 1 %	+ 3 %	+ 7 %	+ 3 %	+ 1 %

\* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Il progresse de 5 % au 1<sup>er</sup> trimestre sous l'effet des achats en anticipation des hausses de prix de la plupart des manufacturiers, et de 1 % au 2<sup>e</sup> trimestre en contrecoup de ces achats.

#### / Première monte

- ▶ En Europe, après un 1<sup>er</sup> trimestre très dynamique (+ 6 %), la demande s'inverse au 2<sup>e</sup> trimestre (- 4 %), avec une baisse des ventes de véhicules au Royaume-Uni et en Allemagne. En Europe orientale, la reprise se confirme trimestre après trimestre.
- ▶ En Amérique du Nord, les signes de ralentissement du marché se confirment, avec un recul de 1 % au 2<sup>e</sup> trimestre après une progression de 2 % au 1<sup>er</sup> trimestre.

- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 3 % à fin juin. En Chine, le marché (+ 3 %) se maintient à un niveau élevé, même si les aides gouvernementales aux ventes de petits véhicules ont été ajustées.
- ▶ En Amérique du Sud, les marchés s'établissent en croissance, plus soutenue au 1<sup>er</sup> trimestre grâce à la reprise de la production et des ventes d'automobiles en Argentine et au Brésil, mais fragile en raison des aléas politiques de la zone.

#### / Remplacement

- ▶ En Europe de l'Ouest, le marché se contracte au 2<sup>e</sup> trimestre (- 2 %) après un 1<sup>er</sup> trimestre très dynamique (+ 5 %) due à une anticipation des hausses de prix, sur fond de ventes aux clients finaux moins allantes et de stocks élevés dans la distribution ; les segments 18 pouces et plus et All Season progressent fortement. En Europe orientale, la croissance (+ 16 %) a été continue sur

tout le semestre, sur une base de comparaison favorable. Les importations de pneus d'entrée de gamme connaissent un rythme toujours soutenu en Europe occidentale et orientale.

- ▶ En Amérique du Nord, les annonces de hausses de prix expliquent les évolutions contrastées entre les deux trimestres (T1 à + 3 % et T2 à - 1 %). On notera l'augmentation de 5 % des importations de pneumatiques sur le semestre et le dynamisme du segment des pneus à indices de vitesse élevés.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse de 5 %. En Chine, les hausses de prix annoncées ont stimulé le marché au 1<sup>er</sup> trimestre (+ 12 %) tandis que le 2<sup>e</sup> trimestre montre une croissance plus

modérée (+ 2 %), les stocks des distributeurs restant élevés avec des ventes *sell-out* relativement peu dynamiques. Au Japon (+ 6 %) et en Corée, le marché croît fortement jusqu'en mai par effet d'anticipation de la hausse des prix, suivi d'un mois de juin en recul très accentué. La croissance continue sur l'ensemble du semestre pour tous les territoires de l'ASEAN, excepté pour la Thaïlande qui a connu l'effet d'anticipation de l'augmentation des prix.

- ▶ En Amérique du Sud, le marché est en hausse de 7 % au long du semestre, avec une croissance de 10 % au Brésil alimentée par une augmentation de 70 % des importations asiatiques.

## Poids lourd (radial & bias)

1 <sup>er</sup> semestre 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	+ 6 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 17 %	- 3 %	- 8 %	+ 9 %
Remplacement	+ 7 %	+ 6 %	- 2 %	+ 3 %	+ 3 %	- 3 %	+ 1 %

2 <sup>e</sup> 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	+ 3 %	+ 2 %	+ 14 %	+ 16 %	- 0 %	- 14 %	+ 9 %
Remplacement	+ 2 %	+ 3 %	- 9 %	- 3 %	- 0 %	- 3 %	- 3 %

\* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Poids lourd neufs, Première monte et Remplacement, est en hausse de 3 % en unités à fin juin 2017, marqué par, d'une part, les hausses de prix *sell-in* au Remplacement qui ont accéléré la demande au 1<sup>er</sup> trimestre (+ 7 %) avant un ralentissement au 2<sup>e</sup> trimestre (- 3 %) et, d'autre part, le dynamisme du segment Première monte (+ 9 %).

### / Première monte

- ▶ En Europe de l'Ouest (+ 6 %), le marché bénéficie des taux d'intérêt bas, d'une demande de transport soutenue ainsi que du secteur de la construction en reprise qui favorisent l'achat de véhicules. En Europe orientale (+ 11 %), le rebond amorcé fin 2016 se confirme.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché, qui avait chuté de 19 % en 2016, bénéficie d'un fort rebond au 2<sup>e</sup> trimestre tiré par la demande de transport.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande radial et *bias* progresse de 17 % au total. En Chine, la demande rebondit fortement (+ 22 %) grâce à la législation anti-surcharge des camions et au plan gouvernemental d'investissement en infrastructures. Le marché affiche une bonne dynamique en Thaïlande (+ 10 %), qui compense le ralentissement de la production au Japon (- 5 %) lié à la faiblesse de ses marchés d'exportation.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché recule de 3 % dans un contexte économique encore hésitant pour l'ensemble du continent comme pour le Brésil où la demande se stabilise.

### / Remplacement

- ▶ En Europe de l'Ouest, dans un environnement de fret et de construction plus favorable, le niveau de stock élevé dans la distribution après les hausses de prix pèse sur le marché *sell-in* dont la hausse est alimentée en partie par les importations. En Europe orientale, la demande, en reprise de 7 % sur le semestre, voit son rythme se tasser au 2<sup>e</sup> trimestre (+ 1 %), dans un marché tiré par les segments *Intermediate* et *Budget*.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché, en recul très marqué au 2<sup>e</sup> trimestre (- 9 %), souffre d'une base de comparaison gonflée en 2016 par les importations de pneus chinois en avance des tarifs douaniers attendus. D'autre part, le renouvellement des flottes de camions qui s'est traduit par le rebond du marché Première monte au 2<sup>e</sup> trimestre a pesé sur la demande de pneus de Remplacement.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et *bias* s'établissent en retrait de 3 % sur le semestre. En Chine, la demande augmente de 3 % sur le semestre mais recule de 6 % au 2<sup>e</sup> trimestre en raison du retrait de l'activité de fret, des restructurations de certains distributeurs et, en juin, des fortes pluies dans le Sud de la Chine. En Asie du Sud-Est (+ 3 %), la reprise marquée du marché au Japon (+ 11 %) accompagne un recul en Thaïlande (- 3 %) affectée par les hausses de prix.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et *bias* progresse légèrement (+ 3 %) sur le semestre malgré un ralentissement en fin de période, sous l'effet des hausses de prix et du niveau élevé de stocks en distribution. Au Brésil, la demande s'accroît de 10 % dans une économie mieux orientée.



## Pneumatiques de spécialités

► **Génie civil** : Après trois années de baisse consécutive, les marchés des pneumatiques pour les mines rebondissent, bénéficiant de la fin du déstockage et de la reprise de l'activité d'extraction.

Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement sont en reprise dans un contexte de stocks bas et d'une demande de machines en hausse.

Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en progression, tirés en partie par les annonces de hausses de prix des manufacturiers.

► **Agricole** : Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement sont en retrait dans les pays matures, mais bénéficient depuis le 2<sup>e</sup> trimestre d'une reprise non anticipée de la demande des manufacturiers.

Malgré des cours de denrées agricoles bas, les marchés du remplacement sont en croissance tirés par les achats anticipés de la distribution dans un contexte d'augmentation des prix des pneumatiques.

► **Deux-roues** : Les marchés Moto croissent dans les pays matures. Les marchés émergents restent également bien orientés.

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

## ACTIVITÉ ET RÉSULTATS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

### Ventes nettes

Les ventes nettes s'établissent à 11 059 millions €, en progression de 7,5 % par rapport à 2016, sous l'effet des facteurs suivants :

- l'effet favorable (372 millions €) de la hausse de 3,6 % des volumes auquel s'ajoute l'écart favorable de périmètre (52 millions €) lié à l'intégration de Levorin, producteur brésilien de pneumatiques Deux-roues ;
- l'effet prix-mix favorable de 145 millions € (+ 1,4 %, dont - 0,1 % au 1<sup>er</sup> trimestre et + 2,8 % au 2<sup>e</sup> trimestre). L'effet prix (+ 60 millions €), combine les hausses de tarifs (+ 67 millions €) sur les activités non indexées pour compenser la hausse des matières premières, et les ajustements (- 7 millions €) sur les activités indexées en application des clauses matières premières. L'effet positif du mix s'élève à 85 millions €, 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 Remplacement ;
- l'impact favorable (198 millions €) des parités de change, principalement lié au dollar américain.

### Résultats

Le résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes s'établit à 1 393 millions €, soit 12,6 % des ventes nettes, contre 1 405 millions € et 13,7 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les produits et

charges opérationnels hors activités courantes de + 27 millions € correspondent à un produit lié à des modifications du plan médical des retraités aux États-Unis et du plan de retraite britannique, partiellement compensé par des évolutions de valeur d'actifs immobilisés.

Le résultat opérationnel sur activités courantes enregistre d'abord l'effet de la hausse des volumes (+ 139 millions €). Comme annoncé, l'effet prix-mix (+ 145 millions €) compense partiellement l'impact sur l'ensemble du semestre du renchérissement des matières premières (- 331 millions €). Conformément au plan de marche, le plan de compétitivité (+ 146 millions €) permet de compenser l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux (- 142 millions €). Enfin, l'effet favorable des variations de change s'élève à 37 millions €.

**Le résultat net s'établit en bénéfice de 863 millions €, en hausse de 12 %.**

### Position financière nette

Au 30 juin 2017, prenant notamment en compte le *cash flow* libre négatif, le versement des dividendes (585 millions €) et les rachats d'actions (101 millions €), le Groupe affiche un ratio d'endettement de 16 %, stable par rapport au 30 juin 2016, correspondant à un endettement financier net de 1 685 millions €, contre 9 % et 944 millions € à fin décembre 2016.

### Information sectorielle

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel sur activités courantes		Marge opérationnelle sur activités courantes	
	S1 2017	S1 2016	S1 2017	S1 2016	S1 2017	S1 2016
Tourisme camionnette et distribution associée	6 263	5 916	800	814	12,8 %	13,8 %
Poids lourd et distribution associée	3 041	2 907	229	288	7,5 %	9,9 %
Activités de spécialités	1 755	1 469	364	303	20,8 %	20,6 %
<b>GROUPE</b>	<b>11 059</b>	<b>10 292</b>	<b>1 393</b>	<b>1 405</b>	<b>12,6 %</b>	<b>13,7 %</b>

### / **Tourisme camionnette et distribution associée**

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élevèrent à 6 263 millions €, contre 5 916 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2016, soit une hausse de 5,9 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est ainsi établi à 800 millions € soit 12,8 % des ventes nettes, contre 814 millions € et 13,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Cette évolution de la marge opérationnelle sur activités courantes traduit principalement la croissance de 3 % du volume et l'évolution favorable du prix-mix qui compense la quasi-totalité du renchérissement des coûts de matières premières. L'effet mix, toujours favorable, reflète le succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui a permis des progressions fortes à la marque MICHELIN (+ 4 %), en pneumatiques 18" et plus (+ 23 %), pendant que les autres marques du Groupe croissent de 3 %.

### / **Poids lourd et distribution associée**

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevèrent à 3 041 millions €, en augmentation de 4,6 % par rapport à 2 907 millions € pour la même période de 2016.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 228 millions €, représentant 7,5 % des ventes nettes, à comparer à 288 millions € et 9,9 % des ventes nettes au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

La variation du résultat opérationnel sur activités courantes reflète d'abord la stabilité des volumes, compte tenu de la priorité donnée aux hausses de prix pour assurer une rentabilité en progression au 2<sup>e</sup> semestre. Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués par le succès des gammes MICHELIN X Multi, MICHELIN X Works et *Intermediate*.

### / **Activités de spécialités**

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 1 755 millions €, à comparer à 1 469 millions € à fin juin 2016.

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 364 millions € soit 20,8 % des ventes nettes, contre 303 millions € et 20,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

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 a amplement compensé l'impact du renchérissement des matières premières et des ajustements de prix, encore à la baisse sur le semestre, liés aux clauses d'indexation.

## **COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 906 millions € pour le 1<sup>er</sup> semestre de 2017, après un bénéfice de 1 338 millions € pour les six premiers mois de 2016.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 24 juillet 2017. Les procédures de revue limitée des auditeurs ont été effectuées et leur rapport a été émis le 25 juillet 2017.

## **FAITS MARQUANTS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017**

- ▶ Succès de l'émission obligataire convertible non-dilutive par Michelin (5 janvier 2017).
- ▶ MICHELIN PILOT SPORT 4S, nouveau pneu ultra hautes performances, figure parmi les premiers pneus de sa catégorie à afficher la lettre A (en 19 pouces) en distance de freinage sur sol mouillé (janvier 2017).
- ▶ Michelin North America annonce une augmentation générale de ses prix (31 janvier 2017).
- ▶ Le groupe Michelin relève les prix de ses pneumatiques en Europe afin de répercuter l'augmentation des coûts des matières premières (3 février 2017).
- ▶ MICHELIN X<sup>®</sup> FORCE™ ZL : le nouveau pneu tout-terrain vraiment costaud destiné aux véhicules légers civils et militaires (14 février 2017).
- ▶ Lancement d'un programme de rachat d'actions pour 100 millions € (17 février 2017).
- ▶ MICHELIN CrossClimate+ : plus performant en toutes saisons, plus longtemps (27 février 2017).
- ▶ Quatre nouvelles gammes VTT de pneus MICHELIN (13 mars 2017).
- ▶ La nouvelle Alpine A110 roule en MICHELIN Pilot Sport 4 (21 mars 2017).
- ▶ Harley-Davidson confie à MICHELIN son dernier Street Rod™ (30 mars 2017).

- ▶ General Motors et Michelin, une vision partagée de l'hévéaculture durable (18 mai 2017).
- ▶ Concept Vision MICHELIN : l'avenir de la roue (13 juin 2017).
- ▶ Movin'On, le temps de l'action pour la mobilité durable (13 juin 2017).
- ▶ Michelin acquiert NexTraQ, un fournisseur de solutions télématiques, pour développer ses capacités de gestion de flottes de véhicules utilitaires aux États-Unis (14 juin 2017).
- ▶ 24 Heures du Mans : 20/20 (19 juin 2017).
- ▶ Michelin et Safran mettent au point le premier pneu connecté pour avion (20 juin 2017).
- ▶ Un projet de nouvelle organisation mondiale au service de ses clients (22 juin 2017).
- ▶ Michelin annonce sa prise de participation de 40 % dans le capital de la société Robert Parker's Wine Advocate, leader mondial de la dégustation et de la notation des vins (5 juillet 2017).
- ▶ Michelin et SIFCA détiennent 89,15 % du capital de SIPH (12 juillet 2017).

La liste complète des Faits marquants du 1<sup>er</sup> semestre 2017 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>

## Présentation et Conference call

Les résultats au 30 juin 2017 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (mardi 25 juillet 2017) à 18 h 30, heure de Paris.

### Webcast

La présentation sera diffusée en direct sur le site Internet : [www.michelin.com/fre](http://www.michelin.com/fre)

### Conférence téléphonique

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

- ▶ Depuis la France : 01 70 77 09 29 (en français)
- ▶ Depuis la France : 01 70 77 09 44 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni : (0) 203 367 9462 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord : (+ 1) 855 402 7763 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde : + 44 (0) 203 367 9462 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 30 juin 2017 (communiqué de presse, présentation, rapport financier semestriel) peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

## Calendrier

- ▶ **Information trimestrielle au 30 septembre 2017** : Jeudi 19 octobre 2017 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](mailto:valerie.magloire@michelin.com)

#### Matthieu Dewavrin

+ 33 (0) 4 73 32 18 02  
+ 33 (0) 6 71 14 17 05 (mobile)  
[matthieu.dewavrin@michelin.com](mailto: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](mailto: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](mailto:corinne.meutey@michelin.com)

### Actionnaires Individuels

#### Jacques Engasser

+ 33 (0) 4 73 98 59 08  
[jacques.engasser@michelin.com](mailto: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](http://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 DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS

### RÉSULTATS 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

S1 : Résultat opérationnel stable, en ligne avec le plan de marche  
Guidance 2017 confirmée, en ligne avec les ambitions 2020

12  
18  
28



25 juillet 2017

# RÉSULTATS 1er SEMESTRE 2017



## Résultat opérationnel sur activités courantes à 1,4 Md€, stable, en ligne avec le plan de marche du Groupe

- Croissance des volumes de 4,1 % dont 3,6 % à périmètre constant, limitée au 2<sup>ème</sup> trimestre par les fortes anticipations d'achats du 1<sup>er</sup> trimestre
  - Croissance des volumes Tourisme camionnette (+3 %) et stabilité en Poids lourd,
  - Demande Génie civil qui poursuit son rebond, et segment Agricole première monte en nette accélération,
  - Acquisition en décembre 2016 de Levorin, producteur brésilien de pneumatiques 2 roues.
- Effet Prix-mix positif de 1,4 %, en accélération au deuxième trimestre (+ 2,8 %) reflétant les premiers effets des hausses de tarifs, permettant de limiter, comme attendu, l'effet net Prix-mix / Matières premières négatif à -186 M€
- Plan de compétitivité qui compense l'inflation, conformément aux objectifs
- Résultat net de 863 M€, en hausse de 12 %
- Cash flow libre stable (-29 M€) hors acquisitions et intérêts capitalisés OCEANE, malgré l'impact de la hausse des matières premières
- Guidance 2017 confirmée

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

2



## Marchés S1 en croissance, limités au T2 par les achats anticipés du T1



### TOURISME : +3 %



#### Monde OE : +3 %

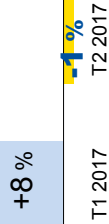
- Croissance tirée par les nouveaux pays. Europe, Amérique du Nord et Chine en croissance sur le semestre mais en recul au T2

#### Monde RT : +4 %

- Croissance soutenue en Chine et dans les nouveaux pays. Europe et Amérique du Nord en croissance avec un recul au T2 compte tenu des anticipations d'achat du T1



### POIDS LOURD : +3 %



#### Monde OE : +9 %

- Forte croissance en Chine, en Europe et en Inde, rebond en Amérique du Nord au T2

#### Monde RT : +1 %

- Fort ralentissement au T2 (notamment en Amérique du Nord et Chine) suite aux anticipations d'achats du T1



### SPECIALITES : +8 % / +10 %

- Mining : demande portée par la fin du déstockage et des extractions en hausse
- Génie civil OE : en croissance
- Agricole OE : amorçage d'un rebond au T2
- Agricole RT et Infrastructure : marchés soutenus par les hausses de prix
- Avion\* et Deux-roues\*\* : poursuite de la croissance

\* Avions commerciaux

\*\* Moto Europe, USA et Japon

Source : Michelin

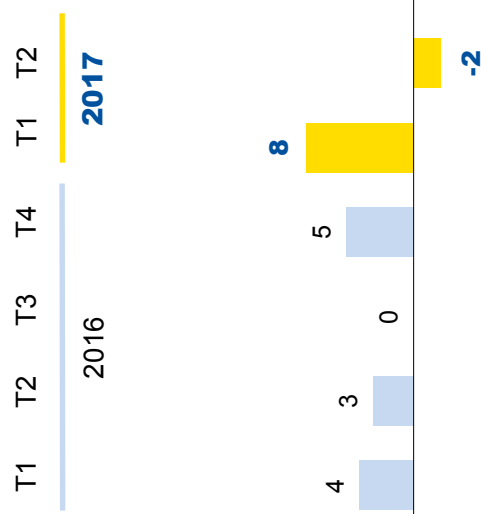




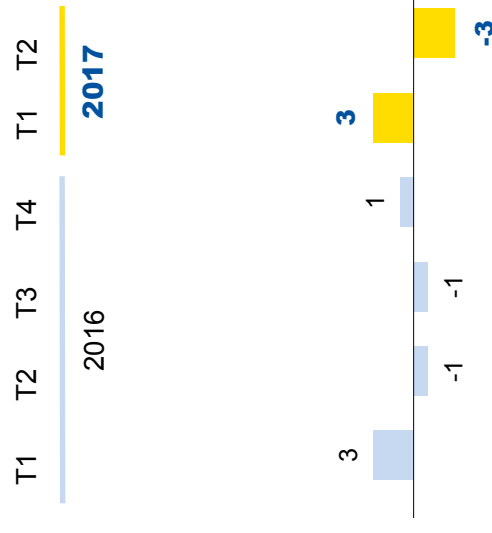
## Volumes T2 limités par les achats anticipés en TC et PL ; en forte croissance en Spécialités

### ▲ Variation trimestrielle (en %)

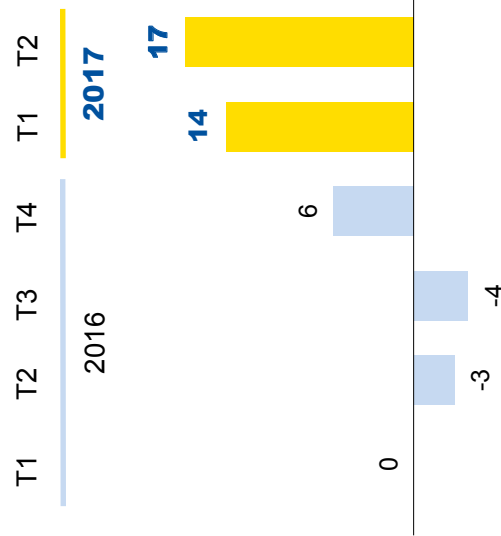
#### Tourisme camionnette\*



#### Poids lourd\*



#### Spécialités

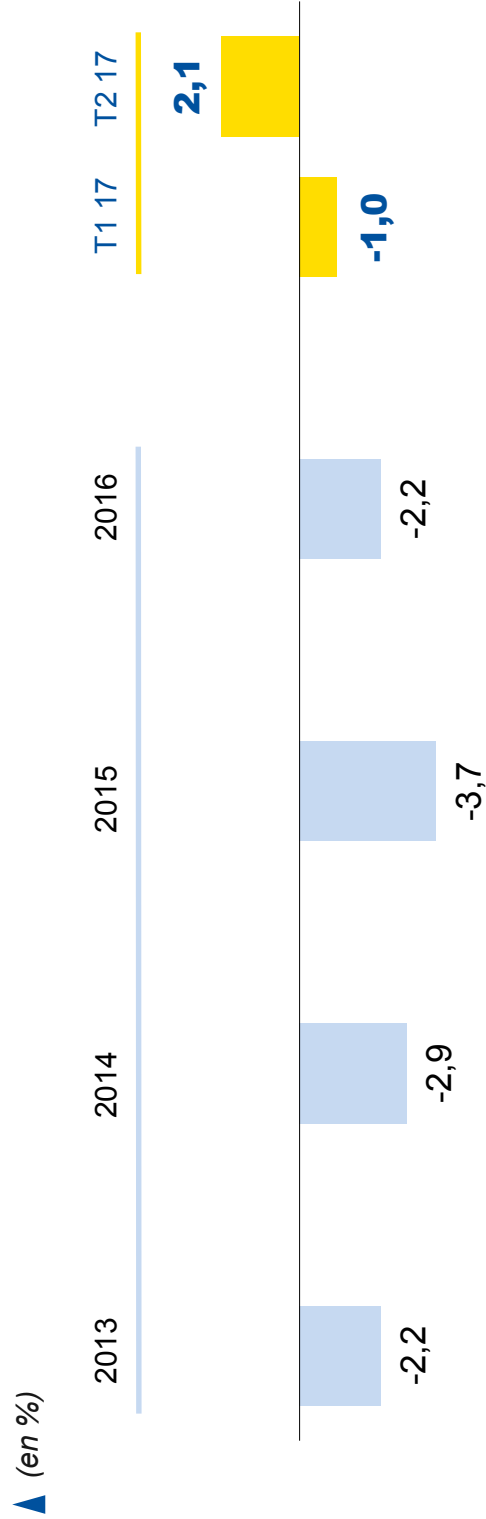


\* Et distribution associée

4 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



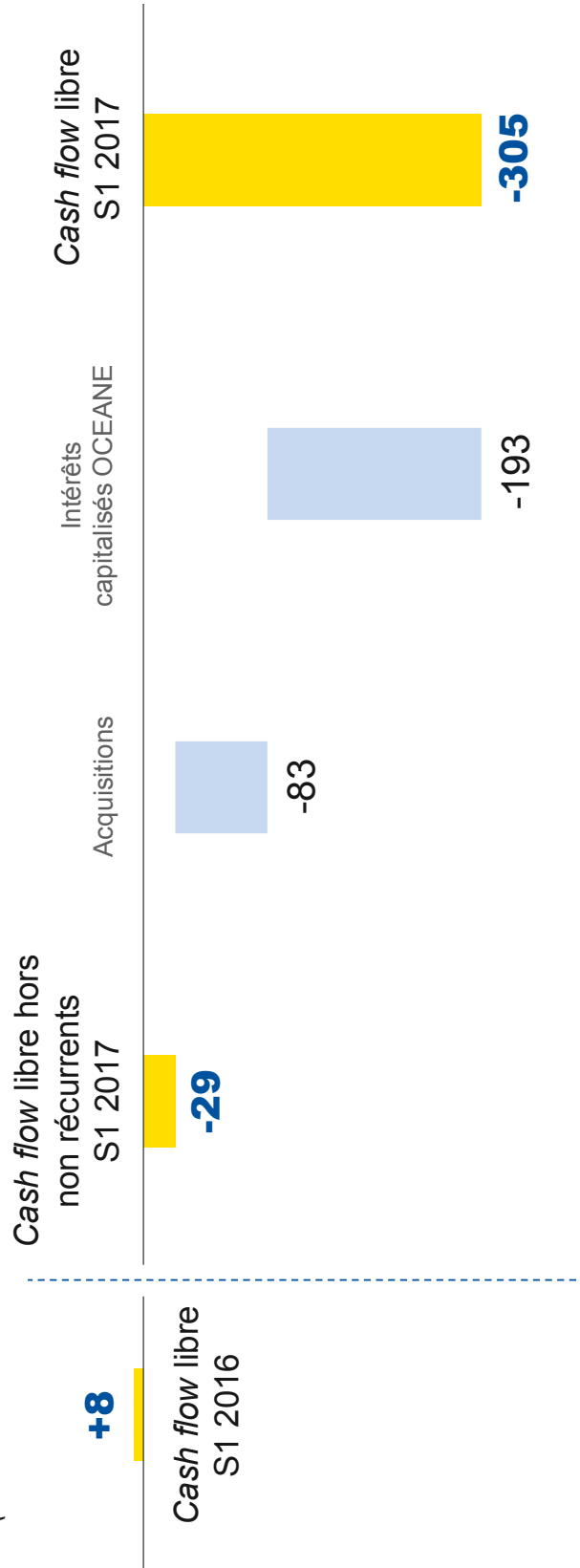
## Effet prix T2 : premier trimestre en hausse après plus de 4 années de baisse liée à celle des matières premières



- T2 2017 : premiers effets des hausses de prix en attendant leur plein effet au S2

## Bonne performance du *cash flow* libre dans un contexte de forte hausse des cours de matières premières

▲ *Cash flow* libre stable hors éléments non récurrents :  
(en millions d'euros)



6 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

25 juillet 2017

**RÉSULTATS SEMESTRIELS 2017**

**S1 : Résultat opérationnel stable,  
en ligne avec le plan de marche**

7

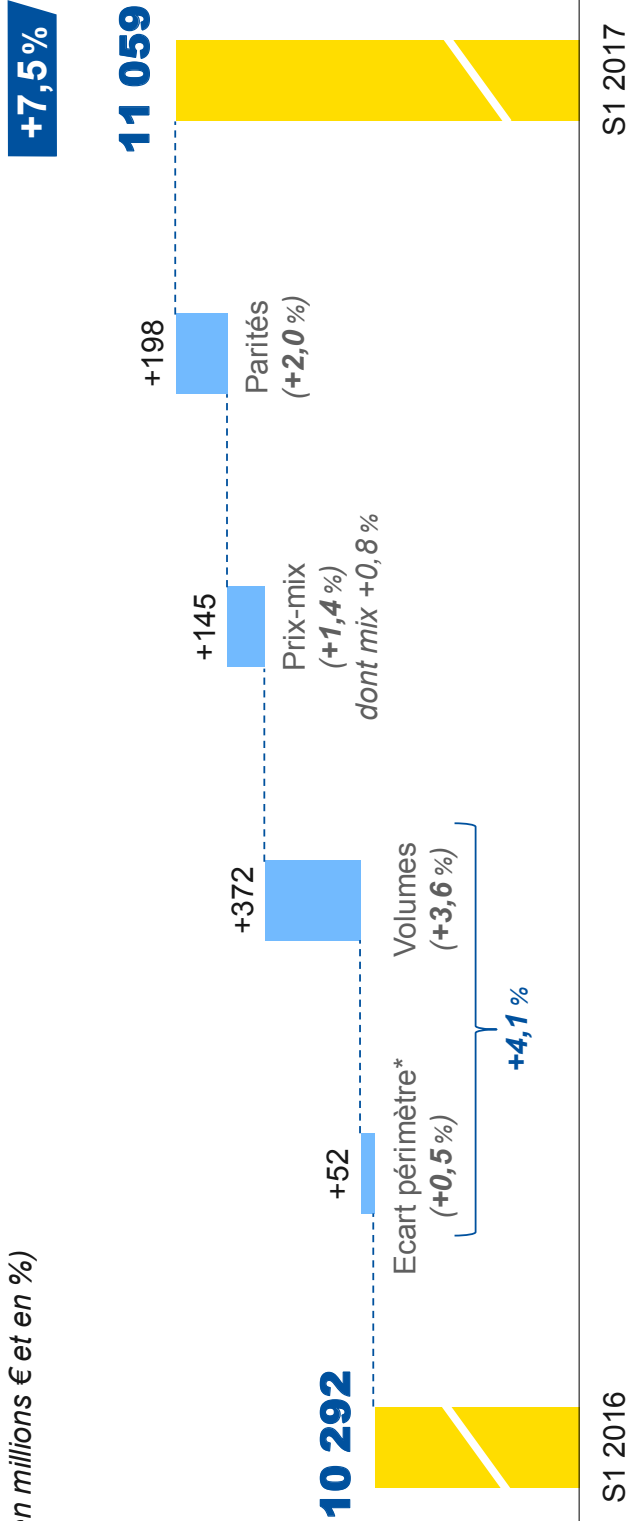
Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



UNION EUROPÉENNE DE PROPRIÉTÉ INDUSTRIELLE

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

▲ Variation annuelle  
(en millions € et en %)



S1 2016

S1 2017

\* Levorin

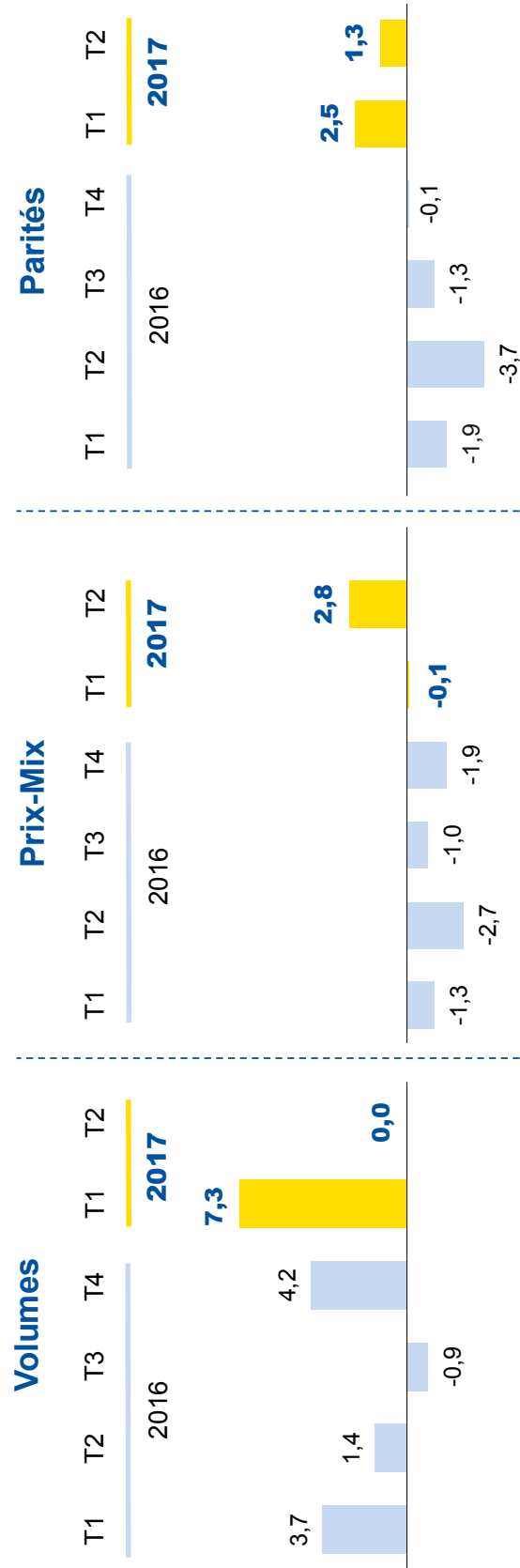
8

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



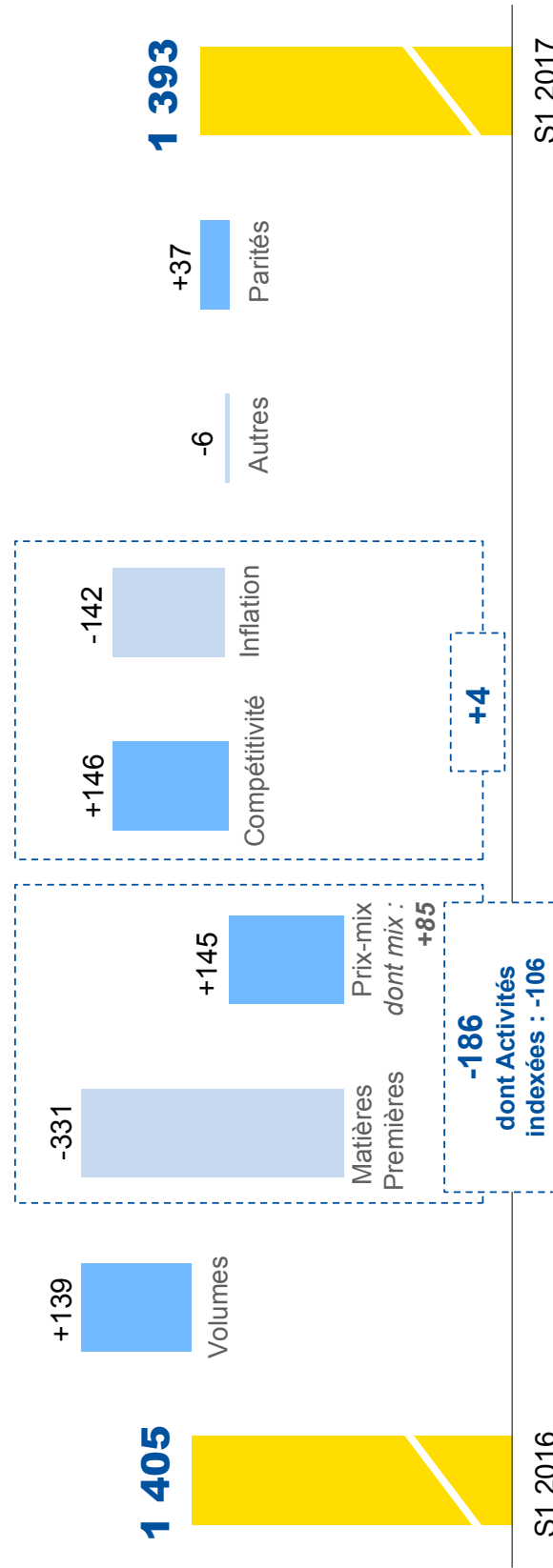
## T2 : des volumes stables compte tenu des anticipations d'achats du T1 ; premiers effets des hausses de tarifs

### ▲ Variation trimestrielle (en %)



## Résultat opérationnel sur activités courantes à 1,4 Md€, stable, en ligne avec le plan de marche du Groupe

▲ Variation annuelle du RO sur activités courantes (en millions €)



10 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

**TC** : bonne résistance de la rentabilité face à la hausse des matières premières, sur une base de comparaison élevée

	S1 2017	S1 2016	Variation
(en millions €)			
<b>SR1 ventes nettes</b>	<b>6 263</b>	5 916	+6 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	<b>800</b>	814	-2 %
Marge opérationnelle*	12,8 %	13,8 %	-1 pt



- Des volumes en croissance de 3 %
- Des hausses de prix dès le deuxième trimestre au remplacement
- Un effet mix produit toujours aussi fort
- Succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S



\* sur activités courantes

**11**

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

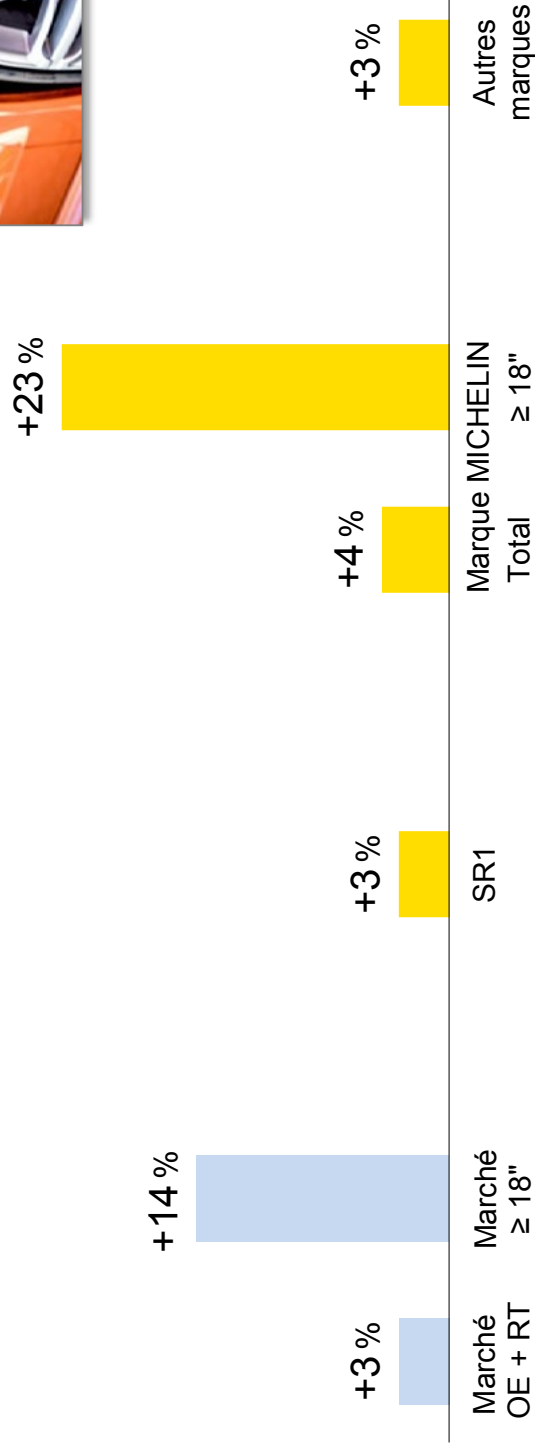




## Tourisme camionnette : un mix produit toujours dynamique



### ▲ Croissance Tourisme camionnette (variation annuelle, marchés en unités et ventes en kt)



Source : Michelin

12 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



**PL** : sur une base de comparaison élevée, PL pénalisé par la forte hausse de prix du caoutchouc naturel

	S1 2017	S1 2016	Variation
(en millions €)			
<b>SR2 ventes nettes</b>	<b>3 041</b>	2 907	+5 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	<b>229</b>	288	-20 %
Marge opérationnelle*	7,5 %	9,9 %	-2,4 pts



- Volumes stables compte tenu de la priorité donnée aux hausses de prix pour assurer une rentabilité en progression au second semestre
- Un plan produits et services offensif, avec le succès des gammes MICHELIN X Multi, MICHELIN X Works, *Intermediate* et de l'offre Tire Care



\* sur activités courantes

**13**

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



UNE MULLER LACTEA COMPANY

## Spécialités : un résultat en hausse, porté par les volumes

(en millions €)

	S1 2017	S1 2016	Variation
 <b>SR3 ventes nettes</b>	1 755	1 469	+19 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	364	303	+20 %
Marge opérationnelle*	20,8 %	20,6 %	+0,2 pt

- Volumes en forte hausse de 16 %, notamment tirés par le Minier et la première monte Génie civil et Agricole
- Après des baisses de prix en janvier, les clauses d'indexation déclencheront des hausses dès juillet
- Succès des nouveaux produits en Infrastructure, du MICHELIN XDR 3 pour les mines et du MICHELIN Power RS en moto. Lancements des innovations MICHELIN EvoBib en Agricole et du e-tire équipé de la technologie PresSense en Avion

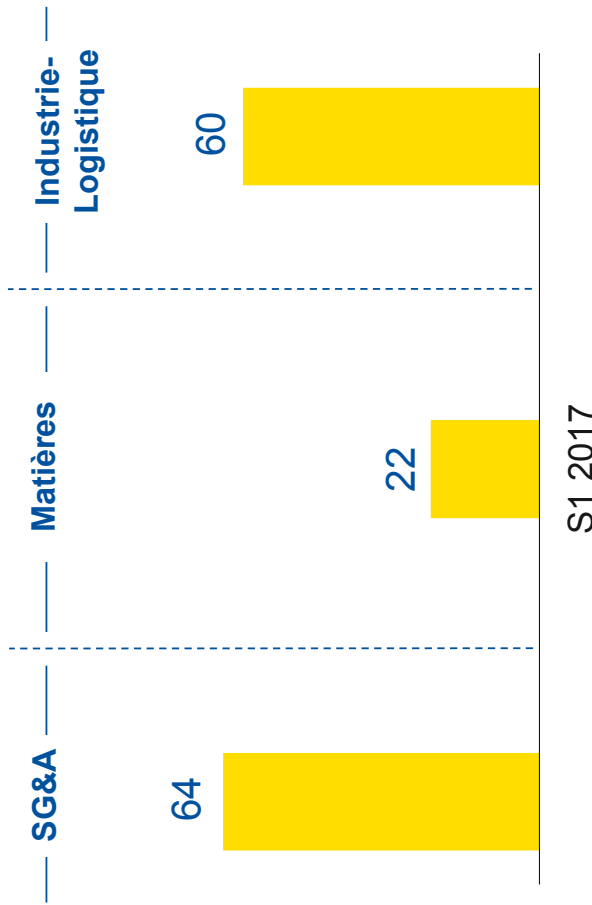
\* sur activités courantes

14 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

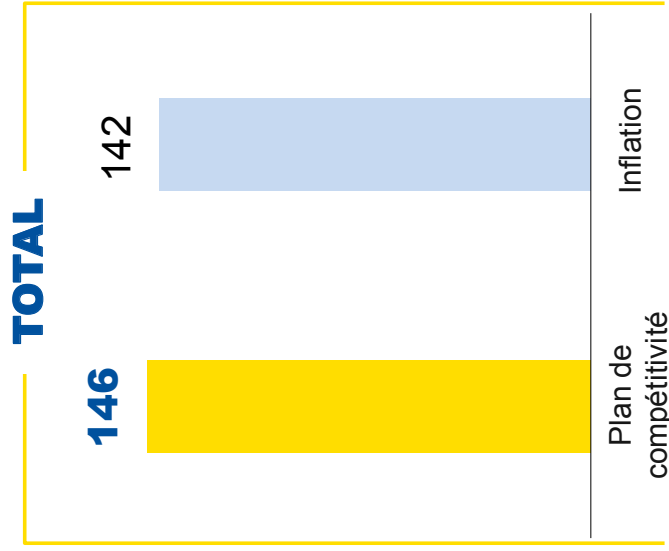


**Plan de compétitivité : en route vers l'objectif de 1,2 Md€ en 2020**

▲ Objectif de Gain\* annuel moyen de 300 M€



S1 2017



**TOTAL**

\* avant inflation et y compris coûts évités

**15** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## Dans le cadre d'un projet de réorganisation annoncé en juin, réduction de 1 420 postes de centraux au niveau mondial

▲ Un Groupe centré sur le client et plus agile permettant de libérer les énergies

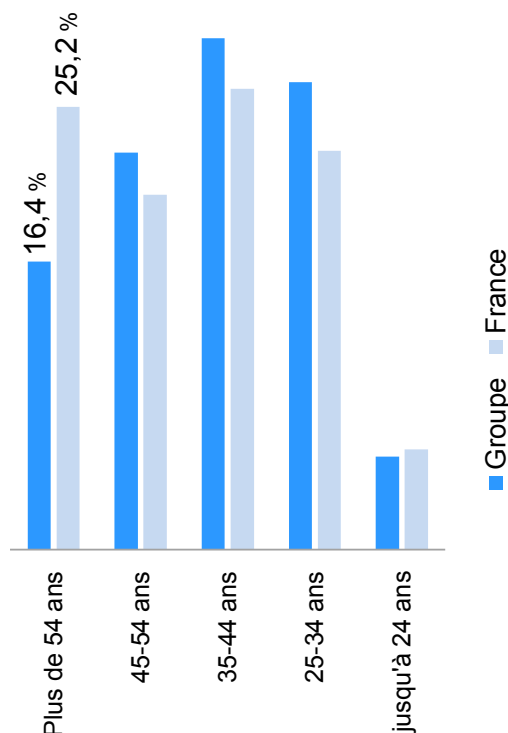
- Profiter de la pyramide des âges :
  - 3 500 départs en retraite en France et aux Etats-Unis entre 2018 et 2021
- Optimiser les embauches :
  - 2 080 embauches en France et aux Etats-Unis entre 2018 et 2021




\* Manufacture Française des Pneumatiques Michelin

16 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

### ● Pyramide des âges Groupe et France\*






**25 juillet 2017**  
**RÉSULTATS SEMESTRIELS 2017**

**Guidance 2017 confirmée,  
en ligne avec les ambitions 2020**

**17** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## Guidance 2017 confirmée : en route vers les ambitions 2020

	2017
Volumes	Croissance en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant Effet net Prix-mix / Matières premières	> 2016 Activités non indexées : neutre
FCF structurel*	> 900 M€

\* Ajusté du paiement en janvier 2017 des intérêts capitalisés de l'emprunt OCEANE, soit 193 M€

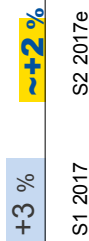
18 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## Scenario 2017 de marchés : un pilotage agile dans un environnement très volatil



**TOURISME : +2 % / +3 %**

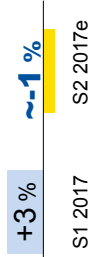


Croissance en ligne avec les tendances long terme

- S2 en légère amélioration par rapport au T2 qui a subi le contrecoup des anticipations d'achats au T1



**POIDS LOURD : +0 % / +2 %**



Croissance en ligne avec les tendances long terme

- S2 en retrait du fait du marché RT chinois



**SPECIALITES : +8 % / +10 %**



Dont Minier : +10 % / +15 %  
Dont Agricole : rebond à l'OE dès le T2 ; légère hausse en RT sur l'année.

- Croissance des marchés des autres activités

Source : Michelin

**19** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017





## Scenario 2017 : un pilotage agile dans un environnement très volatil

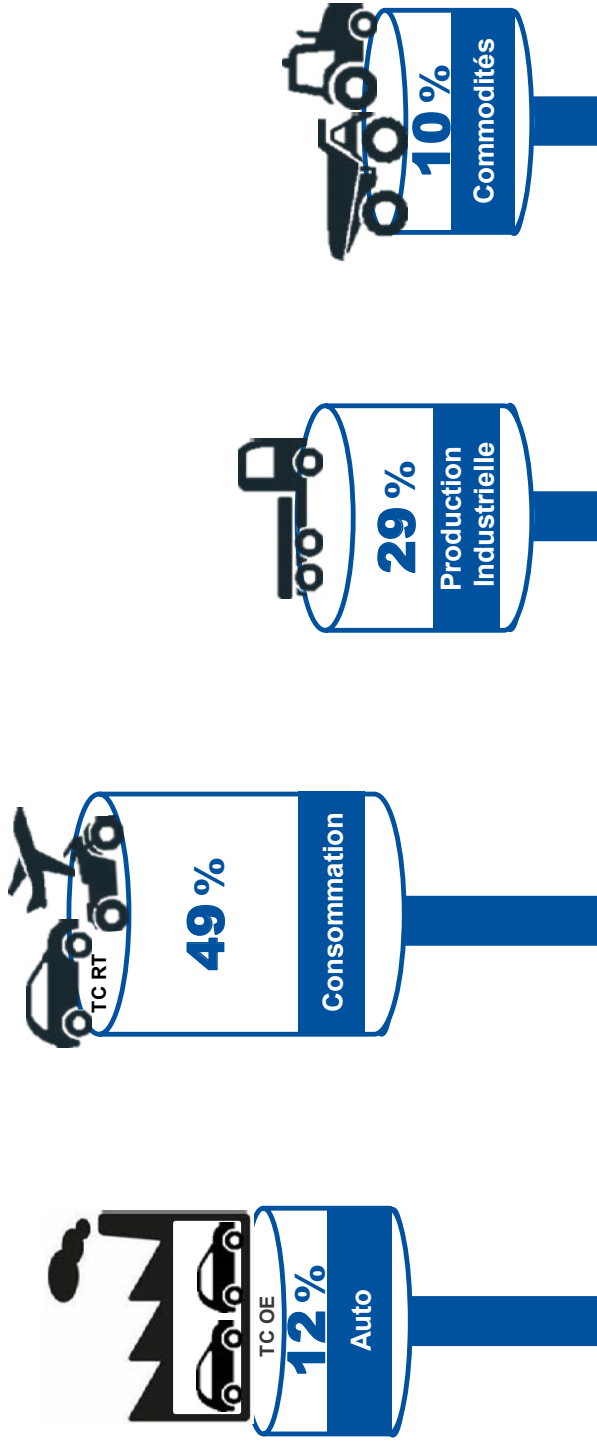
	S1 2017 réel	S2 2017	2017
Effet coût des Matières premières	-331 M€	Environ -450 M€	Environ -800 M€
Effet parités	+37 M€	Environ -40 M€	Neutre
Effet net Prix-mix / Matières premières	Act. Indexées : -106 M€ Autres act. : -80 M€	Positif	Activités indexées : négatif Autres activités : neutre
Plan de compétitivité / inflation	+4 M€	neutre	Légèrement positif

20 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## Un business model fortement lié à la consommation

▲ Ventes Nettes par type d'exposition économique



Répartition des Ventes nettes 2016

21

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017





**MICHELIN**

**PILOT SPORT 4 S**

### N° 1 sur le plus grand nombre de critères essentiels de performances <sup>(1)</sup> :

- N°1 en Freinage sur Sol Sec
- N°1 en Freinage sur Sol Mouillé
- N°1 au Temps au Tour sur Sol Sec
- N°1 en Longévité


#### MENTIONS LÉGALES

(1) Comparateur de performances : FREINAGE SUR SOL SEC / FREINAGE SUR SOL MOUILLÉ / TEMPS AU TOUR SUR SOL SEC : Tests TÜV SÜD réalisés en juin et juillet 2016 sur la dimension 255/35 R19 96Y XL. MICHELIN Pilot Sport 4 S vs BRIDGESTONE Potenza S001, CONTINENTAL SportContact 6, DUNLOP Sport Maxx RT 2, GOODYEAR Eagle F1 Asymmetric 3, PIRELLI PZero Nero GT achetés sur le marché du remplacement européen en 2016 par TÜV SÜD.

LONGÉVITÉ : Tests réalisés par l'organisme DEKRA, en juin et juillet 2016 sur la dimension 255/35 R19 96Y XL à la demande de Michelin. BRIDGESTONE Potenza S001, CONTINENTAL SportContact 6, DUNLOP Sport Maxx RT 2, GOODYEAR Eagle F1 Asymmetric 3, PIRELLI PZero Nero GT achetés sur le marché du remplacement européen en 2016 par TÜV SÜD.


**22**

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



**25 juillet 2017**  
**RÉSULTATS SEMESTRIELS 2017**

**Annexes**



**23** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

## Chiffres clés publiés S1 2017 et S1 2016

	S1 2017	S1 2016
<i>(en millions €)</i>		
Ventes nettes	11 059	10 292
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 393	1 405
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,6 %	13,7 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	27	-51
Résultat net	863	769
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	4,76	4,24
Investissements (hors acquisitions)	585	623
Cash flow libre*	- 305	+8
Endettement net / Fonds propres	16 %	18 %

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

24

Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



**Une ambition de création de valeur : ROCE\* de 15% à horizon 2020**

	Pneus	Services	Expériences	Matériaux
Ambitions 2015-2020	Ventes Nettes + 20 %	Ventes Nettes x 2	Ventes Nettes x 3	Capitaliser sur notre leadership
Plan d'action et premières étapes				

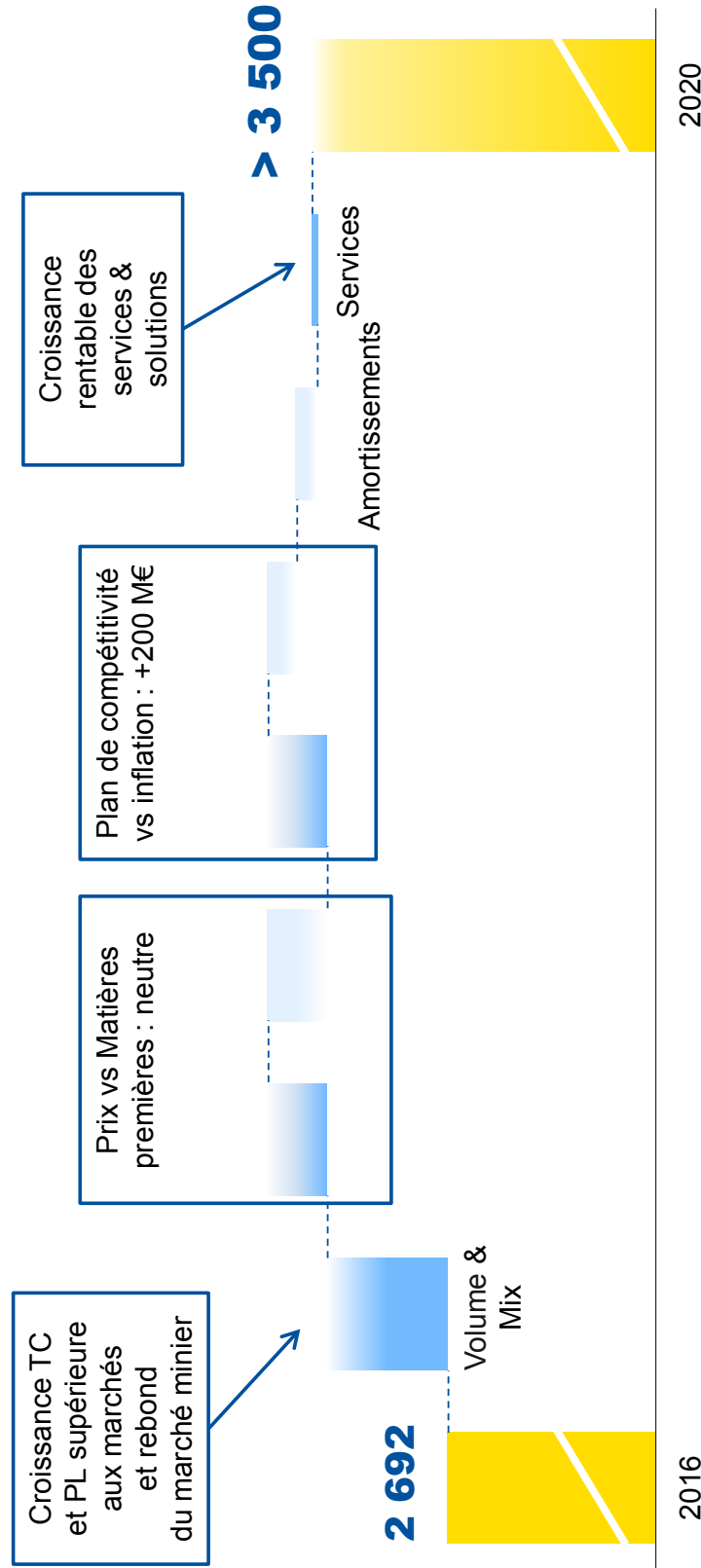
**CLIENT – INNOVATION – CROISSANCE – COMPÉTITIVITÉ**

\* A périmètre constant hors goodwill

**25** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## Croissance organique 2016-2020 : leviers de rentabilité



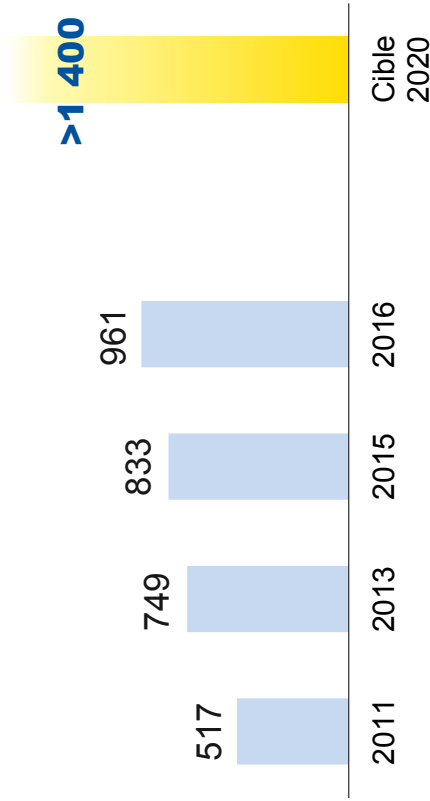
2020

2016

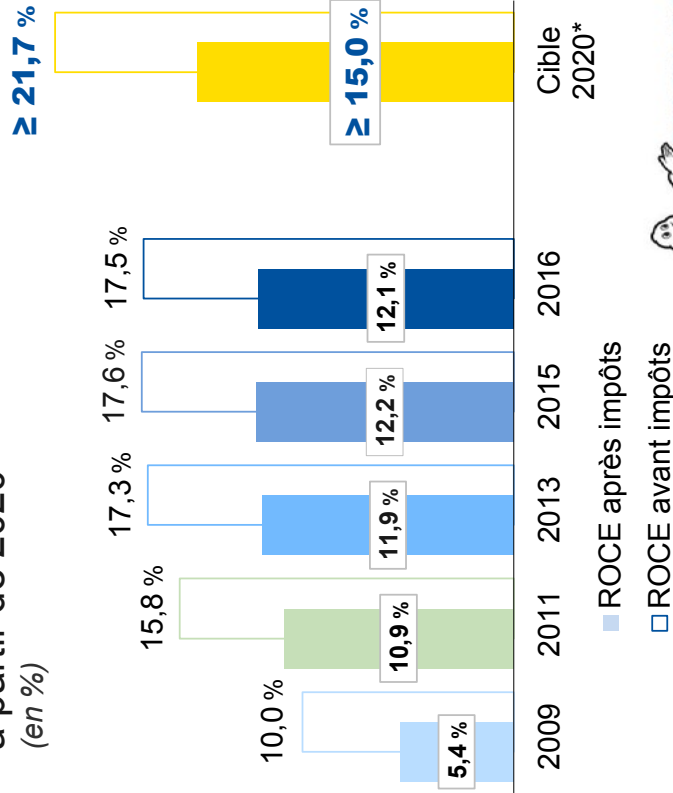
26 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

## Performance 2016 en ligne avec l'ambition 2020

▲ Délivrer un FCF structurel > 1 400 M€  
à partir de 2020  
(en millions €)



▲ Délivrer un ROCE (après impôts) ≥ 15%  
à partir de 2020  
(en %)



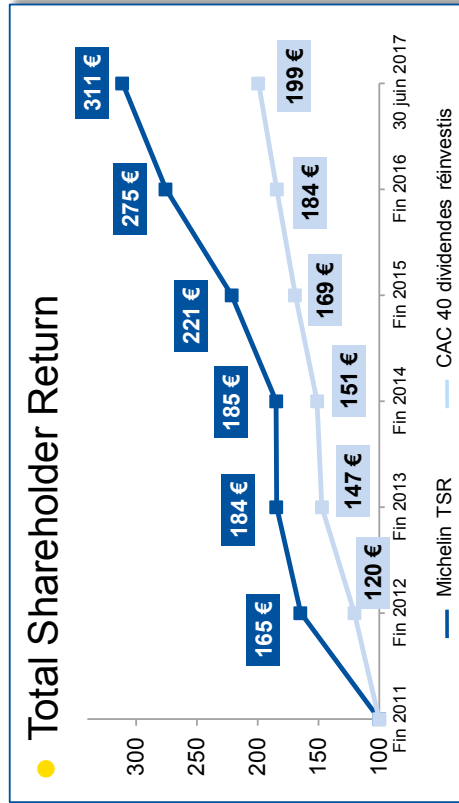
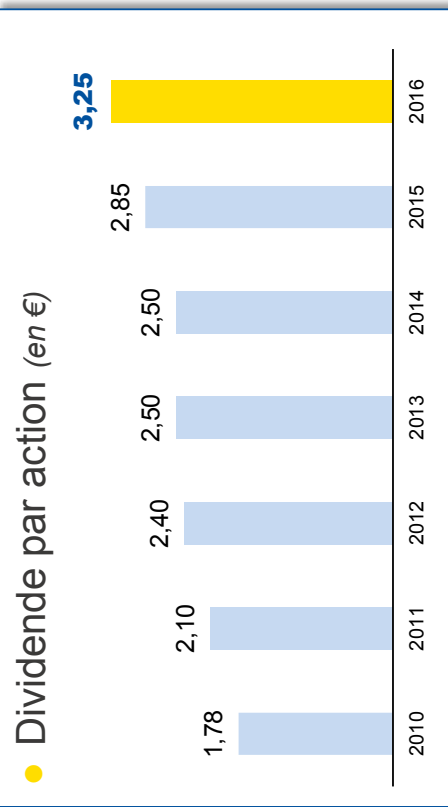
\* A périmètre constant hors goodwill  
27 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



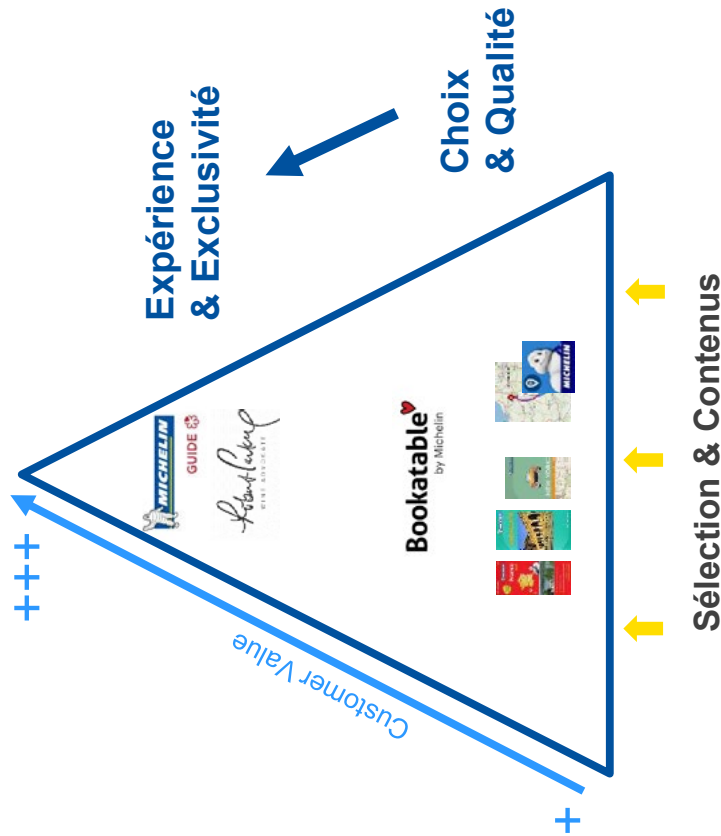


## Maintien de la politique actionnariale : dividendes et rachats d'actions

- Dividende 2016 de 3,25 €/action, soit un taux de distribution de 36,5 %
- Programmes de rachat
  - 2015-2016 : rachats à hauteur de 750 M€ et annulation de 4,5 % du capital
  - 2017 : 44 M€ réalisés, sur un programme de 100 M€ pour compenser l'effet de dilution lié aux instruments de rémunération



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

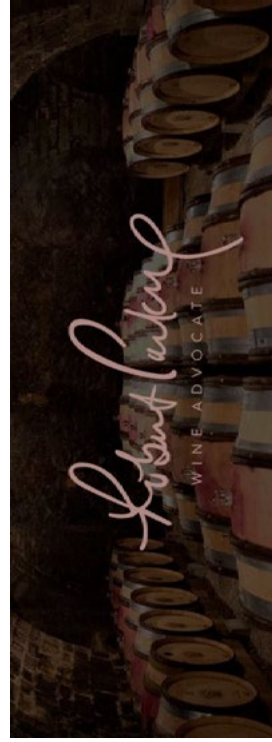


- Capitaliser sur la réputation mondiale du **Guide MICHELIN** dans le monde de la gastronomie
- Etendre le **footprint géographique et sectoriel** avec des **marques / offres complémentaires** pour nos clients
  - Destinations
  - Professionnels (chefs, vignobles, hôteliers...)
  - Annonceurs
  - Consommateurs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



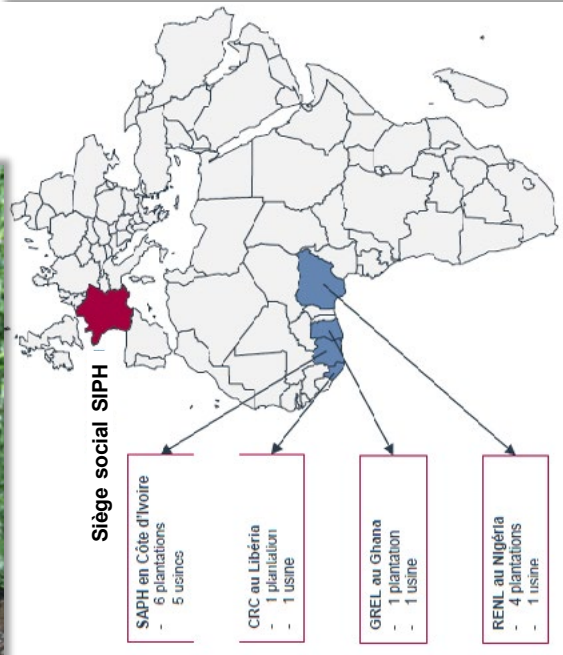
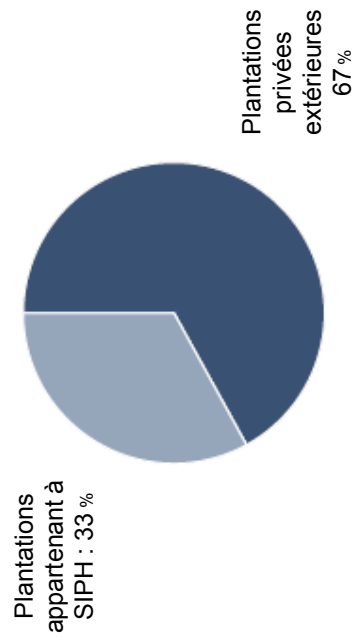
## Prise de participation de 40 % dans Robert Parkers Wine Advocate leader mondial de l'évènementiel et de la notation autour des vins

- Référence internationale de la critique des vins
- Sélection indépendante
- Savoir-faire évènementiel autour des grands crus et de la gastronomie
- Partenaire de Michelin depuis 2016
- Objectifs du Groupe Michelin :
  - Renforcer notre présence dans la gastronomie
  - Proposer aux clients des sélections à très forte valeur ajoutée
  - Déploiement en Asie et Amérique du Nord dans un premier temps



## Augmentation de notre participation au capital de SIPH qui atteint 33,56 %

- Acquisition de 493 452 titres de SIPH
- Au prix de 85 € par action
- Détenion de 89,15 % du capital de concert avec notre partenaire ivoirien SIFCA
- Production de 220 kt de caoutchouc naturel, dont 70 kt de plantations détenues en propre



## Acquisition de NexTraq, fournisseur américain de solutions télématiques pour flotte commerciale



- Gestion par géolocalisation des flottes de petits utilitaires commerciaux (2 à 50 véhicules)
- Offre de services télématiques de suivi de la conduite des chauffeurs, d'optimisation des trajets et de maintenance des véhicules permettant d'améliorer la productivité des flottes
- Synergies :
  - base de lancement des services et solutions en Amérique du Nord
  - partage des expertises techniques entre Sascar, Michelin Solutions et NexTraq
  - croissance par la complémentarité des bases clients et des offres

### CHIFFRES CLEFS

- Chiffre d'affaires : ~50 M\$
- EBITDA : ~50 %
- 110 000 abonnés en 2016 (67 000 en 2010)
- 100 employés



# TC : marchés en croissance notamment dans les nouveaux pays



▲ **Marché Tourisme camionnette** au 30 juin 2017/2016  
(variation en %, en nombre de pneus)



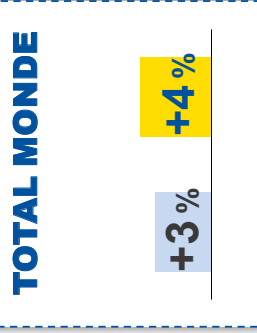
+1%

+1%

+2%

+1%

+4%



Chine

+3%

+7%

+3%

+5%

Asie\*  
(hors Inde)

Afrique Inde  
Moyen-Orient

13%

+8%

+7%

+2%

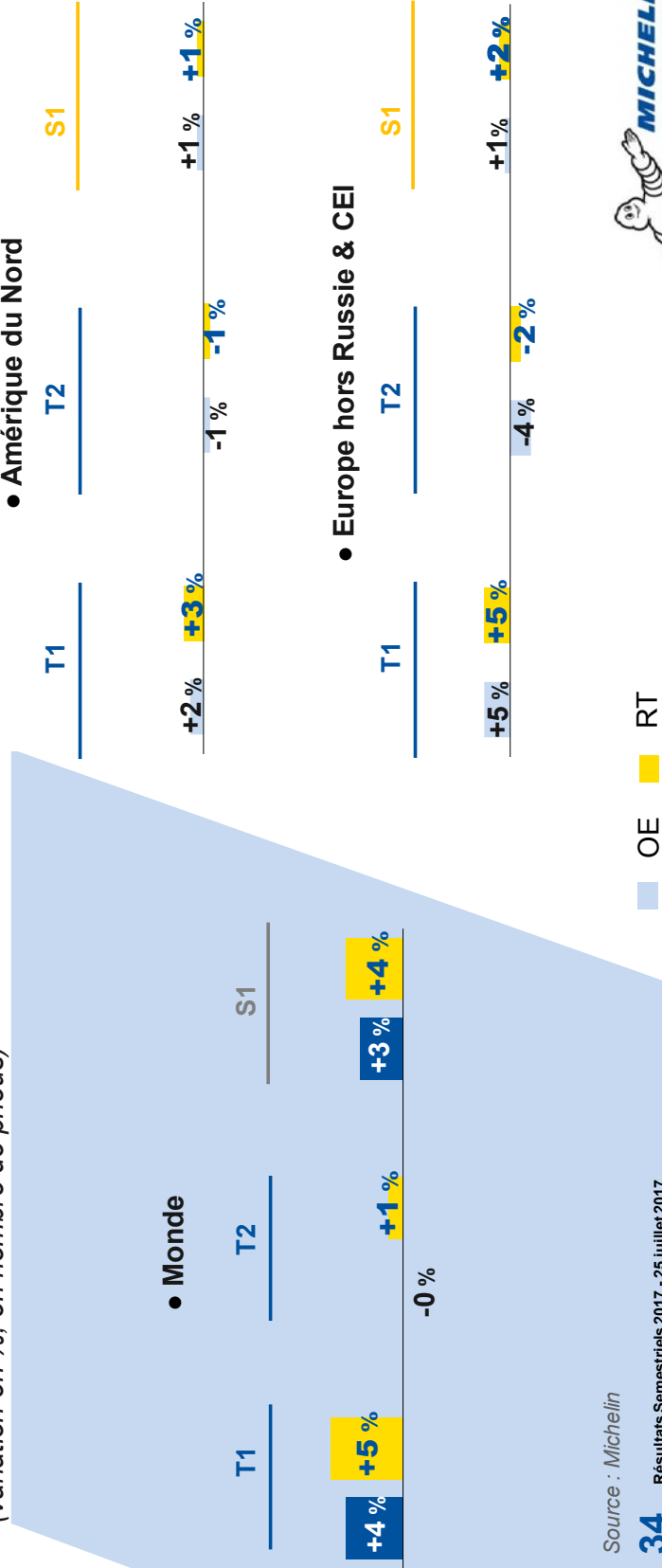
\* y compris Chine  
Source : Michelin



**TC** : des trimestres très contrastés compte tenu des anticipations de hausses de prix en RT au T1 et d'inventaires élevés chez les OEM au T2

▲ Marchés Tourisme Camionnette S1 2017

(variation en %, en nombre de pneus)



Source : Michelin

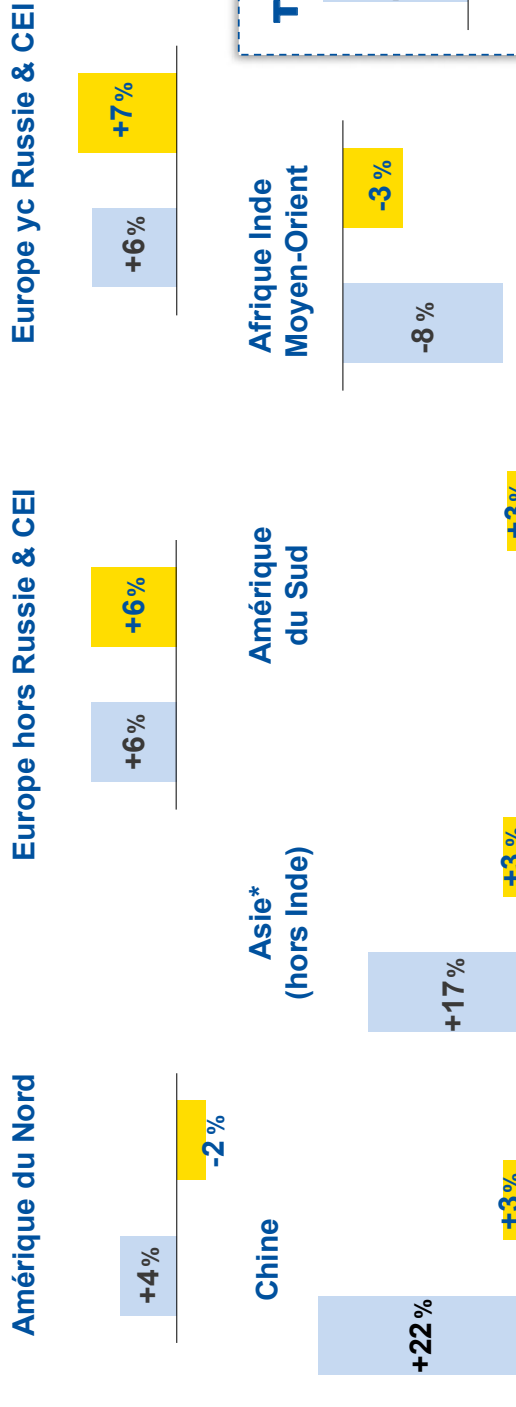
34 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



**PL** : forte croissance OE tirée par la Chine, l'Europe, l'Europe et, au T2, l'Amérique du Nord ; RT en hausse partout sauf aux US et en Inde



▲ Marchés Poids lourd au 30 juin 2017/2016  
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



\* y compris Chine  
Source : Michelin

**35** Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017

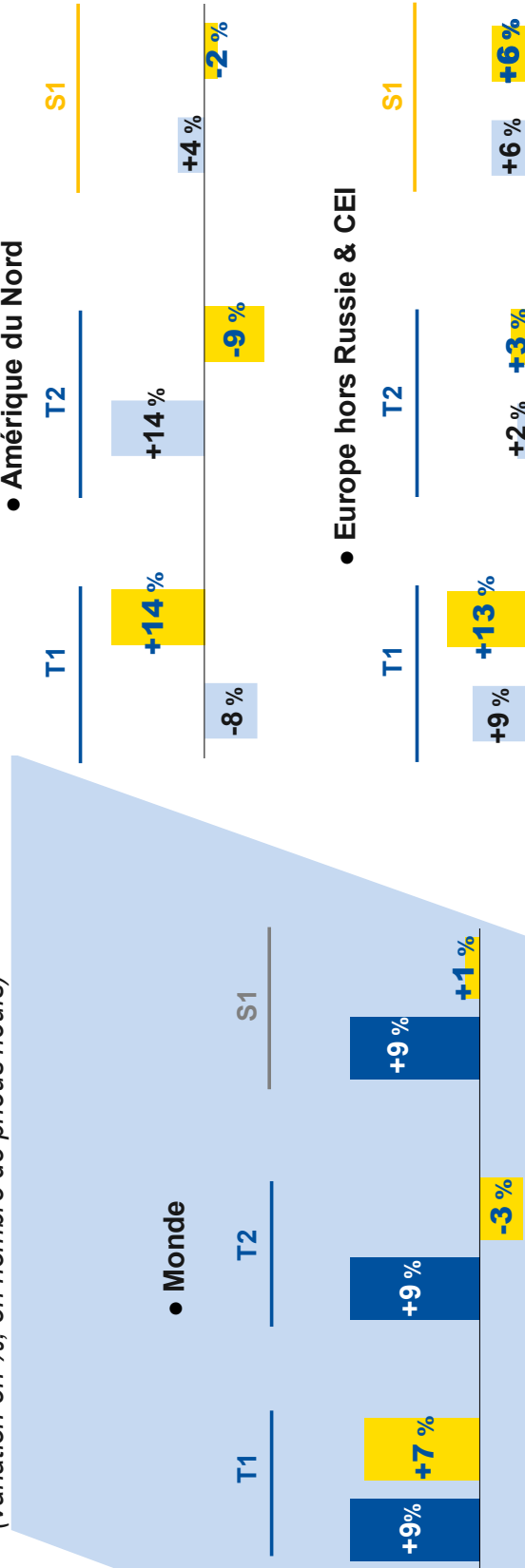




**PL** : des trimestres très contrastés en RT compte tenu des anticipations de hausses de prix en au T1 et à l'OE en AdN qui rebondit au T2

▲ Marchés Poids lourd S1 2017

(variation en %, en nombre de pneus neufs)



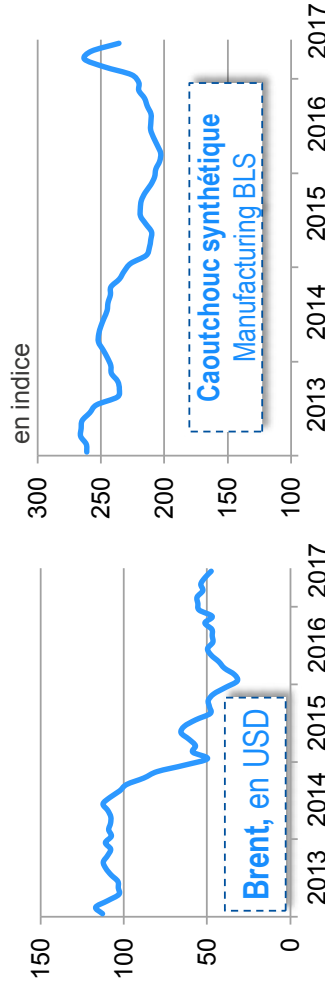
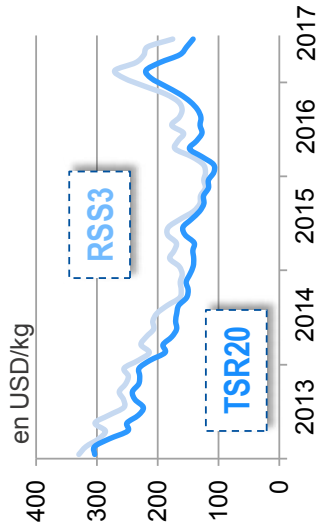
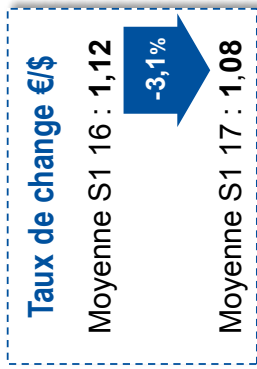
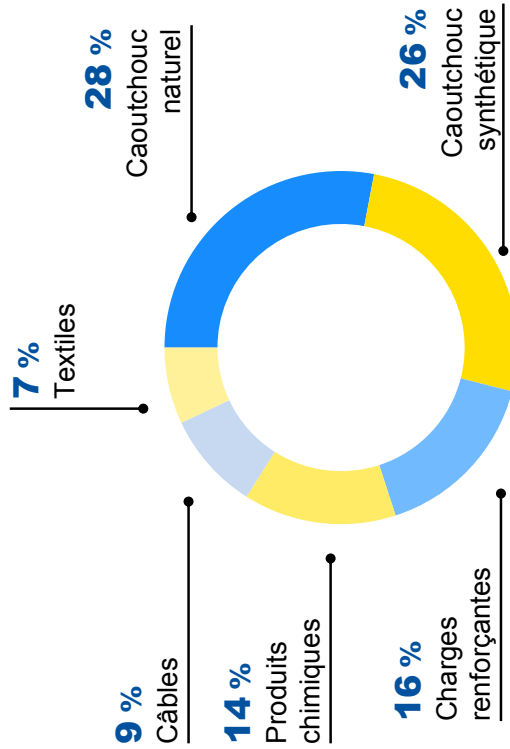
Source : Michelin

36 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



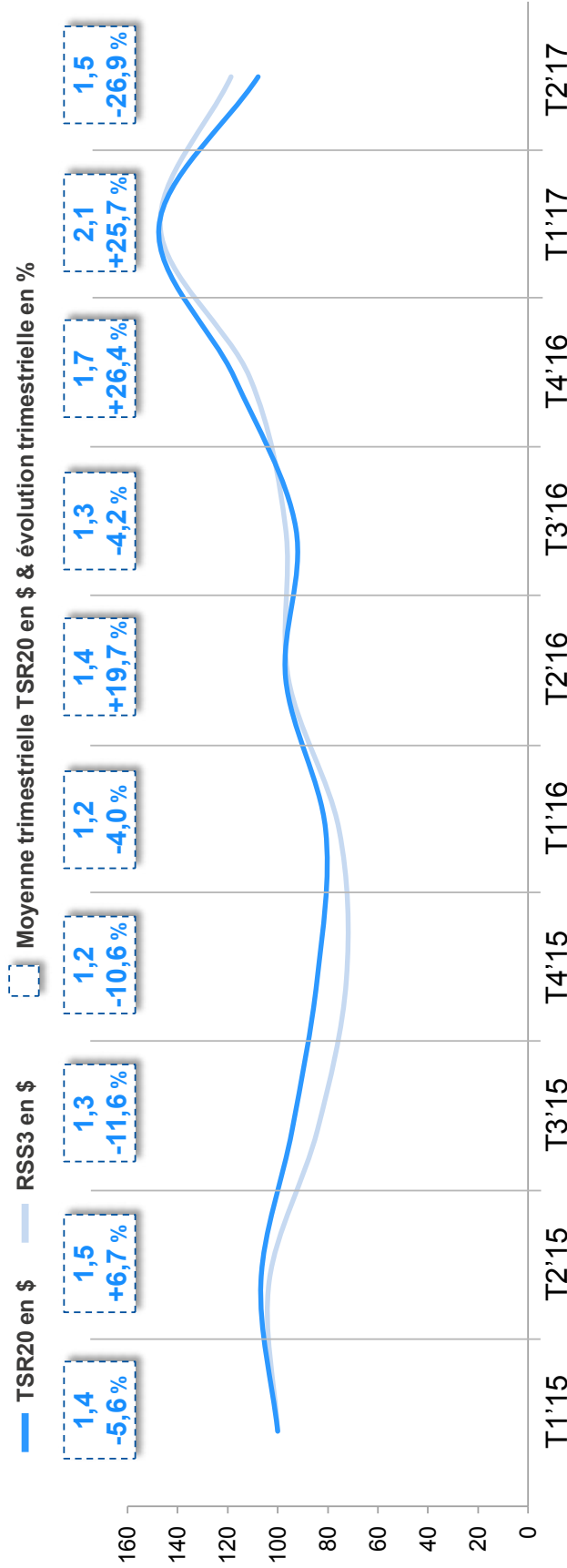
# Matières premières au S1 2017

▲ Achats matières premières S1 2017 (2,6 Mds €)



## Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ En indice à fin juin 2017 (en kg, base 100 au T1'15)



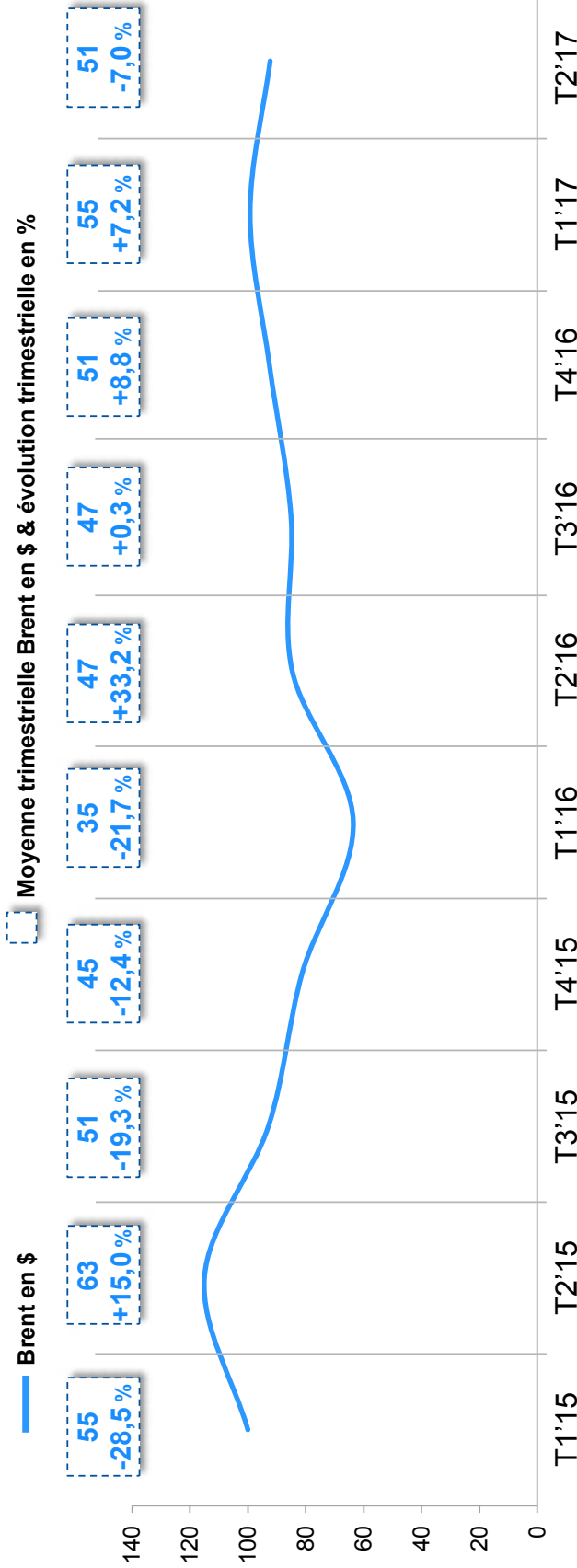
Source : SICOM

38 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



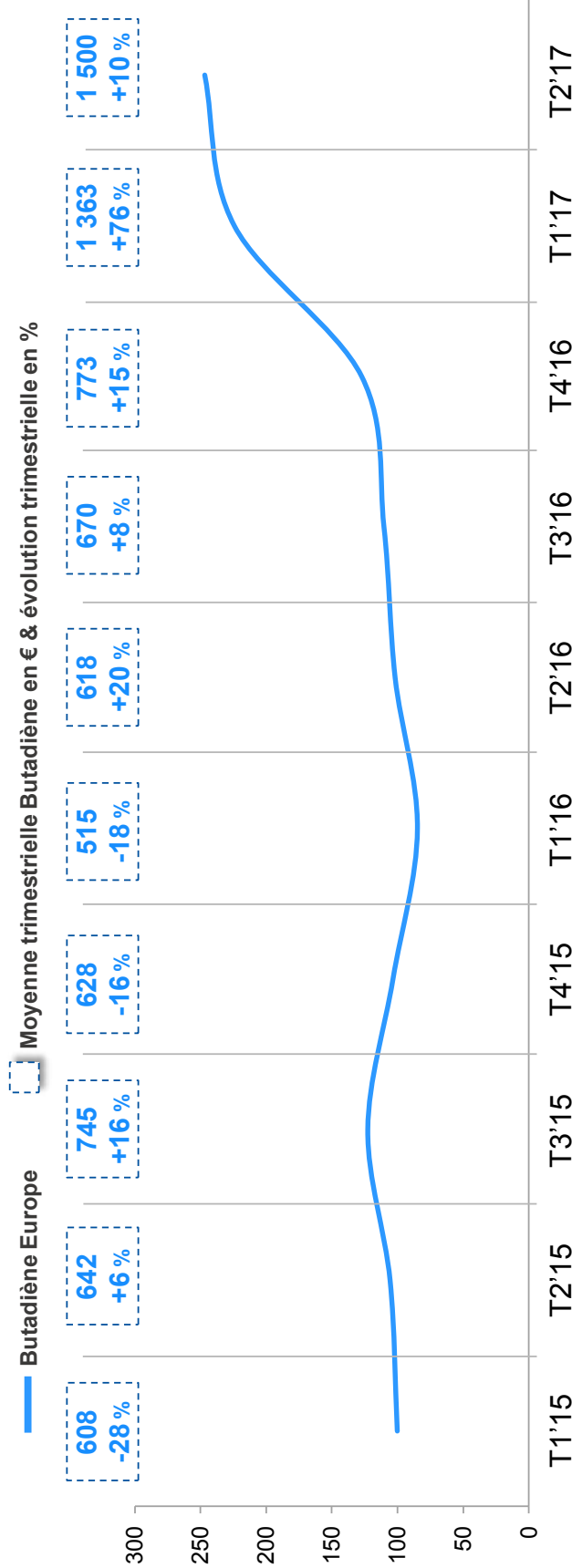
## Evolution du prix du Brent

▲ En indice à fin juin 2017 (par baril, base 100 au T1'15)



## Evolution du prix du Butadiène

▲ En indice à fin juin 2017 (par tonne, base 100 au T1'15)



Source : IHS

40 Résultats Semestriels 2017 - 25 juillet 2017



## 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. "

## Contacts

**Valérie MAGLOIRE**  
**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](mailto:investor-relations@michelin.com)*



# 3

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

<b>3.1</b>	<b>LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE</b>	<b>56</b>
3.1.1	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette	56
3.1.2	Les marchés des pneumatiques Poids lourd	59
3.1.3	Les marchés des pneumatiques de spécialités	61
<b>3.2</b>	<b>ÉVOLUTION DES VENTES NETTES</b>	<b>62</b>
3.2.1	Analyse des ventes nettes	62
3.2.2	Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	63
3.2.3	Principales variations monétaires	64
3.2.4	Évolution des ventes nettes par zone géographique	65
<b>3.3</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>	<b>66</b>
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes	67
3.3.2	Résultat opérationnel sur activités courantes par secteur opérationnel	68
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	70
<b>3.4</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ</b>	<b>74</b>
3.4.1	Goodwill	75
3.4.2	Immobilisations incorporelles	75
3.4.3	Immobilisations corporelles	75
3.4.4	Actifs financiers long terme et autres actifs à long terme	75
3.4.5	Impôts différés	75
3.4.6	Besoin en fonds de roulement opérationnel	75
3.4.7	Trésorerie	76
3.4.8	Capitaux propres	76
3.4.9	Endettement net	76
3.4.10	Provisions	77
3.4.11	Avantages du personnel	78





<b>3.5</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</b>	<b>79</b>
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	79
3.5.2	Investissements non financiers	79
3.5.3	Cash flow disponible et cash flow libre	80
<b>3.6</b>	<b>PERSPECTIVES 2017</b>	<b>80</b>
<b>3.7</b>	<b>PARTIES LIÉES</b>	<b>80</b>
<b>3.8</b>	<b>GESTION DES RISQUES</b>	<b>80</b>
<b>3.9</b>	<b>CHIFFRES CLÉS</b>	<b>81</b>
<b>3.10</b>	<b>DONNÉES BOURSIÈRES</b>	<b>82</b>
3.10.1	L'action Michelin	82
3.10.2	Données boursières	83
3.10.3	Données par action	83
3.10.4	Le capital et l'actionariat	83
<b>3.11</b>	<b>FAITS MARQUANTS : 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017</b>	<b>84</b>
3.11.1	Performance	84
3.11.2	Innovation	85
3.11.3	Développement durable	86
3.11.4	Compétition	86

## 3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

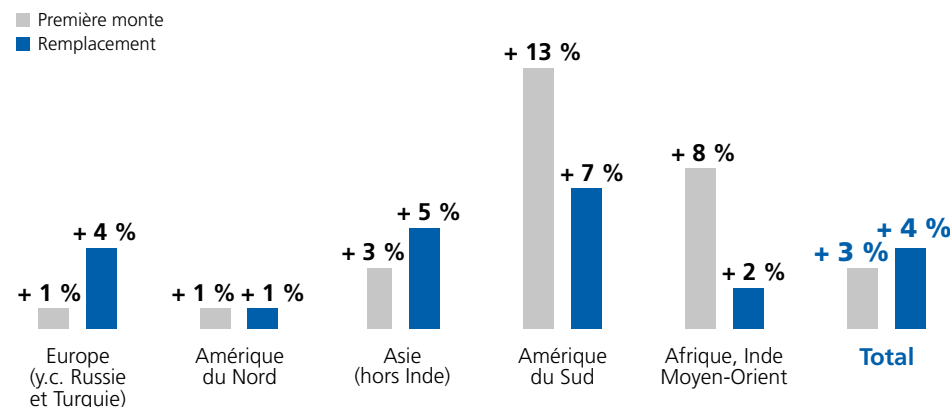
Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, dans un environnement des hausses de prix pour faire face à la montée des cours des matières premières, les marchés de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd ont été marqués en Europe, en Amérique du Nord et en Chine par de fortes anticipations d'achat sur le premier trimestre, avec un contrecoup important sur le deuxième trimestre. Les marchés émergents ont quant à eux connu une demande dynamique sur l'ensemble du semestre. Les marchés de spécialités ont confirmé le rebond amorcé sur le quatrième trimestre 2016 et connaissent une croissance dynamique tirée notamment par les activités minières.

*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.

### 3.1.1 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Il progresse de 5 % au 1<sup>er</sup> trimestre sous l'effet des achats en anticipation des hausses de prix de la plupart des manufacturiers, et de 1 % au 2<sup>e</sup> trimestre en contrecoup de ces achats.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017 PAR RAPPORT AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2016



Estimations Michelin.

### 3.1.1 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale au premier semestre 2017 augmente de 3 % en nombre de pneus. Les marchés sont soutenus dans les zones émergentes, avec un rebond marqué notamment en Amérique du Sud, alors que la demande dans les pays matures ralentit à un niveau élevé.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016	2 <sup>e</sup> trimestre 2017/2016	1 <sup>er</sup> trimestre 2017/2016
Europe <sup>(1)</sup>	55,0	54,5	+ 1 %	- 4 %	+ 6 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	44,6	44,4	+ 1 %	- 1 %	+ 2 %
Asie (hors Inde)	103,1	100,2	+ 3 %	+ 1 %	+ 5 %
Amérique du Sud	7,3	6,5	+ 13 %	+ 8 %	+ 19 %
Afrique Inde Moyen-Orient	17,2	15,9	+ 8 %	+ 4 %	+ 12 %
<b>TOTAL</b>	<b>227,3</b>	<b>221,3</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>- 0 %</b>	<b>+ 5 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

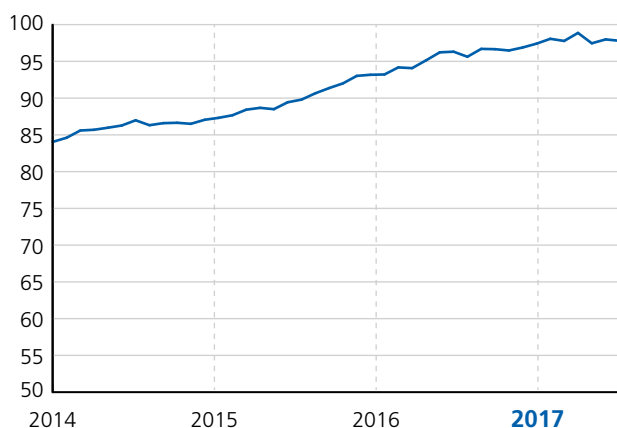
Estimations Michelin.

**En Europe**, après un 1<sup>er</sup> trimestre très dynamique (+ 6 %), la demande s'inverse au 2<sup>e</sup> trimestre (- 4 %), avec une baisse des ventes de véhicules au Royaume-Uni et en Allemagne. En Europe orientale, la reprise se confirme trimestre après trimestre.

**En Amérique du Nord**, les signes de ralentissement du marché se confirment, avec un recul de 1 % au 2<sup>e</sup> trimestre après une progression de 2 % au 1<sup>er</sup> trimestre.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

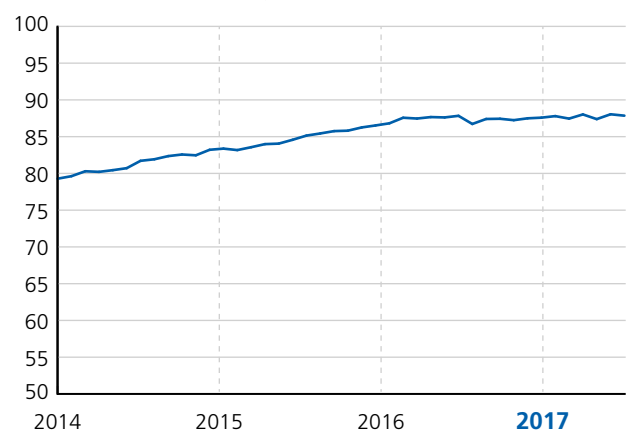
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

**En Asie (hors Inde)**, la demande progresse globalement de 3 % à fin juin. En Chine, le marché (+ 3 %) se maintient à un niveau élevé, même si les aides gouvernementales aux ventes de petits véhicules ont été ajustées.

**En Amérique du Sud**, les marchés s'établissent en croissance, plus soutenue au 1<sup>er</sup> trimestre grâce à la reprise de la production et des ventes d'automobiles en Argentine et au Brésil, mais fragile en raison des aléas politiques de la zone.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché croît de 8 %, tiré par la hausse du marché indien où les ventes de véhicules augmentent dans une économie qui rebondit fortement après la politique de démonétisation menée par le gouvernement au quatrième trimestre. En Afrique Moyen-Orient, les constructeurs souffrent de l'environnement de matières premières et de la situation géopolitique.

### 3.1.1 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 4 % sur le semestre. La demande s'établit en hausse dans l'ensemble des zones géographiques, avec un net ralentissement au deuxième trimestre sur les marchés d'Europe, d'Amérique du Nord et de Chine, marqués par des achats d'anticipations significatifs au premier trimestre dans un contexte de hausses de prix.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016	2 <sup>e</sup> trimestre 2017/2016	1 <sup>er</sup> trimestre 2017/2016
Europe <sup>(1)</sup>	177,1	170,4	+ 4 %	+ 0 %	+ 8 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	137,3	136,0	+ 1 %	- 1 %	+ 3 %
Asie (hors Inde)	135,5	128,7	+ 5 %	+ 3 %	+ 7 %
Amérique du Sud	38,9	36,6	+ 6 %	+ 7 %	+ 6 %
Afrique Inde Moyen-Orient	54,3	53,1	+ 2 %	+ 3 %	+ 2 %
<b>TOTAL</b>	<b>543,1</b>	<b>524,7</b>	<b>+ 4 %</b>	<b>+ 1 %</b>	<b>+ 6 %</b>

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

**En Europe**, le marché augmente globalement de 4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

En Europe de l'Ouest, le marché se contracte au 2<sup>e</sup> trimestre (- 2 %) après un 1<sup>er</sup> trimestre très dynamique (+ 6 %) due à une anticipation des hausses de prix, sur fond de ventes aux clients finaux moins allantes et de stocks élevés dans la distribution ; les segments 18 pouces et plus et All Season progressent fortement.

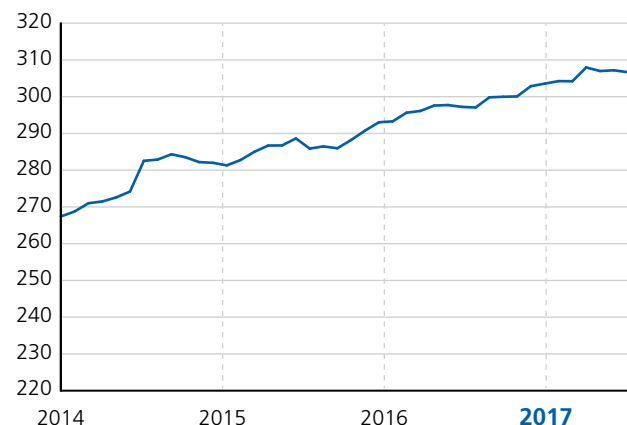
En Europe orientale, la croissance (+ 16 %) a été continue sur tout le semestre, sur une base de comparaison favorable. Les importations de pneus d'entrée de gamme connaissent un rythme toujours soutenu en Europe occidentale et orientale.

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

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2017/2016
<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>2 %</b>
▶ dont France	1 %
▶ dont Espagne	6 %
▶ dont Italie	- 3 %
▶ dont Royaume-Uni	- 3 %
▶ dont Allemagne	0 %
▶ dont Pologne	17 %
▶ dont Turquie	7 %
<b>Europe orientale</b>	<b>16 %</b>
▶ dont Russie	20 %

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN EUROPE

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

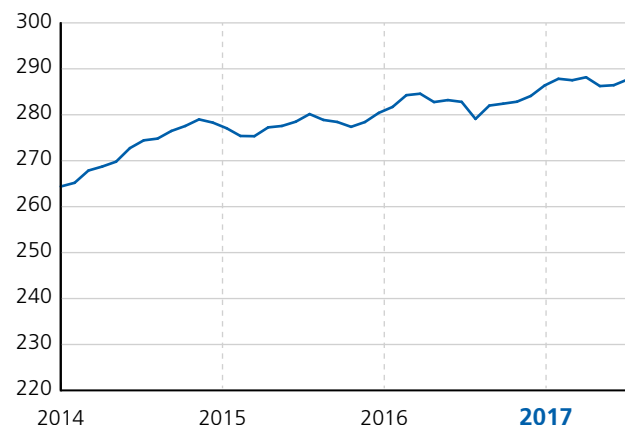


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, les annonces de hausses de prix expliquent les évolutions contrastées entre les deux trimestres (T1 à + 3 % et T2 à - 1 %). On notera l'augmentation de 5 % des importations de pneumatiques sur le semestre et le dynamisme du segment des pneus à indices de vitesse élevés.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT TOURISME CAMIONNETTE EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

**En Asie (hors Inde)**, la demande progresse de 5 %. En Chine, les hausses de prix annoncées ont stimulé le marché au 1<sup>er</sup> trimestre (+ 12 %) tandis que le 2<sup>e</sup> trimestre montre une croissance plus modérée (+ 2 %), les stocks distributeurs restant élevés avec des ventes *sell-out* relativement peu dynamiques. Au Japon (+ 6 %) et en Corée, le marché croît fortement jusqu'en Mai par effet d'anticipation de la hausse des prix suivi d'un mois de juin en recul très accentué. La croissance continue sur l'ensemble du semestre pour tous les territoires de l'ASEAN, excepté pour la Thaïlande qui a connu l'effet d'anticipation de l'augmentation des prix.

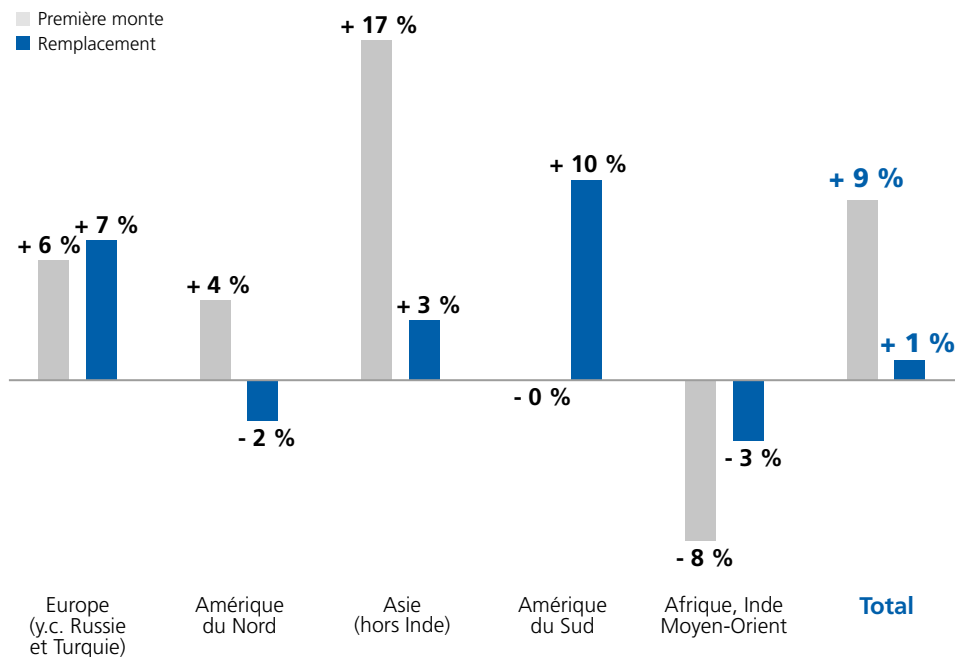
**En Amérique du Sud**, le marché est en hausse de 7 % au long du semestre, avec une croissance de 10 % au Brésil alimentée par une augmentation de 70 % des importations asiatiques.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché est en croissance de 2 %, avec une forte hausse en Inde (+ 8 %) portée par la consommation des ménages. En Afrique et Moyen-Orient, les marchés souffrent de l'instabilité politique et de la faiblesse d'économies dépendantes du cours du pétrole.

### 3.1.2 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD

Le marché mondial des pneumatiques **Poids lourd** neufs, Première monte et Remplacement, est en hausse de 3 % en unités à fin juin 2017, marqué par, d'une part, les hausses de prix *sell-in* au Remplacement qui ont accéléré la demande au 1<sup>er</sup> trimestre (+ 7 %) avant un ralentissement au 2<sup>e</sup> trimestre (- 3 %) et, d'autre part, le dynamisme du segment Première monte (+ 9 %).

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017 PAR RAPPORT AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2016



Estimations Michelin – Pneus neufs Radial et Bias.

#### 3.1.2 a) Première monte

En première monte, le **marché mondial** est en forte croissance, tiré par le marché chinois sur des bases faibles, l'Europe et le rebond en Amérique du Nord après une année de forte baisse. La demande au Brésil, en Inde et Asie du Sud-Est est en recul.

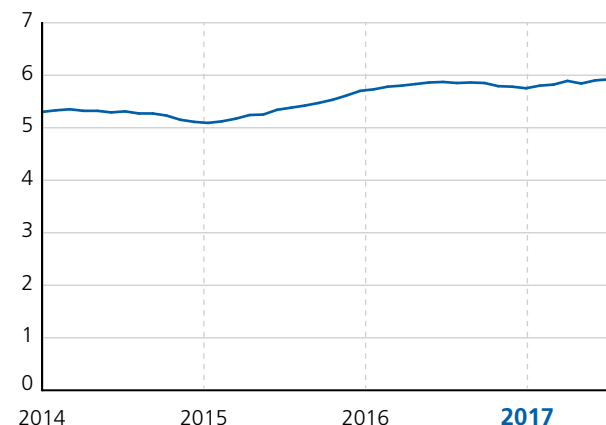
Marchés Poids lourd* Première monte (en millions de pneus)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016	2 <sup>e</sup> trimestre 2017/2016	1 <sup>er</sup> trimestre 2017/2016
Europe <sup>(1)</sup>	3,5	3,4	+ 6 %	+ 3 %	+ 10 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	2,9	2,8	+ 4 %	+ 14 %	- 5 %
Asie (hors Inde)	13,5	11,6	+ 17 %	+ 16 %	+ 18 %
Amérique du Sud	0,5	0,5	- 3 %	- 0 %	- 4 %
Afrique Inde Moyen-Orient	2,7	2,9	- 8 %	- 14 %	- 3 %
<b>TOTAL</b>	<b>23,2</b>	<b>21,2</b>	<b>+ 9 %</b>	<b>+ 9 %</b>	<b>+ 10 %</b>

\* Pneus neufs Radial et bias.  
(1) Y compris Russie et Turquie.  
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

**En Europe** de l'Ouest (+ 6 %), le marché bénéficie des taux d'intérêt bas, d'une demande de transport soutenue ainsi que du secteur de la construction en reprise qui favorisent l'achat de véhicules. En Europe orientale (+ 11 %), le rebond amorcé fin 2016 se confirme.

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA PREMIÈRE MONTE POIDS LOURD EN EUROPE

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

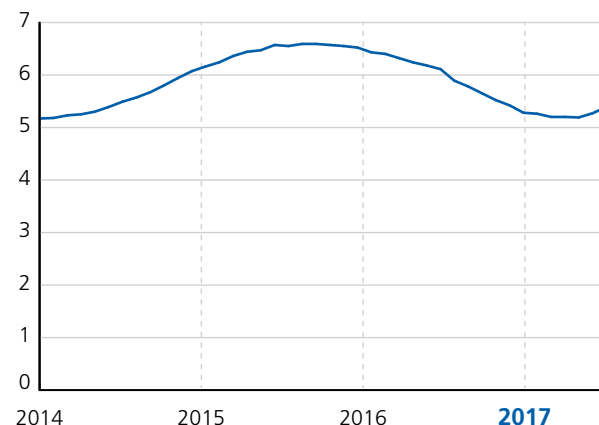


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché, qui avait chuté de 19 % en 2016, bénéficie d'un fort rebond au deuxième trimestre tiré par la demande de transport.

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DE LA 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 17 % au total. En Chine, la demande rebondit fortement (+ 22 %) grâce à la législation anti-surcharge des camions et au plan gouvernemental d'investissement en infrastructures. Le marché affiche une bonne dynamique en Thaïlande (+ 10 %), qui compense le ralentissement de la production au Japon (- 5 %) lié à la faiblesse de ses marchés d'exportation.

**En Amérique du Sud**, le marché recule de 3 % dans un contexte économique encore hésitant pour l'ensemble du continent comme pour le Brésil où la demande se stabilise.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché baisse de 8 %, entraîné par un recul de la demande en Inde (- 12 %) dans un environnement économique incertain pour les transporteurs.

### 3.1.2 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en hausse de 1 % avec des marchés très dynamiques sur le premier trimestre, tirés par des anticipations d'achats dans un contexte de hausses de prix, et un deuxième trimestre en retrait, en particulier en Amérique du Nord et en Chine.

Marchés Poids lourd* Remplacement (en millions de pneus)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016	2 <sup>e</sup> trimestre 2017/2016	1 <sup>er</sup> trimestre 2017/2016
Europe <sup>(1)</sup>	11,5	10,7	+ 7 %	+ 2 %	+ 11 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	11,9	12,1	- 2 %	- 9 %	+ 6 %
Asie (hors Inde)	36,5	35,5	+ 3 %	- 3 %	+ 9 %
Amérique du Sud	6,7	6,5	+ 3 %	- 0 %	+ 7 %
Afrique Inde Moyen-Orient	16,0	16,5	- 3 %	- 3 %	- 4 %
<b>TOTAL</b>	<b>82,6</b>	<b>81,4</b>	<b>+ 1 %</b>	<b>- 3 %</b>	<b>+ 7 %</b>

\* Pneus neufs Radial et bias.

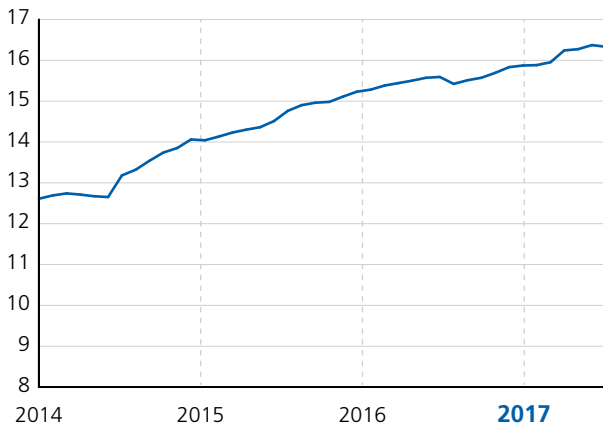
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

**En Europe** de l'Ouest, dans un environnement de fret et de construction plus favorable, le niveau de stock élevé dans la distribution après les hausses de prix pèse sur le marché *sell-in* dont la hausse est alimentée en partie par les importations. En Europe orientale, la demande, en reprise de 7 % sur le semestre, voit son rythme se tasser au 2<sup>e</sup> trimestre (+ 1 %), dans un marché tiré par les segments *Intermediate* et *Budget*.

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN EUROPE

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

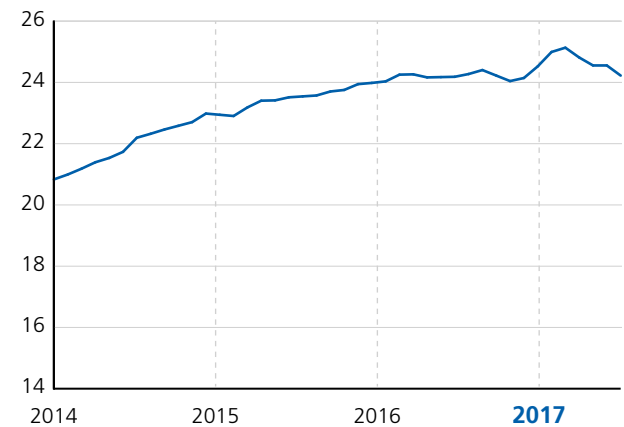


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché en recul très marqué au deuxième trimestre (- 9 %), souffre d'une base de comparaison gonflée en 2016 par des importations de pneus chinois en avance des tarifs douaniers attendus. D'autre part, le renouvellement des flottes des camions qui s'est traduit par le rebond du marché Première monte au 2<sup>e</sup> trimestre a pesé sur la demande de pneus de Remplacement.

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOURD EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** radial et bias s'établissent en retrait de 3 % sur le semestre. En Chine, la demande augmente de 3 % sur le semestre mais recule de 6 % au 2<sup>e</sup> trimestre en raison du retrait de l'activité de fret, des restructurations de certains distributeurs et, en juin, des fortes pluies dans le Sud de la Chine. En Asie du Sud-Est (+ 3 %), la reprise marquée du marché au Japon (+ 11 %) accompagne un recul en Thaïlande (- 3 %) affectée par les hausses de prix.

**En Amérique du Sud**, le marché radial et bias progresse légèrement (+ 3 %) sur le semestre malgré un ralentissement en fin de période, sous l'effet des hausses de prix et du niveau élevé de stocks en distribution. Au Brésil, la demande s'accroît de 10 % dans une économie mieux orientée

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché est en baisse sur l'ensemble de la zone tant au premier qu'au deuxième trimestre malgré la poursuite de la montée de l'*Intermediate* et des pneus importés de Chine, notamment en Inde.

## 3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

**Génie civil** : Après trois années de baisse consécutive, les marchés des pneumatiques pour les mines rebondissent, bénéficiant de la fin du déstockage et de la reprise de l'activité d'extraction.

Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement sont en reprise dans un contexte de stocks bas et d'une demande de machines en hausse.

Les marchés des pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en progression, tirés en partie par les annonces de hausses de prix des manufacturiers.

**Agricole** : Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement sont en retrait dans les pays matures, mais bénéficient depuis le 2<sup>e</sup> trimestre d'une reprise non anticipée de la demande des manufacturiers.

Malgré des cours de denrées agricoles bas, les marchés du remplacement sont en croissance tirés par les achats anticipés de la distribution dans un contexte d'augmentation des prix des pneumatiques.

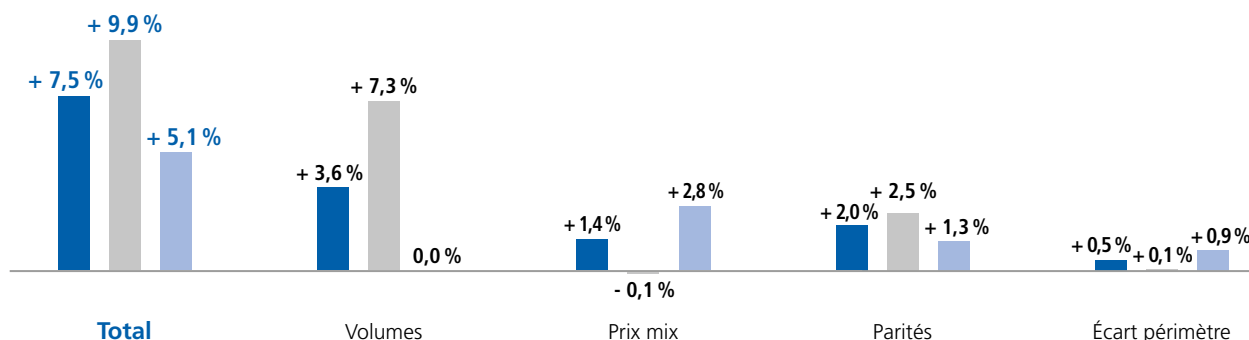
**Deux-roues** : Les marchés Moto croissent dans les pays matures. Les marchés émergents restent également bien orientés.

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

## 3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

### 3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

■ 1<sup>er</sup> semestre 2017/2016  
■ 1<sup>er</sup> trimestre 2017/2016  
■ 2<sup>e</sup> trimestre 2017/2016



Estimations Michelin.

Sur les six premiers mois de l'année 2017, les **ventes nettes** ressortent à 11 059 millions €, en progrès de 7,5 % par rapport à la même période de 2016, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ la croissance de 3,6 % des volumes, tirée par le fort rebond des activités minières et par des achats d'anticipation au premier trimestre en amont des hausses de prix dans un contexte inflationniste des matières premières ;
- ▶ l'effet prix-mix positif de 1,4 % (- 0,1 % sur le premier trimestre, + 2,8 % sur le deuxième trimestre) : l'effet prix (+ 60 millions €) reflète les augmentations de prix (+ 67 millions €) sur les activités non indexées pour compenser la hausse des cours de matières premières diminuées d'une baisse marginale des prix sur les activités indexées en application des clauses matières premières ; l'effet mix (85 millions €) reflète les effets favorables du succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN et du

rebond des activités minières, partiellement compensés par l'effet défavorable des croissances relatives en Première monte et au Remplacement ;

- ▶ l'impact positif (+ 2,0 %) des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution favorable de l'euro par rapport aux dollars américain et canadien, au rouble russe, au rand sud-africain, au real brésilien, au dollar australien et à la roupie indienne ;
- ▶ l'écart favorable de périmètre (+ 0,5 %) lié à l'intégration sur le deuxième trimestre de la performance semestrielle de Levorin, manufacturier brésilien de pneus deux-roues, acquis en décembre 2016.

Pour mémoire, les ventes nettes liées aux services et solutions développées autour du pneu s'élèvent à 546 millions € sur le premier semestre 2017 contre 539 millions € à fin juin 2016.

(en millions € et en %)

	1 <sup>er</sup> semestre 2017	2 <sup>e</sup> trimestre 2017	1 <sup>er</sup> trimestre 2017
<b>VENTES NETTES</b>	<b>11 059</b>	<b>5 492</b>	<b>5 567</b>
<b>Variation par rapport à la même période de 2016</b>	<b>+ 767</b>	<b>+ 265</b>	<b>+ 502</b>
Volumes	+ 372	+ 1	+ 371
Prix mix	+ 145	+ 148	- 3
Parités	+ 198	+ 70	+ 128
Écart périmètre	+ 52	+ 46	+ 6
<b>Variation par rapport à la même période de 2016</b>	<b>+ 7,5 %</b>	<b>+ 5,1 %</b>	<b>+ 9,9 %</b>
Volumes	+ 3,6 %	+ 0,0 %	+ 7,3 %
Prix mix	+ 1,4 %	+ 2,8 %	- 0,1 %
Parités	+ 2,0 %	+ 1,3 %	+ 2,5 %
Écart périmètre	+ 0,5 %	+ 0,9 %	+ 0,1 %



### 3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	2 <sup>e</sup> trimestre 2017	1 <sup>er</sup> trimestre 2017
<b>GROUPE</b>	<b>11 059</b>	<b>5 492</b>	<b>5 567</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	6 263	3 062	3 201
Poids lourd et distribution associée	3 041	1 523	1 518
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	1 755	907	848
<b>Variation par rapport à la même période de 2016</b>	<b>+ 7,5 %</b>	<b>+ 5,1 %</b>	<b>+ 9,9 %</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	+ 5,9 %	+ 1,4 %	+ 10,5 %
Poids lourd et distribution associée	+ 4,6 %	+ 3,1 %	+ 6,2 %
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	+ 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.

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

Le secteur Tourisme camionnette et distribution associée affiche une augmentation des volumes de 4 % au premier semestre, avec un 1<sup>er</sup> trimestre très dynamique (+ 8 %) par effet d'anticipation des hausses de prix que le Groupe a annoncées dans l'ensemble des zones, suivi d'un 2<sup>e</sup> trimestre en retrait de 2 %.

**En Europe**, dans un contexte de ralentissement des marchés au 2<sup>e</sup> trimestre après les hausses de tarifs et alors que les importations de pneus d'entrée de gamme se poursuivent, les ventes enregistrent une bonne progression en Première monte et les volumes en Remplacement, qui subissent l'effet des hausses de prix, bénéficient néanmoins de la part croissante des pneus de grandes dimensions (18 pouces et plus) et du succès des gammes les plus récentes (MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S). En Europe orientale, les ventes sont en fort rebond.

**En Amérique du Nord**, dans un marché tiré par les importations, les ventes du Groupe sont en légère hausse sur le semestre, après une croissance au 1<sup>er</sup> trimestre liée aux annonces de hausses de prix. Le Groupe consolide ses positions, en Première monte comme en Remplacement, avec les marques MICHELIN et UNIROYAL.

**En Amérique du Sud**, les ventes reflètent l'élargissement du portefeuille de clients Première monte à la marque MICHELIN et des volumes en Remplacement encore fragiles dans un environnement économique hésitant.

**En Asie (hors Inde)**, les ventes du Groupe en Chine se développent en Première monte avec les constructeurs locaux et bénéficient de la bonne performance commerciale de la marque MICHELIN au Remplacement. En Asie du Sud-Est, le Groupe consolide ses positions en enrichissant son offre produit, et en poursuivant l'optimisation de son réseau de distribution.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, les ventes du Groupe augmentent dans une zone toujours marquée par des difficultés géopolitiques et économiques.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 6 263 millions €, contre 5 916 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2016, soit une hausse de 5,9 %. Les volumes affichent une hausse de 3 %, en ligne avec celle du marché (+ 3 %). 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 le succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui a permis des progressions fortes à la marque MICHELIN (+ 4 %), en pneumatiques 18" et plus (+ 23 %), pendant que les autres marques du Groupe croissent de 3 %.

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

Le secteur Poids lourd et distribution associée affiche des volumes stables au premier semestre, avec un 1<sup>er</sup> trimestre dynamique (+ 3 %) par effet d'anticipation des hausses de prix que le Groupe a annoncées dans l'ensemble des zones, suivi d'un 2<sup>e</sup> trimestre en retrait de 3 %, compte tenu de la priorité donnée à ces augmentations pour assurer une rentabilité en progression au second semestre.

**En Europe** de l'Ouest, dans un contexte d'augmentation des prix pour compenser la hausse des matières premières, les ventes de pneus neufs à la marque MICHELIN au Remplacement ont vu un semestre en deux temps avec un premier trimestre très dynamique tiré par les anticipations d'achats des distributeurs, et un deuxième trimestre plus mitigé sur fonds de demande en retrait en raison de stocks élevés dans la distribution. Les ventes à la Première monte suivent globalement des marchés très dynamiques grâce à une offre de produits à faible résistance au roulement très appréciés par les constructeurs. En Russie et CEI, compte tenu du rebond du marché pneumatique sur des bases très faibles et du succès de ses marques *Intermédiaire*, le Groupe croît en ligne avec les marchés.

**En Amérique du Nord**, dans un marché Remplacement en retrait, marqué par une stabilisation des importations, les ventes du Groupe sont portées par des volumes en croissance, tant à la marque MICHELIN qu'aux marques BFGoodrich et UNIROYAL dont le succès se confirme, et des augmentations tarifaires en vue de compenser la hausse des cours de matières premières sur le second semestre. Sur le marché de la Première monte, le rebond soudain de la demande a tendu la chaîne d'approvisionnement du Groupe. Le développement des services aux flottes se poursuit.

**En Amérique du Sud**, dans un marché du Remplacement en croissance tiré par les importations, le Groupe privilégie la rentabilité en maintenant ses augmentations de prix dans un contexte de hausse des cours de matières premières. Le succès des marques *Intermédiaire* se confirme.

**En Asie (hors Inde)**, les ventes en Chine sont en ligne avec les marchés en Première monte en s'appuyant sur un mouvement de consolidation de certaines flottes qui valorisent la performance produit, et bénéficient en Remplacement de la reprise de la demande malgré une forte agressivité prix renforcée par la multiplication de barrières douanières à l'export. En Asie du Sud-Est, les ventes sont en croissance aux marques MICHELIN et *Intermédiaire* BFGoodrich dont le succès est confirmé.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, dans un environnement de marché peu favorable, les ventes sont en baisse alors que la volatilité des devises et la montée des cours de matières premières exigent des

hausse de prix peu suivies par nos concurrents. En Inde, le Groupe bénéficie tout de même de la remontée des marchés Première monte et du succès rencontré par le pneu MICHELIN X Guard. Comme en Asie du Sud-Est, la stratégie mondiale positionne la marque BFGoodrich comme marque *Intermédiaire*.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevèrent à 3 041 millions €, en augmentation de 4,6 % par rapport à 2 907 millions € pour la même période de 2016. Cette progression résulte de l'impact favorable des parités et des hausses de prix opérées pour compenser, notamment au second semestre, l'augmentation des cours de matières premières, alors que les volumes vendus sont stables.

### 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.

**Agricole** : Les ventes nettes augmentent dans un environnement de reprise de la demande d'équipements et de hausses de prix.

**Deux-roues** : Les ventes nettes poursuivent leur progression dans des marchés porteurs.

**Avion** : Les ventes nettes sont en légère baisse, pénalisées par un mix segment défavorable.

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, la croissance continue des revenus B2B liés à la monétisation des lancements des Guides Michelin, par une stabilisation des revenus dans le domaine Digital où l'activité web ralentit, et par le rapprochement de Michelin Restaurants et BookaTable. Enfin, 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.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 1 755 millions €, à comparer à 1 469 millions € à fin juin 2016. Outre l'effet favorable des parités, cette hausse correspond à la forte hausse des volumes (+ 16 %) liée 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. Les clauses d'indexation, dont les ajustements sont encore à la baisse sur le semestre, donneront lieu à des augmentations de prix dès le mois de juillet.

## 3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en hausse de 7,5 % à taux de change courant.

Cette augmentation inclut un impact positif de change de 198 millions €, lié principalement à l'évolution favorable de l'euro par rapport aux dollars américain et canadien, au rouble russe, au rand sud-africain, au real brésilien, au dollar australien et à la roupie indienne.

Cours moyen	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
EUR/USD	1,082	1,116	- 3,1 %
EUR/CAD	1,444	1,485	- 2,7 %
EUR/MXN	21,014	20,128	+ 4,4 %
EUR/BRL	3,435	4,127	- 16,8 %
EUR/GBP	0,860	0,778	+ 10,6 %
EUR/JPY	121,589	124,595	- 2,4 %
EUR/CNY	7,441	7,295	+ 2,0 %
EUR/THB	37,580	39,588	- 5,1 %
EUR/RUB	62,718	78,125	- 19,7 %
EUR/AUD	1,435	1,521	- 5,6 %
EUR/ZAR	14,295	17,200	- 16,9 %
EUR/ARS	16,974	15,927	+ 6,6 %
EUR/TRY	3,936	3,261	+ 20,7 %
EUR/INR	71,114	74,982	- 5,2 %

La répartition des ventes nettes par devises, sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017, est la suivante :

Devises	%
AUD	2 %
BRL	4 %
CAD	3 %
CNY	6 %
EUR	32 %
GBP	3 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	1 %
RUB	2 %
THB	1 %
TRY	1 %
TWD	1 %
USD	38 %
ZAR	1 %
Autre	5 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

### 3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016
<b>GROUPE</b>	<b>11 059</b>	<b>10 292</b>	<b>+ 7,5 %</b>
Europe	4 106	4 027	+ 1,9 %
<i>dont France</i>	980	954	+ 2,8 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	4 100	3 829	+ 7,1 %
Autres zones	2 853	2 435	+ 17,2 %

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	En % du total	1 <sup>er</sup> semestre 2016	En % du total
<b>GROUPE</b>	<b>11 059</b>		<b>10 292</b>	
Europe	4 106	37,1 %	4 027	39,1 %
<i>dont France</i>	980	8,9 %	954	9,3 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	4 100	37,1 %	3 829	37,2 %
Autres zones	2 853	25,8 %	2 435	23,7 %

Dans un contexte de hausse des prix de ventes suscitée par la hausse des cours de matières premières, et d'évolution favorable des parités monétaires, les ventes nettes du Groupe sont en progression dans toutes les zones géographiques.

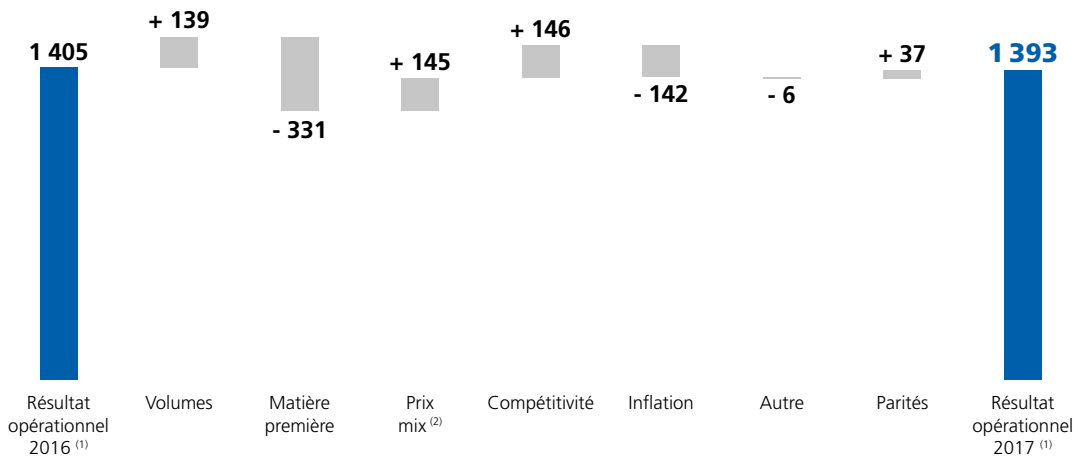
Plus de 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et plus de 90 % hors de France.

### 3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en millions €, sauf données par action)</i>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2017</b>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2016</b>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2017/2016</b>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2017 (en % des ventes nettes)</b>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2016 (en % des ventes nettes)</b>
<b>Ventes nettes</b>	<b>11 059</b>	<b>10 292</b>	<b>+ 7,5 %</b>		
Coût de revient des ventes	(7 387)	(6 640)	+ 11,3 %	66,8 %	64,5 %
<b>Marge brute</b>	<b>3 672</b>	<b>3 652</b>	<b>+ 0,5 %</b>	<b>33,2 %</b>	<b>35,5 %</b>
Frais commerciaux	(948)	(933)	+ 1,6 %	8,6 %	9,1 %
Frais de recherche et développement	(327)	(361)	- 9,4 %	3,0 %	3,5 %
Frais administratifs et généraux	(990)	(919)	+ 7,7 %	9,0 %	8,9 %
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	(14)	(34)	NS	0,1 %	0,3 %
<b>Résultat opérationnel sur activités courantes</b>	<b>1 393</b>	<b>1 405</b>	<b>- 0,9 %</b>	<b>12,6 %</b>	<b>13,7 %</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	27	(51)	NS	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 420</b>	<b>1 354</b>	<b>+ 4,9 %</b>	<b>12,8 %</b>	<b>13,2 %</b>
Coût de l'endettement net	(95)	(123)	- 22,8 %	0,9 %	1,2 %
Autres produits et charges financiers	(10)	16	NS	0,1 %	0,2 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(59)	(73)	- 18,8 %	0,5 %	0,7 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	4	(4)	NS	0,0 %	0,0 %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 260</b>	<b>1 170</b>	<b>+ 7,7 %</b>	<b>11,4 %</b>	<b>11,4 %</b>
Impôts sur le résultat	(397)	(401)	- 1,0 %	3,6 %	3,9 %
<b>Résultat net</b>	<b>863</b>	<b>769</b>	<b>+ 12,2 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>7,5 %</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	863	773	+ 11,6 %	7,8 %	7,5 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	0	(4)			
<b>Résultat par action (en €)</b>					
▶ Résultat de base par action	4,76	4,24	+ 12,3 %		
▶ Résultat dilué par action	4,73	4,17	+ 13,4 %		

### 3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



(1) Sur activités courantes.

(2) Mix = mix produits, marques, clients, géographique, OE / RT, divisions.

Au 30 juin 2017, le **résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes** s'établit à 1 393 millions €, soit 12,6 % des ventes nettes, contre 1 405 millions € et 13,7 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les produits et charges opérationnels hors activités courantes de + 27 millions € sont liés principalement à des produits générés par des modifications du plan médical des retraités aux États-Unis et du plan de retraite britannique, partiellement compensés par des évolutions de valeur d'actifs immobilisés.

Le résultat opérationnel enregistre les effets suivants :

- ▶ effet favorable de 139 millions € correspondant à l'augmentation de 3,6 % des volumes ;
- ▶ effet net prix-mix/matières premières défavorable de 186 millions € se décomposant ainsi : un effet prix-mix favorable de + 145 millions €, dont + 60 millions € résultant des premiers effets des augmentations

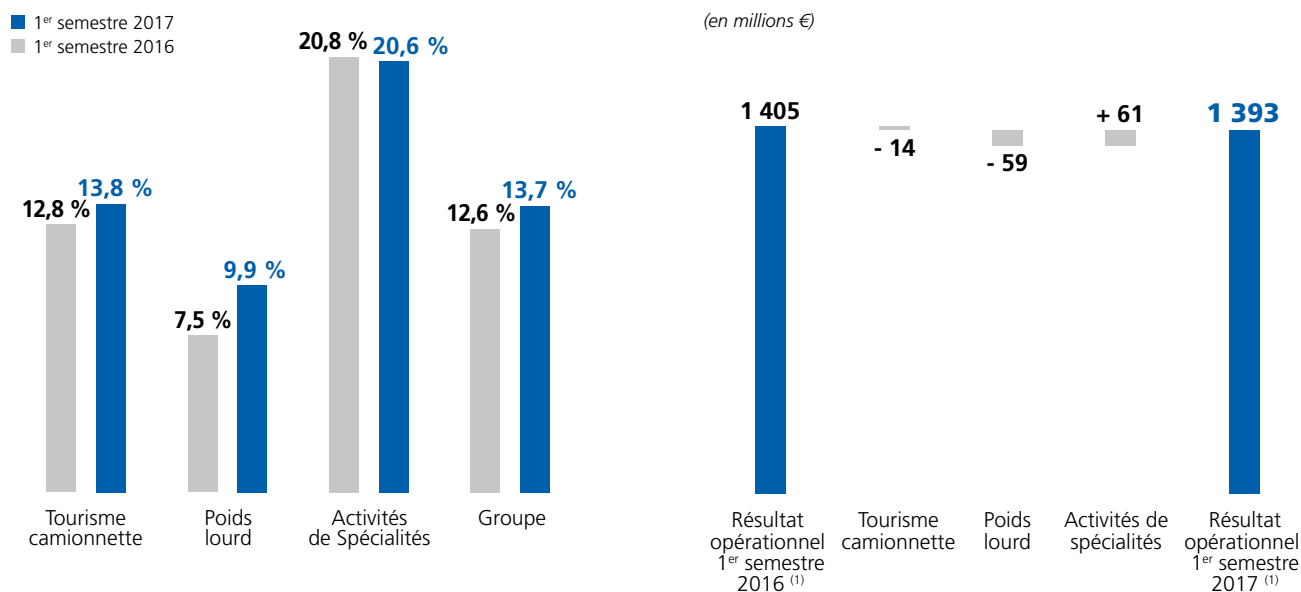
de prix opérées pour compenser la hausse des cours des matières premières, celle-ci se traduisant par un effet négatif de 331 millions € sur le semestre. Cet effet prix-mix/matières premières se répartit à hauteur de - 106 millions € sur les activités indexées, et de - 80 millions € sur les activités non indexées ;

- ▶ gains de + 146 millions € du plan de compétitivité, conformes au plan de marche (64 millions € sur les frais, 22 millions € sur les matériaux et 60 millions € sur la productivité industrielle et la logistique) qui permettent de compenser l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux de - 142 millions € ;
- ▶ autres effets à hauteur de - 6 millions € ;
- ▶ effet favorable des parités de 37 millions €.

### 3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Tourisme camionnette et distribution associée</b>		
Ventes nettes	6 263	5 916
Résultat opérationnel sur activités courantes	800	814
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>12,8 %</b>	<b>13,8 %</b>
<b>Poids lourd et distribution associée</b>		
Ventes nettes	3 041	2 907
Résultat opérationnel sur activités courantes	229	288
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>7,5 %</b>	<b>9,9 %</b>
<b>Activités de spécialités</b>		
Ventes nettes	1 755	1 469
Résultat opérationnel sur activités courantes	364	303
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>20,8 %</b>	<b>20,6 %</b>
<b>Groupe</b>		
Ventes nettes	11 059	10 292
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 393	1 405
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>12,6 %</b>	<b>13,7 %</b>

#### 3.3.2 a) Marge opérationnelle sur activités courantes par secteur opérationnel



(1) Sur activités courantes.

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

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

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/ 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017 (en % du total Groupe)	1 <sup>er</sup> semestre 2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	6 263	5 916	+ 5,9 %	57 %	57 %
Variation des volumes	+ 3 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	800	814	- 1,7 %	57 %	58 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,8 %	13,8 %	- 1,0 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est établi à 800 millions € soit 12,8 % des ventes nettes, contre 814 millions € et 13,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Cette évolution de la marge opérationnelle sur activités courantes traduit principalement la croissance de 4 % du volume et l'évolution favorable du prix-mix qui compense la quasi-totalité du renchérissement

des coûts de matières premières. L'effet mix, toujours favorable, reflète le succès des gammes MICHELIN CrossClimate+ et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui a permis des progressions fortes à la marque MICHELIN (+ 4 %), en pneumatiques 18" et plus (+ 23 %), pendant que les autres marques du Groupe croissent de 3 %.

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

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/ 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017 (en % du total Groupe)	1 <sup>er</sup> semestre 2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	3 041	2 907	+ 4,6 %	27 %	28 %
Variation des volumes	+ 0 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	229	288	- 20,5 %	16 %	19 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	7,5 %	9,9 %	- 2,4 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 229 millions €, représentant 7,5 % des ventes nettes, à comparer à 288 millions € et 9,9 % des ventes nettes au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

La variation du résultat opérationnel sur activités courantes reflète d'abord la stabilité des volumes, compte tenu de la priorité donnée aux hausses de prix pour assurer une rentabilité en progression au 2<sup>nd</sup> semestre. Les lancements de produits et services se poursuivent, marqués par le succès des gammes MICHELIN X Multi, MICHELIN X Works, *Intermediate* et de l'offre Tire Care.

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

Activités de spécialités (en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/ 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017 (en % du total Groupe)	1 <sup>er</sup> semestre 2016 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	1 755	1 469	+ 19,5 %	16 %	14 %
Variation des volumes	+ 16 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	364	303	+ 20,1 %	26 %	22 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	20,8 %	20,6 %	+ 0,2 pt		

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 364 millions € soit 20,8 % des ventes nettes, contre 303 millions € et 20,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

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 a amplement compensé l'impact du renchérissement des matières premières et des ajustements de prix, encore à la baisse sur le semestre, liés aux clauses d'indexation.

### 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 2,6 milliards € au 1<sup>er</sup> semestre 2017 contre 2,2 milliards € au 1<sup>er</sup> semestre 2016).

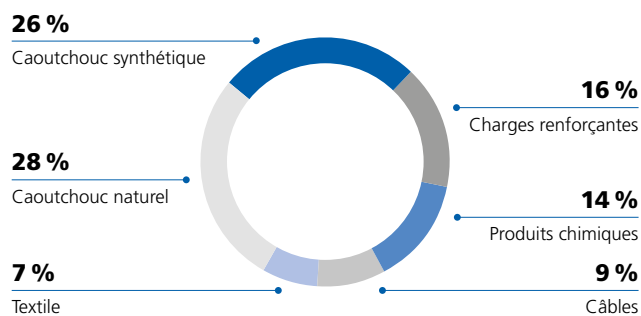
Ce coût est lié à :

- ▶ 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.

Pour le 1<sup>er</sup> semestre 2017, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 331 millions € de hausse des prix, y compris l'effet de change résiduel.

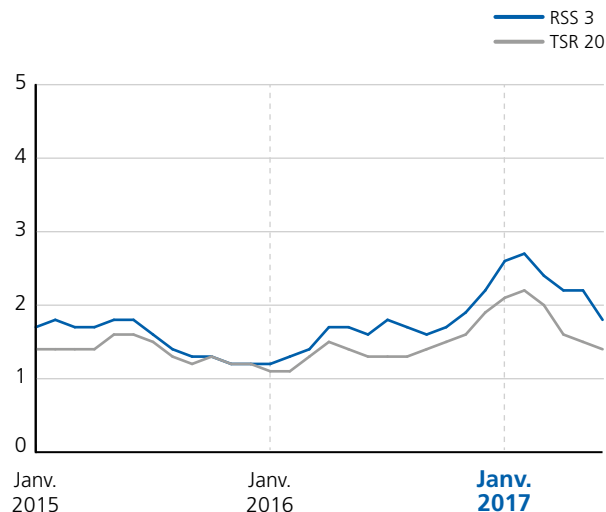
Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second. Ainsi, en raison de la très forte hausse des cours de matières premières sur le premier trimestre, l'impact défavorable du coût des matières premières devrait s'amplifier au 2<sup>nd</sup> semestre.

#### RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES AU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

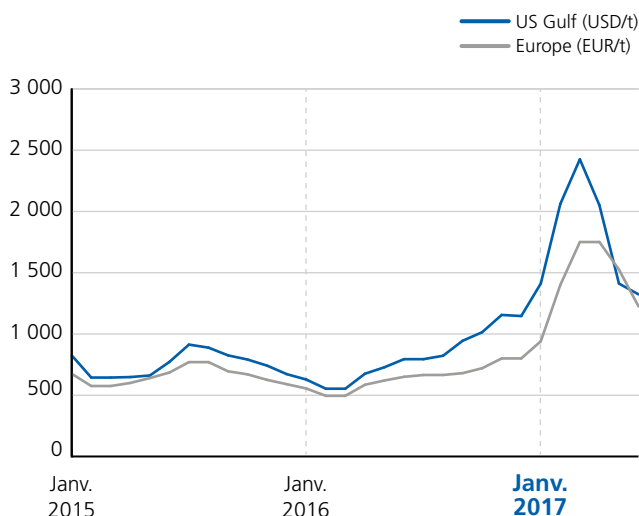


#### ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



#### ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE





### 3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

(en millions € et en nombre de personnes)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Total des frais de personnel	3 080	2 991	+ 3,0 %
En % des ventes nettes	27,9 %	29,1 %	- 1,2 pt
Effectif inscrit au 30 juin	112 800	112 400	+ 0,4 %
Effectif au 30 juin, en équivalents temps plein	106 800	106 600	+ 0,2 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 100	106 200	- 0,1 %

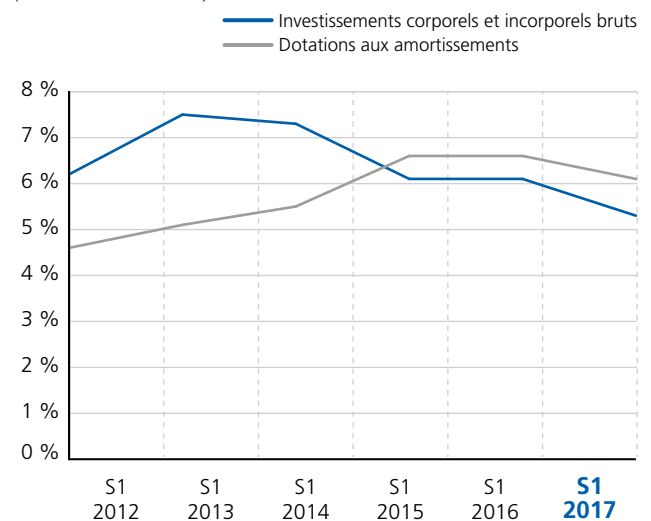
En pourcentage des ventes nettes, les **frais de personnel**, à 3 080 millions €, représentent 27,9 % au 1<sup>er</sup> semestre 2017, contre 29,1 % sur la même période en 2016. Malgré une diminution des effectifs dans les régions matures, cette hausse résulte des effets combinés de l'intégration des nouvelles activités digitales et de l'inflation dans les pays émergents et en Amérique du Nord.

### 3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Dotations aux amortissements	677	680	- 0,4 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	116 %	109 %	

Les **dotations aux amortissements** sont stables, à 677 millions €.

(en % des ventes nettes)



### 3.3.3 d) Frais de transport

Les **frais de transport** et logistique s'élèvent à 609 millions €, soit 5,5 % des ventes nettes. La hausse de 46 millions € résulte des effets conjugués de la progression des volumes vendus, notamment dans les activités minières, et de l'évolution défavorable du prix du fuel.

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Frais de transport	609	563	+ 8,2 %
En % des ventes nettes	5,5 %	5,5 %	

### 3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 8,6 % des ventes nettes au 1<sup>er</sup> semestre 2017, contre 9,1 % pour la même période de 2016. En valeur, ils sont en augmentation, à 948 millions €. Outre des effets de change et de périmètre défavorables, cette évolution traduit essentiellement des frais de campagnes de lancement de nouveaux produits phares.

### 3.3.3 f) Frais de recherche et développement

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Frais de recherche et développement	327	361	-9,4 %
En % des ventes nettes	3,0 %	3,5 %	

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 327 millions €, en diminution de 34 millions €. Cette évolution résulte notamment des efforts d'optimisation des équipes de R&D et d'ingénierie du Groupe pour accroître l'efficacité de ses activités de R&D.

En pourcentage des ventes nettes, les frais de R&D sont en baisse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

### 3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 990 millions €, augmentent de 71 millions € par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Outre un effet de change défavorable, cette augmentation reflète notamment 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 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Coût de l'endettement net	95	123	-28

À 95 millions €, le **coût de l'endettement net** diminue de 28 millions € par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ une baisse de 10 millions € de la charge nette d'intérêt sous les effets suivants :
  - effet volume favorable de 1 million €, le niveau moyen de la dette brute passant de 2 760 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 2 737 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2017,

### 3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes

Les **autres produits et charges opérationnels sur activités courantes** sont une charge de 14 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2017, contre une charge de 34 millions € publiés pour la même période en 2016, soit une baisse de 20 millions €. Cette évolution correspond notamment à des taxes.

### 3.3.3 i) Produits et charges opérationnelles hors activités courantes

Les **produits et charges opérationnelles hors activités courantes** de + 27 millions € sont liés principalement à des produits générés par des modifications du plan médical des retraités aux États-Unis et du plan de retraite britannique, partiellement compensés par des évolutions de valeur d'actifs immobilisés.

- effet taux favorable de 9 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 7,27 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016 à 6,94 % au 1<sup>er</sup> semestre 2017 ;
- ▶ une amélioration de 13 millions € des résultats sur dérivés de taux de - 11 millions €, par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 en raison notamment de l'évolution favorable du taux d'intérêt euro par rapport au réal brésilien et au yuan chinois ;
- ▶ une variation favorable à hauteur de 5 millions € des coûts d'emprunts capitalisés.

### 3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Autres produits et charges financiers	(10)	16	-26

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à une charge de 10 millions € (résultat et dérivés de change essentiellement). La dégradation de - 26 millions € provient du fait que le Groupe avait bénéficié en 2016 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 €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Résultat avant impôts	1 260	1 170	+ 90
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>	<b>(397)</b>	<b>(401)</b>	<b>- 4</b>
Impôts courants	(324)	(373)	- 49
Retenues à la source	(36)	(36)	+ 1
Impôts différés	(37)	7	- 44

La **charge d'impôt** s'élève à 397 millions € à fin juin 2017, en baisse de 4 millions € par rapport à la même période de 2016, et ce malgré l'amélioration du résultat imposable. Cette évolution résulte principalement de la baisse de taux d'impôt sur les sociétés dans certains pays où le Groupe opère, ainsi que de la diminution d'impôts différés passifs (retenues à la source) et de l'effet de transactions non soumises à l'impôt. La charge d'impôt correspond à un taux d'imposition effectif de 31,5 %, contre 34,3 % l'année précédente.

### 3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
Résultat net	863	769	+ 94
En % des ventes nettes	7,8 %	7,5 %	+ 0,3 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	863	773	+ 90
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	0	(4)	
<b>Résultat par action</b> (en €)			
▶ de base	4,76	4,24	+ 0,52
▶ dilué	4,73	4,17	+ 0,56

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 863 millions € (7,8 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 769 millions € publié au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les principaux éléments de cette amélioration de 94 millions € sont les suivants :

▶ éléments favorables :

- l'amélioration des produits et charges opérationnels hors activités courantes à hauteur de 78 millions €,
- la diminution du coût de l'endettement net à hauteur de 28 millions €,

- la baisse des intérêts nets sur les avantages du personnel à hauteur de 14 millions €,
- l'amélioration du résultat net des sociétés mises en équivalence à hauteur de 8 millions €,
- la diminution de la charge d'impôt à hauteur de 4 millions € ;
- ▶ éléments défavorables :
  - la baisse des autres produits et charges financiers de 26 millions €,
  - la diminution du résultat opérationnel sur activités courantes de 12 millions €.

## 3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

### ACTIF

(en millions €)	30 juin 2017	31 décembre 2016	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	985	963	22	- 53	+ 75
Immobilisations incorporelles	631	630	1	- 15	+ 16
Immobilisations corporelles	10 612	11 053	- 441	- 419	- 22
Actifs financiers et autres actifs à long terme	399	323	76	- 10	+ 86
Titres mis en équivalence	357	309	48	- 11	+ 59
Impôts différés actifs	1 120	1 191	- 71	- 38	- 33
<b>Actifs non courants</b>	<b>14 104</b>	<b>14 469</b>	<b>- 365</b>	<b>- 546</b>	<b>+ 181</b>
Stocks	4 766	4 480	286	- 199	+ 485
Créances commerciales	3 214	3 042	172	- 112	+ 284
Actifs financiers à court terme	667	633	34	- 1	+ 35
Autres actifs à court terme	1 060	1 202	- 142	- 11	- 131
Trésorerie	827	1 496	- 669	- 7	- 662
<b>Actifs courants</b>	<b>10 534</b>	<b>10 853</b>	<b>- 319</b>	<b>- 331</b>	<b>+ 12</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>24 638</b>	<b>25 322</b>	<b>- 684</b>	<b>- 877</b>	<b>+ 193</b>

### CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	30 juin 2017	31 décembre 2016	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	361	360	1		+ 1
Primes liées au capital	3 036	3 024	12		+ 12
Réserves	7 021	7 215	- 194	- 323	+ 129
Intérêts non assortis de contrôle	43	47	- 4	- 3	- 1
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 461</b>	<b>10 646</b>	<b>- 185</b>	<b>- 326</b>	<b>+ 141</b>
Dettes financières à long terme	2 342	1 773	569	- 202	+ 771
Dette sociale	4 570	4 763	- 193	- 134	- 59
Provisions et autres passifs à long terme	1 547	1 604	- 57	- 51	- 6
Impôts différés passif	107	117	- 10	- 3	- 7
<b>Passifs non courants</b>	<b>8 566</b>	<b>8 257</b>	<b>309</b>	<b>- 390</b>	<b>+ 699</b>
Dettes financières à court terme	915	1 320	- 405	15	- 420
Dettes fournisseurs	1 985	2 364	- 379	- 63	- 316
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	489	339	150	- 33	+ 183
Autres passifs à court terme	2 222	2 396	- 174	- 76	- 98
<b>Passifs courants</b>	<b>5 611</b>	<b>6 419</b>	<b>- 808</b>	<b>- 157</b>	<b>- 651</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>24 638</b>	<b>25 322</b>	<b>- 684</b>	<b>- 873</b>	<b>+ 189</b>

### 3.4.1 GOODWILL

À fin juin 2017, le **goodwill** augmente de 75 millions € hors variations monétaires, à 985 millions €. Cette hausse correspond à la comptabilisation des goodwill de Levorin, Alliance Réseaux, Restaurants.com et Copiloto Satelital.

### 3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 631 millions €, stables par rapport au 31 décembre 2016.

### 3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 612 millions €, en baisse de 22 millions € hors effet des variations monétaires (- 419 millions €), par rapport au 31 décembre 2016. Cette diminution traduit le ralentissement des investissements de croissance opérés

ces dernières années dans les nouveaux marchés et la montée en puissance des amortissements de ces mêmes investissements. Sur le semestre, les amortissements (677 millions €) excèdent les acquisitions d'immobilisations (585 millions €).

### 3.4.4 ACTIFS FINANCIERS LONG TERME ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

Les **actifs financiers à long terme et autres actifs à long terme**, à 399 millions €, augmentent de 86 millions € hors effet des variations monétaires (- 10 millions €). Cette hausse correspond

essentiellement aux primes payées et aux variations de valeur des dérivés liés à l'obligation convertible non dilutive émise au premier trimestre, ainsi qu'à des variations de valeur des dérivés de change.

### 3.4.5 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Hors effet des variations monétaires (- 41 millions €), les **impôts différés actifs net** sont en baisse de 27 millions € par rapport à leur montant publié à fin 2016. Cette évolution est principalement liée à des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour

avantages du personnel, en particulier en Europe et aux États-Unis, à la consommation de pertes fiscales reportées et la reconnaissance d'impôts différés passifs liée à des différences temporelles.

### 3.4.6 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	30 juin 2017	30 juin 2016	Variation	30 juin 2017 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)	30 juin 2016 (en % des ventes nettes, 12 mois glissants)
Stocks	4 766	4 603	+ 163	22,0 %	21,9 %
Créances commerciales	3 214	3 102	+ 112	14,8 %	14,8 %
Dettes fournisseurs	(1 985)	(1 898)	- 87	- 9,2 %	- 9,0 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(489)	(244)	- 245	- 2,3 %	- 1,2 %
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL</b>	<b>5 506</b>	<b>5 562</b>	<b>- 56</b>	<b>25,4 %</b>	<b>26,5 %</b>

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** diminue de 56 millions € par rapport au 30 juin 2016, en raison de l'augmentation des dettes fournisseurs, en particulier des dettes fournisseurs sous contrat de cession de créances, partiellement compensée par la hausse des stocks et des créances clients. Il représente 25,4 % des ventes nettes des 12 derniers mois glissants, en amélioration de 1,1 point par rapport à fin juin 2016.

Les **stocks** s'établissent à 4 766 millions €. Ils augmentent de 163 millions € par rapport au 30 juin 2016, essentiellement en raison d'une hausse des prix de matières premières que vient compenser un effet volume en baisse grâce à un pilotage efficace.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 214 millions €, en hausse de 112 millions € par rapport au 30 juin 2016, en lien avec l'évolution de l'activité du Groupe.

Les **dettes fournisseurs**, y compris celles de **fournisseurs sous contrat de cession de créance**, s'élèvent à 2 474 millions €, en augmentation de 332 millions € par rapport au 30 juin 2016 en raison de l'allongement des délais de règlement, de l'évolution de l'activité et de la hausse des cours de matières premières.

### 3.4.7 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 827 millions €, diminue de 662 millions € par rapport au 31 décembre 2016 (hors effet des variations monétaires de - 7 millions €). Cette évolution est le résultat pour l'essentiel de :

► éléments d'accroissement de la trésorerie :

- une augmentation de la dette financière de 304 millions €,
- des émissions de nouvelles actions pour 13 millions €,
- d'autres variations favorables de 51 millions € ;

► éléments de diminution de la trésorerie :

- un *cash flow* libre de - 305 millions €,
- des distributions de dividendes et autres distributions à hauteur de 613 millions €,
- le rachat d'actions pour 44 millions €,
- une augmentation des actifs financiers de gestion de trésorerie pour 68 millions €.

### 3.4.8 CAPITAUX PROPRES

À 10 461 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en baisse de 185 millions € par rapport aux 10 646 millions € publiés au 31 décembre 2016.

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

► effets favorables sur les capitaux propres :

- le résultat global de la période de 511 millions € incluant notamment :
  - le résultat net positif de 863 millions €,
  - des engagements postérieurs à l'emploi défavorables de 28 millions €,
  - l'impact fiscal défavorable de ces engagements postérieurs à l'emploi pour 3 millions €,
  - des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente pour 10 millions €,
  - des écarts de conversion défavorables de 326 millions €,
  - d'autres éléments défavorables pour - 5 millions €,

- des émissions d'actions nouvelles pour 13 millions € correspondant à la création de 226 269 actions liées à l'exercice d'options et à des conversions,
- des coûts des services liés aux plans de rémunération pour 3 millions €,
- d'autres éléments favorables à l'accroissement des capitaux propres pour 2 millions € ;

► effets défavorables sur les capitaux propres :

- versement de dividendes et autres distributions pour 613 millions €,
- reclassification du programme de rachat d'actions à hauteur de 101 millions € en dette financière.

Au 30 juin 2017, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 360 584 780 €, composé de 180 292 390 actions correspondant à 245 370 297 droits de vote.

### 3.4.9 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 30 juin 2017 s'élève à 1 685 millions €, en hausse de 741 millions € par rapport au 31 décembre 2016, liée principalement aux éléments suivants :

► la consommation nette de trésorerie pour 935 millions € incluant :

- la génération de *cash flow* libre négatif de la période (305 millions €),
- le versement des dividendes, prélèvements et autres variations de capitaux propres pour 585 millions €,
- des rachats d'actions réalisés à fin juin pour 44 millions € ;

► d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 182 millions € dont :

- de nouveaux contrats de location financement à hauteur de 84 millions €,
- des variations de périmètre pour 42 millions € (essentiellement Levorin),
- l'engagement de rachat d'actions Michelin sur le reste de l'année pour 56 millions € ;

► éléments réduisant l'endettement net pour 376 millions € :

- les charges d'intérêt zéro coupons sur l'OCEANE remboursés à échéance pour 193 millions €,
- l'impact des variations monétaires pour 177 millions €,
- autres éléments pour 6 millions €.

## ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>944</b>	<b>1 008</b>
Cash flow libre <sup>(1)</sup>	+ 305	- 8
Distributions et autres	+ 585	+ 511
Rachat d'actions Michelin (réels et engagés)	+ 101	+ 150
Charges monétaires sur les emprunts zéro-coupon	- 193	+ 17
parités monétaires	- 177	+ 35
Autre	+ 120	+ 6
<b>AU 30 JUIN</b>	<b>1 685</b>	<b>1 719</b>
<b>VARIATION</b>	<b>+ 741</b>	<b>+ 711</b>

(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).

### 3.4.9 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 30 juin 2017 s'établit à 16 %, contre 18 % au 30 juin 2016.

### 3.4.9 b) Notations financières

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

		CGEM	CFM
<b>Court terme</b>	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
<b>Long terme</b>	Standard & Poor's	A-	A-
	Moody's	A3	A3
<b>Perspective</b>	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
<b>Court terme</b>	F2	F2
<b>Long terme</b>	A-	A-
<b>Perspective</b>	Stable	Stable

## 3.4.10 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 547 millions €, contre 1 604 millions € au 31 décembre 2016, soit une baisse de 6 millions € hors effet des variations monétaires de - 51 millions €. Cette diminution est liée notamment à des reprises de provisions liées aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe.

### 3.4.11 AVANTAGES DU PERSONNEL

#### MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Montant des engagements nets au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(54)	-	(54)	(54)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(16)	(73)	(89)	(86)
Autres mouvements	-	-	-	(40)
<b>Éléments reconnus en résultat opérationnel</b>				
Coût des services rendus	22	30	52	60
(Gains) ou pertes actuariels enregistrés en autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Coût des services passés résultant des modifications ou des réductions de régimes	(26)	(36)	(62)	(19)
Effet des liquidations de régimes	-	-	-	(1)
Autres éléments	7	-	7	2
<b>Éléments reconnus hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur les avantages du personnel	31	28	59	72
<b>Éléments reconnus en autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	(62)	(72)	(134)	(59)
(Gains) ou pertes actuariels	(1)	43	42	693
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(14)	-	(14)	(183)
<b>MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 30 JUIN</b>	<b>2 629</b>	<b>1 941</b>	<b>4 570</b>	<b>5 273</b>

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 30 juin 2017 s'établit à 4 570 millions €, en baisse sur l'exercice de - 193 millions €. Le coût des services passés négatif résultant des modifications des régimes à prestations définies, évalué à - 62 millions € ainsi que l'impact des conversions monétaires, évalué à - 134 millions €, constituent les causes principales de la diminution de l'engagement net enregistré au bilan.

La charge enregistrée dans le compte de résultat au titre des régimes à prestations définies, en baisse par rapport aux prévisions du Groupe (116 millions €), s'élève à 56 millions € dont - 3 millions € en résultat opérationnel et 59 millions € hors du résultat opérationnel. La baisse de - 60 millions € est principalement liée à :

- ▶ l'amendement du régime de pension au Royaume-Uni générant un coût des services passés négatif (produit) estimé à - 26 millions € ;
- ▶ la modification du régime de couverture médicale aux États-Unis générant un coût des services passés négatif (produit) évalué à - 36 millions €.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages au personnel à prestations définies au 30 juin 2017 s'établit à 143 millions € (juin 2016 : 140 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 54 millions € (juin 2016 : 54 millions €) ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 89 millions € (juin 2016 : 86 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages au personnel à cotisations définies au 30 juin 2017 s'élèvent à 114 millions € (juin 2016 : 109 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en capitaux propres au 30 juin 2017 s'élèvent à 42 millions € et peuvent être présentées comme ci-dessous :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation pour un montant de 270 millions €, liées principalement à la baisse des taux d'actualisation ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 228 millions €, liés au fort rendement réel de ces actifs au cours du 1<sup>er</sup> semestre en Amérique du Nord.

Un montant de - 14 millions € a été enregistré dans l'état du résultat global conformément à l'application de la règle du plafonnement des actifs sur le plan de pension canadien.



## 3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

### 3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
<b>EBITDA sur activités courantes</b>	<b>2 070</b>	<b>2 085</b>	<b>- 15</b>
Variation des stocks	(475)	(314)	- 161
Variation du poste clients	(464)	(473)	+ 9
Variation du poste fournisseurs	192	104	+ 88
Cash out lié aux restructurations	(48)	(48)	+ 0
Impôts et intérêts payés	(629)	(420)	- 209
Autres	(26)	(41)	+ 15
<b>FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>620</b>	<b>893</b>	<b>- 273</b>

L'**EBITDA** sur activités courantes s'établit à 2 070 millions €, stable par rapport à fin juin 2016. Cette stabilité résulte à la fois de celle du résultat opérationnel sur activités courantes, à 1 393 millions € contre 1 405 millions € au 1<sup>er</sup> semestre 2016, et de celle des amortissements.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en baisse de 273 millions €, passant de 893 millions € à fin juin 2016 à 620 millions € à fin juin 2017, en raison principalement de :

- ▶ la stabilité de l'EBITDA (- 15 millions €) ;
- ▶ la hausse limitée de 64 millions € de l'impact négatif de l'augmentation du BFR malgré la forte hausse des cours de matières premières (- 747 millions € sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017 vs - 683 millions € sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016), en raison notamment de :
  - un moindre impact négatif de la hausse des créances clients et avances : - 464 millions € en 2017 contre - 473 millions € en 2016,

- l'accroissement de l'impact positif de la variation du poste fournisseurs : + 192 millions € en 2017 contre + 104 millions € en 2016,
- ces deux effets positifs étant plus que compensés par la hausse de 161 millions € de l'impact négatif de la variation des stocks (- 475 millions € en 2017 contre - 314 millions € en 2016), en raison principalement de leur forte revalorisation dans un contexte de remontée significative des cours de matières premières ;
- ▶ la stabilité des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées à 48 millions € ;
- ▶ la hausse de 209 millions € des impôts et intérêts payés, qui passent de 420 millions € à 629 millions €, en raison principalement du paiement à hauteur de 193 millions € des intérêts capitalisés sur l'OCEANE en janvier 2017.

### 3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017/2016	1 <sup>er</sup> semestre 2017 (en % des ventes nettes)	1 <sup>er</sup> semestre 2016 (en % des ventes nettes)
<b>Investissements corporels et incorporels bruts</b>	<b>585</b>	<b>623</b>	<b>- 38</b>	<b>5,3 %</b>	<b>6,1 %</b>
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	260	284	- 24	2,4 %	2,8 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(27)	(19)	- 8	0,2 %	0,2 %
<b>CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES</b>	<b>818</b>	<b>888</b>	<b>- 70</b>	<b>7,4 %</b>	<b>8,6 %</b>

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 585 millions € à fin juin 2017 contre 623 millions € sur la même période en 2016. Les investissements représentent ainsi 5,3 % des ventes nettes contre 6,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

La part des investissements de croissance s'élève à 165 millions € principalement en Indonésie, en Chine, au Mexique, au Brésil, aux États-Unis et en France.

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

### 3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE

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

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

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	Variation
<b>Trésorerie sur activités opérationnelles</b>	<b>620</b>	<b>893</b>	<b>- 273</b>
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(420)	(449)	+ 29
<b>CASH FLOW DISPONIBLE</b>	<b>200</b>	<b>444</b>	<b>- 244</b>
Investissements de croissance	(165)	(174)	+ 9
Autre <i>cash flow</i> d'investissement	(340)	(262)	- 78
<b>CASH FLOW LIBRE</b>	<b>(305)</b>	<b>8</b>	<b>- 313</b>

À fin juin 2017, le *cash flow* disponible s'établit à 200 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 420 millions €. Sur le premier semestre 2017, le Groupe a réalisé des acquisitions à hauteur de 83 millions € essentiellement dans les domaines des matériaux (SIPH), des solutions (Copiloto Satelital) et Experience (notamment Robert Parker).

Le *cash flow* libre s'élève à - 305 millions € après prise en compte des investissements de croissance (165 millions €).

## 3.6 PERSPECTIVES 2017

Sur la deuxième moitié de l'année 2017 et indépendamment des conditions hivernales à venir, les marchés de remplacement devraient être marqués par la fin du contrecoup des achats d'anticipation. La demande en première monte devrait rester bien orientée en Poids lourd, Génie civil et Agricole, l'activité Tourisme et camionnette présentant une croissance moindre. Les ventes de pneumatiques pour les compagnies minières resteront dynamiques.

Compte tenu d'un impact annuel de la hausse des matières premières estimé à ce jour à - 800 millions €, Michelin poursuivra le pilotage agile de ses prix, en assurant des marges unitaires constantes pour

ses activités non indexées et en appliquant les clauses matières premières pour les activités indexées. Ainsi, l'effet prix-mix net des matières premières devrait être positif au second semestre.

Pour l'ensemble de l'année 2017, Michelin confirme ses objectifs de croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, de résultat opérationnel sur activités courantes supérieur à celui de 2016, hors effet de change, et de génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 900 millions €.

## 3.7 PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelle transaction significative entre parties liées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le Document de Référence 2016.

## 3.8 GESTION DES RISQUES

Les principaux risques auxquels est exposé le groupe Michelin ont été identifiés et ont fait l'objet d'une description dans le Document de Référence 2016.

### 3.9 CHIFFRES CLÉS

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016	2016	2015	2014	2013	2012
Ventes nettes	11 059	10 292	20 907	21 199	19 553	20 247	21 474
% de variation	+ 7,5 %	- 2,0 %	- 1,4 %	+ 8,4 %	- 3,4 %	- 5,7 %	+ 3,6 %
Total des frais de personnel	3 080	2 991	5 542	5 785	5 292	5 292	5 377
% des ventes nettes	27,9 %	29,1 %	26,5 %	27,3 %	27,1 %	26,1 %	25,0 %
Effectif moyen de la période (en équivalents temps plein)	106 100	106 200	105 700	105 800	106 700	105 700	107 300
Frais de recherche et développement	327	361	718	689	656	643	622
% des ventes nettes	3,0 %	3,5 %	3,4 %	3,3 %	3,4 %	3,2 %	2,9 %
EBITDA sur activités courantes <sup>(1)</sup>	2 070	2 085	4 084	3 934	3 286	3 285	3 445
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 393	1 405	2 692	2 577	2 170	2 234	2 423
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,6 %	13,7 %	12,9 %	12,2 %	11,1 %	11,0 %	11,3 %
Résultat opérationnel	1 420	1 354	2 791	2 207	1 991	1 974	2 469
Marge opérationnelle	12,8 %	13,2 %	13,3 %	10,4 %	10,2 %	9,7 %	11,5 %
Coût de l'endettement net	95	123	203	184	130	94	155
Autres produits et charges financiers	(10)	16	20	(30)	(43)	(15)	(22)
Résultat avant impôts	1 260	1 170	2 464	1 869	1 651	1 702	2 307
Impôts sur le résultat	397	401	797	706	620	575	736
Taux d'impôt effectif	31,5 %	34,3 %	32,3 %	37,8 %	37,5 %	33,8 %	31,9 %
Résultat net	863	769	1 667	1 163	1 031	1 127	1 571
% des ventes nettes	7,8 %	7,5 %	8,0 %	5,5 %	5,3 %	5,6 %	7,3 %
Dividendes <sup>(2)</sup>	596	522	522	463	464	438	378
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	620	893	2 764	2 695	2 522	3 089	2 926
% des ventes nettes	5,6 %	8,7 %	13,2 %	12,7 %	12,9 %	15,3 %	13,6 %
Investissements incorporels et corporels bruts	585	623	1 811	1 804	1 883	1 980	1 996
% des ventes nettes	5,3 %	6,1 %	8,7 %	8,5 %	9,6 %	9,8 %	9,3 %
Endettement net <sup>(3)</sup>	1 685	1 719	944	1 008	707	142	1 053
Capitaux propres	10 461	9 803	10 646	9 542	9 523	9 256	8 501
Endettement net <sup>(3)</sup> / Capitaux propres	16 %	18 %	9 %	11 %	7 %	2 %	12 %
Endettement net <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	0,81	0,82	0,23	0,26	0,22	0,04	0,31
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net <sup>(3)</sup>	36,8 %	52,0 %	NS	NS	NS	NS	NS
Résultat opérationnel sur activités courantes / Charge d'intérêt nette <sup>(4)</sup>	15,3	14,0	13,3	12,8	16,0	15,7	14,2
Cash flow libre <sup>(5)</sup>	(305)	8	1 024	653	322	1 154	1 075
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe <sup>(6)</sup>	N. App.	N. App.	15,7 %	12,2 %	10,8 %	12,2 %	18,5 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis <sup>(7)</sup>	N. App.	N. App.	12,1 %	12,2 %	11,1 %	11,9 %	12,8 %
<b>Données par action (en €)</b>							
Actif net par action <sup>(8)</sup>	58,0	51,5	59,1	52,5	51,3	49,8	46,6
Résultat de base par action	4,76	4,24	9,21	6,28	5,52	6,08	8,62
Résultat dilué par action	4,73	4,17	9,03	6,19	5,45	5,98	8,41
PER <sup>(9)</sup>	N. App.	N. App.	11,5	14,0	13,6	12,7	8,3
Dividende par action	N. App.	N. App.	3,25	2,85	2,50	2,50	2,40
Taux de distribution <sup>(10)</sup>	N. App.	N. App.	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %	28,7 %
Rendement par action <sup>(11)</sup>	N. App.	N. App.	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %	3,4 %
Taux de rotation des actions <sup>(12)</sup>	79 %	87 %	78 %	99 %	91 %	99 %	129 %

(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés 2016.

(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 2016.

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

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

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

(7) ROCE : résultat opérationnel net d'impôt (NOPAT)/actifs employés (immobilisations incorporelles et corporelles + actifs financiers long terme + besoin en fonds de roulement), tel que calculé au chapitre 2.6 du Document de Référence 2016.

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

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

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

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

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

## 3.10 DONNÉES BOURSIÈRES

### 3.10.1 L'ACTION MICHELIN

#### Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

#### Capitalisation boursière

- ▶ 20,986 milliards € au 30 juin 2017.

#### Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 563 290 actions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

#### Indices

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

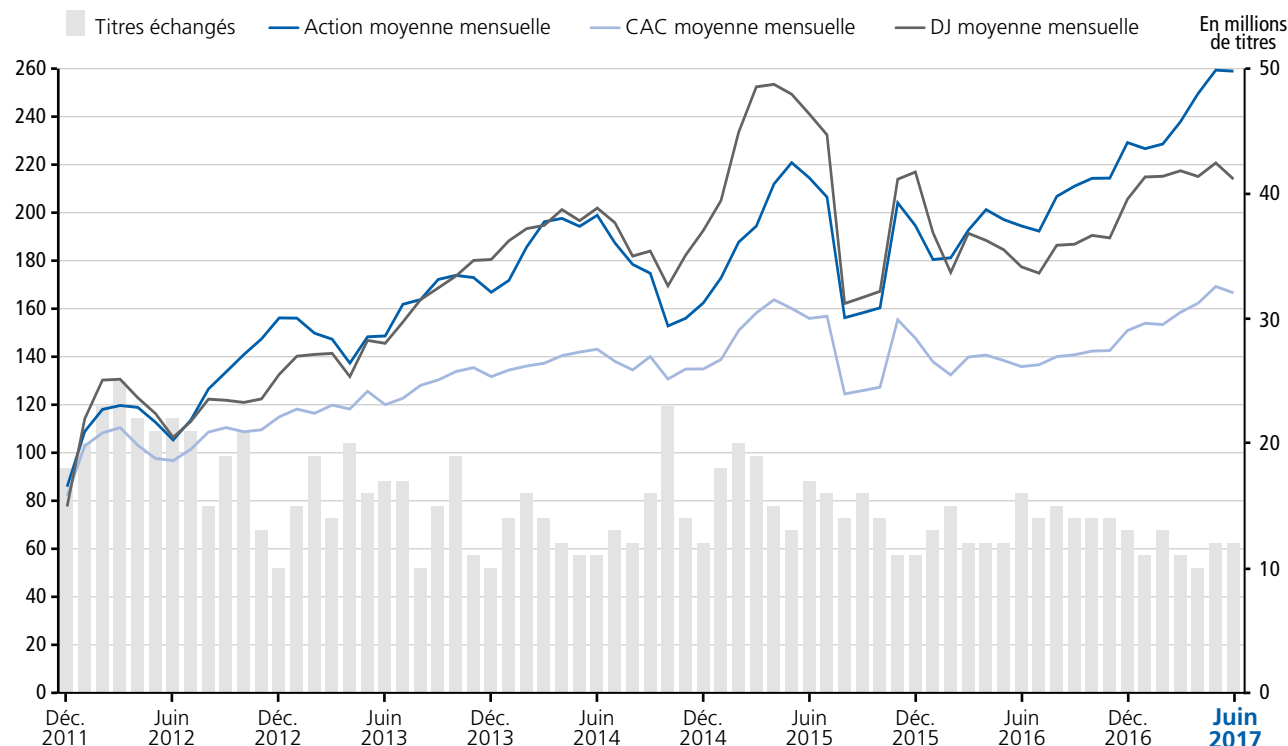
- ▶ CAC 40 : 1,88 % de l'indice au 30 juin 2017 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,84 % de l'indice au 30 juin 2017.

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 30 juin 2017)



### 3.10.2 DONNÉES BOURSIÈRES

Cours de l'action (en €)	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Plus haut	123,10	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	1,24	1,38	1,45	1,45	1,48	1,60
Dernier cours de la période	116,40	105,70	87,90	75,27	77,25	71,59
Moyenne des derniers cours de la période	88,33	91,97	90,28	82,10	72,28	57,15
Évolution sur la période	+ 10,12 %	+ 20,25 %	+ 16,78 %	- 2,56 %	+ 7,91 %	+ 56,74 %
Évolution du CAC 40 sur la période	+ 5,31 %	+ 4,86 %	+ 8,53 %	- 0,54 %	+ 17,99 %	+ 15,23 %
<b>Capitalisation boursière</b> (au 30 juin 2016, en milliards €)	<b>20,99</b>	<b>19,03</b>	<b>15,98</b>	<b>13,98</b>	<b>14,35</b>	<b>13,07</b>
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	563 290	554 262	719 709	662 063	719 464	913 167
Nombre moyen de titres composant le capital	180 213 209	182 122 667	185 960 394	185 954 390	184 901 269	181 099 501
Nombre d'actions échangées sur la période	71 537 804	142 445 218	184 245 619	168 826 055	183 463 371	233 770 814
<b>Taux de rotation des actions <sup>(1)</sup></b>	<b>79 %</b>	<b>78 %</b>	<b>99 %</b>	<b>91 %</b>	<b>99 %</b>	<b>129 %</b>

(1) 2017 estimé par annualisation du nombre réel d'actions échangées sur le premier semestre.

### 3.10.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	1er semestre 2017	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net	58,0	59,1	52,5	51,3	49,8	46,6
Résultat de base	4,76	9,21	6,28	5,52	6,08	8,62
Résultat dilué <sup>(1)</sup>	4,73	9,03	6,19	5,45	5,98	8,41
<b>PER</b>	<b>N. App.</b>	<b>11,48</b>	<b>14,00</b>	<b>13,64</b>	<b>12,71</b>	<b>8,31</b>
Dividende	N. App.	3,25	2,85	2,50	2,50	2,40
Taux de distribution	N. App.	36,5 %	37,0 %	40,6 %	35,0 %	28,7 %
Rendement <sup>(2)</sup>	N. App.	3,1 %	3,2 %	3,3 %	3,2 %	3,4 %

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

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

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

### 3.10.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 30 juin 2017 : 360 584 780 €.

	Au 30 juin 2017		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français		25,1 %	26,9 %
Actionnaires institutionnels non résidents	4 424	62,1 %	61,0 %
Actionnaires individuels	106 645	10,6 %	9,7 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	76 834	2,0 %	2,4 %
Actions en auto-détention		0,2 %	-
<b>TOTAL</b>	<b>187 903</b>	<b>180 292 390 <sup>(1)</sup></b>	<b>245 370 297 DROITS DE VOTE</b>

(1) Entièrement libérées.

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

## **3.11 FAITS MARQUANTS : 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017**

### **3.11.1 PERFORMANCE**

#### ***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, et 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.

#### ***Succès de l'émission complémentaire obligataire convertible non dilutive***

(25 avril 2017) – Michelin a annoncé le lancement d'une émission complémentaire d'obligations convertibles non dilutives remboursables uniquement en numéraire à échéance 10 janvier 2022 d'un montant nominal de 100 millions de dollars. Ces nouvelles obligations seront émises aux mêmes conditions que les obligations convertibles non dilutives émises par Michelin le 10 janvier 2017 pour un montant de 500 millions de dollars US.

#### ***Le Groupe a annoncé une augmentation du prix des pneus Michelin à partir de fin avril 2017***

(3 février 2017) – Michelin, en raison de l'augmentation du coût des matières premières, annonce une hausse du prix de ses pneumatiques au remplacement en Europe et en Amérique du Nord. Cette augmentation pourra atteindre 8 % selon les pneumatiques, pour les gammes Tourisme camionnette, Poids lourd, Génie civil, Agricole et Deux-roues. Elle prendra effet d'ici la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2017. En fonction de l'évolution des cours des matières premières, le Groupe pourra être amené à revoir le positionnement prix de ses produits.

#### ***Lancement d'un programme de rachat d'actions pour 100 millions €***

(17 février 2017) – En 2017, Michelin poursuit ses rachats d'actions. Un prestataire de services d'investissements est chargé de vendre à la Compagnie Générale des Établissements Michelin, entre le 20 février 2017 et le 24 novembre 2017, une certaine quantité d'actions dans la limite d'un montant de 100 millions € sur l'année. Les actions rachetées seront intégralement annulées.

#### ***Reputation Institute : Michelin continue sa progression***

(16 mars 2017) – L'enquête annuelle, *Global RepTrack*, menée par le *Reputation Institute* demande à plus de 60 000 personnes dans le monde de noter les entreprises sur quatre items : la confiance, l'estime, l'admiration et la proximité. Bonne nouvelle, notre Groupe continue de progresser dans le classement. En 2017, nous sommes 13<sup>e</sup> au niveau mondial (15<sup>e</sup> l'an dernier) et le 1<sup>er</sup> équipementier automobile. En France, nous occupons la 1<sup>ère</sup> place et sommes les seuls à obtenir une note supérieure à 80 sur 100.

#### ***Des pneus performants dans la durée pour en finir avec l'obsolescence programmée***

(15 mai 2017) – Les performances d'un pneu évoluent tout au long de sa vie. Chez Michelin, nous considérons néanmoins qu'un pneu de qualité reste performant jusqu'à la limite légale d'usure, et que le remplacer prématurément n'apporte pas de garantie de sécurité supplémentaire. Pour plus de transparence, nous invitons les organismes de test à mieux informer sur les performances des pneus usés. Remplacer ses pneus le plus tard possible est bénéfique tant pour l'environnement que pour le consommateur.

#### ***Michelin et SIFCA s'associent dans une OPA amicale sur la SIPH***

(6 juin 2017) – Michelin, par l'intermédiaire de sa filiale CFM, et la société ivoirienne SIFCA, qui co-détiennent jusqu'ici 79,40 % du capital de la Société Internationale de Plantation d'Hévéas (SIPH), ont mené une OPA amicale pour acquérir les actions constituant le reste du capital. Cette opération renforce notre présence dans la production de caoutchouc naturel en Afrique de l'Ouest.

#### ***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.

#### ***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.

### 3.11.2 INNOVATION

#### **Concept Vision MICHELIN : l'avenir de la roue**

(13 juin 2017) – À l'occasion de Movin'on à Montréal, nous avons présenté notre pneu concept pour le futur : Vision MICHELIN. Il s'agit d'une roue sans air entièrement recyclable, et disposant d'une bande de roulement biodégradable et "rechargeable". Cette dernière a été créée à la demande en impression 3D pour répondre aux conditions de route. Elle est aussi connectée, pour suivre en permanence son évolution. Par sa conception, elle n'utilise que des matériaux recyclés et ne crée pas de déchets, s'inscrivant donc pleinement dans une démarche d'économie circulaire.

#### **MICHELIN Pilot Sport<sup>4</sup>S : 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<sup>4</sup>S, 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 !

#### **La nouvelle Alpine A110 roule en MICHELIN Pilot Sport 4**

(21 mars 2017) – Entamée en 1973, la collaboration entre Michelin et Alpine se poursuit aujourd'hui avec le développement d'un pneu MICHELIN Pilot Sport 4 qui équipera l'intégralité des 1 955 exemplaires produits de l'Alpine A110 Première Edition.

#### **SimatLab : un laboratoire commun pour modéliser les matériaux du futur**

(24 mai 2017) – Le groupe Michelin et l'Institut de chimie de Clermont-Ferrand, qui regroupe le CNRS et ses partenaires universitaires locaux, créent un laboratoire commun de recherche dédié à la modélisation des matériaux polymères : SimatLab. Il s'agit du troisième laboratoire commun du Groupe avec le CNRS. SimatLab permettra de disposer de simulations fiables pour découvrir les propriétés de nouveaux matériaux et identifier des solutions de rupture pour nos futurs produits.

#### **MICHELIN X<sup>®</sup> FORCE<sup>™</sup> ZL : le nouveau pneu tout-terrain vraiment costaud**

(14 février 2017) – Destinés aux véhicules légers civils et militaires (camions de pompiers, véhicules tactiques...), le nouveau pneu MICHELIN X<sup>®</sup> FORCE<sup>™</sup> ZL 335/80R20 est le plus "costaud" 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 identique !

#### **MICHELIN X<sup>®</sup> MULTI<sup>™</sup> : une nouvelle génération de pneus poids lourds pour aller plus loin**

(22 mai 2017) – La gamme poids lourds MICHELIN X<sup>®</sup> MULTI<sup>™</sup> 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<sup>®</sup> MULTI<sup>™</sup> donnent accès à un ensemble de services digitaux permettant notamment la traçabilité des opérations effectuées sur chaque pneu.

#### **Michelin TIRE CARE récompensé par Netexplo !**

(16 juin 2017) – Netexplo, l'observatoire indépendant qui étudie l'impact du digital sur la société et les entreprises, a récompensé Michelin lors de la conférence de Change qui a eu lieu le 16 juin 2017. Cet événement vise à distinguer les initiatives digitales les plus innovantes des grandes entreprises en France et Michelin a remporté la première place en présentant l'offre Michelin My Account, TIRE CARE. Bravo aux lauréats !

#### **MICHELIN ROADBIB, le pneu agricole qui tient la route**

(13 juin 2017) – Michelin a co-designé son nouveau pneu agricole avec les entrepreneurs de travaux pour mieux répondre à leurs attentes. Le nouveau pneu MICHELIN ROADBIB tient compte du fait que 50 % du temps d'utilisation des tracteurs se fait sur la route. Sa bande de roulement révolutionnaire lui permet de mettre plus de surface de gomme en contact avec la route, 60 % de plus qu'un pneu agricole traditionnel. Ce pneu apporte donc plus de confort, et une durée de vie améliorée de 25 %.

#### **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, ces deux gammes 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 Power RS : un pneu moto qui fera date**

(3 avril 2017) – Les pneus motos MICHELIN ont toujours été reconnus pour leurs performances sur sol mouillé. Avec la nouvelle gamme MICHELIN Power RS, ils font désormais aussi la différence en grip sec. Destinée à un usage sportif, elle s'appuie sur la technologie MICHELIN Act+, une des innovations les plus importantes depuis l'arrivée du pneu moto radial en 1987. Disponibles en 13 dimensions pour satisfaire tous les usages, le MICHELIN Power RS devance tous ses concurrents dans les tests effectués.

#### **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.

### **Les guides de voyage MICHELIN, une valeur sûre**

MICHELIN, avec les quatre collections Le Guide Vert, Le Guide Vert week-end, Le Carnet, En un coup d'œil, est l'éditeur n° 1 sur la destination France en volume. Le Guide Vert MICHELIN a modifié cette année sa maquette et mis l'accent sur les coups de cœur des éditeurs, des bons plans et des itinéraires, des randonnées...

La collection "En un coup d'œil" réalise la plus forte progression de vente tous éditeurs confondus à fin mai (+ 12,6 %) suivie de la collection "Guide Vert week-end" (+ 10 %) ; enfin, les guides de voyage MICHELIN gagnent 0,61 point de part de marché, la plus forte progression.

## **3.11.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE**

### **MOVIN'ON : le temps de l'action pour la mobilité durable**

(13 juin 2017) – Du 13 au 15 juin 2017, Michelin invitait visionnaires, entrepreneurs et militants écologiques à Montréal pour MOVIN'ON, forum mondial consacré à la mobilité durable. Tous les acteurs présents ont joint leurs efforts pour proposer une vision concrète de la mobilité de demain, résolument innovante, collaborative et intelligente, plus sûre, plus efficace et bien entendu plus respectueuse de l'environnement.

### **SIAM : priorité à la mobilité durable**

(16 février 2017) – Le Salon international de l'automobile de Monaco (SIAM) met l'accent sur l'écologie et l'innovation. Une occasion de mettre à l'honneur nos nombreuses initiatives dans le domaine : efficacité énergétique de nos pneus, performance constante du premier au dernier kilomètre, engagement en Formula-E, ou encore soutien à la filière hydrogène.

### **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.

### **Michelin et ses fournisseurs : une relation durable, performante et responsable**

(7 juin 2017) – Nous entretenons des relations exigeantes avec nos fournisseurs, qui sont tenus de partager nos standards en matière de qualité et de responsabilité. Mais les exigences ne sont pas à sens unique comme en atteste le label "Relations Fournisseur Responsable", délivré à notre Groupe depuis 2013. Il témoigne de relations saines et équilibrées avec nos fournisseurs. Son renouvellement a été obtenu à l'unanimité du jury pour l'année 2017.

## **3.11.4 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<sup>e</sup> 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.



# 4

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

### ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2017

Compte de résultat consolidé	88
État du résultat global consolidé	89
État de la situation financière consolidée	90
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	91
Tableau de flux de trésorerie consolidés	92
Annexe aux états financiers consolidés intermédiaires	93
	94



**ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2017**

**SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES**

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

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions €, sauf pour les données par action)

	Note	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Ventes nettes	3	11 059	10 292
Coût de revient des ventes		(7 387)	(6 640)
<b>Marge brute</b>		<b>3 672</b>	<b>3 652</b>
Frais commerciaux		(948)	(933)
Frais de recherche et développement		(327)	(361)
Frais administratifs et généraux		(990)	(919)
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes		(14)	(34)
<b>Résultat opérationnel sur activités courantes</b>	3	<b>1 393</b>	<b>1 405</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	4	27	(51)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>1 420</b>	<b>1 354</b>
Coût de l'endettement net	5	(95)	(123)
Autres produits et charges financiers	5	(10)	16
Intérêt net sur les avantages du personnel	11	(59)	(73)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		4	(4)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>1 260</b>	<b>1 170</b>
Impôts sur le résultat		(397)	(401)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>863</b>	<b>769</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		863	773
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	(4)
<b>Résultat par action</b> (en €)			
▶ De base	6	4,76	4,24
▶ Dilué		4,73	4,17

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

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
<b>Résultat net</b>		<b>863</b>	<b>769</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	11	(28)	(510)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi		(3)	122
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>		<b>(31)</b>	<b>(388)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		10	16
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur		(7)	-
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		5	-
Variation des écarts de conversion		(326)	107
Autres		(3)	(10)
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>		<b>(321)</b>	<b>113</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>(352)</b>	<b>(275)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>511</b>	<b>494</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		515	500
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(4)	(6)

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

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	30 juin 2017	31 décembre 2016	30 juin 2016
Goodwill		985	963	947
Immobilisations incorporelles		631	630	621
Immobilisations corporelles		10 612	11 053	10 456
Actifs financiers et autres actifs à long terme		399	323	248
Titres mis en équivalence		357	309	306
Impôts différés actifs		1 120	1 191	1 388
<b>Actifs non courants</b>		<b>14 104</b>	<b>14 469</b>	<b>13 966</b>
Stocks		4 766	4 480	4 603
Créances commerciales		3 214	3 042	3 102
Actifs financiers à court terme		667	633	279
Autres actifs à court terme		1 060	1 202	1 031
Trésorerie et équivalents de trésorerie		827	1 496	994
<b>Actifs courants</b>		<b>10 534</b>	<b>10 853</b>	<b>10 009</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>24 638</b>	<b>25 322</b>	<b>23 975</b>
Capital social	7	361	360	365
Primes liées au capital	7	3 036	3 024	3 251
Réserves	8	7 021	7 215	5 720
Intérêts non assortis de contrôle		43	47	47
<b>Capitaux propres</b>		<b>10 461</b>	<b>10 646</b>	<b>9 383</b>
Dettes financières à long terme	9	2 342	1 773	1 645
Provisions pour avantages du personnel	11	4 570	4 763	5 273
Provisions et autres passifs à long terme	12	1 547	1 604	1 701
Impôts différés passifs		107	117	131
<b>Passifs non courants</b>		<b>8 566</b>	<b>8 257</b>	<b>8 750</b>
Dettes financières à court terme	9	915	1 320	1 359
Dettes fournisseurs		1 985	2 364	1 898
Dettes fournisseurs sous contrat de créances		489	339	244
Autres passifs à court terme		2 222	2 396	2 341
<b>Passifs courants</b>		<b>5 611</b>	<b>6 419</b>	<b>5 842</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>24 638</b>	<b>25 322</b>	<b>23 975</b>

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

## TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(en millions €)</i>	Capital social <i>(note 7)</i>	Primes liées au capital <i>(note 7)</i>	Réserves <i>(note 8)</i>	Intérêts non assortis de contrôle	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>364</b>	<b>3 222</b>	<b>5 903</b>	<b>53</b>	<b>9 542</b>
Résultat net	-	-	773	(4)	769
Autres éléments du résultat global	-	-	(273)	(2)	(275)
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>500</b>	<b>(6)</b>	<b>494</b>
Émissions d'actions	1	29	-	-	30
Réduction du capital	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(538)	-	(538)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	5	-	5
Rachat d'actions	-	-	(150)	-	(150)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>365</b>	<b>3 251</b>	<b>5 720</b>	<b>47</b>	<b>9 383</b>
Résultat net	-	-	903	(5)	898
Autres éléments du résultat global	-	-	435	3	438
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>1 338</b>	<b>(2)</b>	<b>1 336</b>
Émissions d'actions	2	67	-	-	69
Réduction du capital	(7)	(294)	301	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	-	-
Rachat d'actions	-	-	(151)	-	(151)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	7	2	9
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>360</b>	<b>3 024</b>	<b>7 215</b>	<b>47</b>	<b>10 646</b>
Résultat net	-	-	863	-	863
Autres éléments du résultat global	-	-	(348)	(4)	(352)
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>515</b>	<b>(4)</b>	<b>511</b>
Émissions d'actions	1	12	-	-	13
Réduction du capital	-	-	-	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(613)	-	(613)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	3	-	3
Rachat d'actions	-	-	(101)	-	(101)
Cession d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	2	-	2
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>361</b>	<b>3 036</b>	<b>7 021</b>	<b>43</b>	<b>10 461</b>

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

## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Résultat net		863	769
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	5	95	123
▶ Autres produits et charges financiers	5	10	(16)
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	11	59	73
▶ Impôts sur le résultat		397	401
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels		677	680
▶ Produits et charges opérationnels hors activités courantes	4	(27)	51
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(4)	4
<b>EBITDA sur activités courantes</b>		<b>2 070</b>	<b>2 085</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions	13	(132)	(114)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	13	(311)	(101)
Impôts payés sur le résultat		(318)	(319)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	13	(689)	(658)
<b>Flux de trésorerie sur activités opérationnelles</b>		<b>620</b>	<b>893</b>
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	13	(845)	(907)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		27	19
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(78)	3
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(10)	(3)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		4	-
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	13	(54)	60
<b>Flux de trésorerie sur activités d'investissement</b>		<b>(956)</b>	<b>(828)</b>
Augmentations de capital	7	13	30
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	7	(585)	(515)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	13	304	41
Rachats d'actions	8	(44)	(150)
Autres		(14)	(26)
<b>Flux de trésorerie sur activités de financement</b>		<b>(326)</b>	<b>(620)</b>
<b>Effet des variations des parités monétaires</b>		<b>(7)</b>	<b>(3)</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>(669)</b>	<b>(558)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>		<b>1 496</b>	<b>1 552</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin</b>		<b>827</b>	<b>994</b>

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

## ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

### NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

Après examen par le Conseil de Surveillance, la publication des états financiers consolidés intermédiaires résumés a été autorisée par le Président de la Gérance le 24 juillet 2017.

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

### NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

#### 2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 "Reporting Financier Intermédiaire". Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui ont été préparés en conformité avec les IFRS adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire.

#### 2.2 Principes comptables

Aux exceptions près décrites ci-dessous, les principes comptables utilisés pour l'élaboration de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont homogènes avec ceux utilisés par le Groupe lors de l'élaboration de ses états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

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

#### 2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2017

Il n'y a pas de 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<sup>er</sup> janvier 2017 dont l'impact pourrait être significatif pour le Groupe.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé la mise en œuvre de normes ou d'interprétations qui deviendraient obligatoires après le 30 juin 2017.

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

##### / 2.4.1 IFRS 9 "Instruments financiers"

IFRS 9, "Instruments financiers", publiée en juillet 2014 et adoptée par l'Union européenne en novembre 2016, remplace IAS 39. Cette nouvelle norme contient des exigences quant 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 exigences 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. Le Groupe poursuit ses travaux pour évaluer les impacts de cette nouvelle norme IFRS 9. Cette norme sera appliquée à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

##### / 2.4.2 IFRS 15 "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients"

Le Groupe se prépare à appliquer la norme à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018 en poursuivant la démarche structurée entamée en 2016 et 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. Cette 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, puis chaque contrat est analysé à l'aide d'une grille qui reprend les cinq étapes du modèle défini par la norme. Les éventuelles différences avec les principes actuels de comptabilisation sont identifiées et les nouvelles modalités de comptabilisation arrêtées.

La grande majorité des revenus est constituée par des ventes de pneumatiques, sans autre obligation de performance, pour lesquelles le revenu est reconnu à la sortie des entrepôts du Groupe. Pour ce type de ventes, l'analyse est en cours d'approfondissement et l'étude porte en particulier sur la gestion des remises différées accordées sur le marché du remplacement aux clients distributeurs.



Le chantier sur tous les types de ventes est actuellement en cours et ne permet pas à son stade d'avancement de communiquer des données quantitatives.

Les modalités retenues pour la première application ne sont pas encore arrêtées mais le Groupe s'orienterait vers la méthode de transition dite "simplifiée", reconnaissant les effets cumulatifs sur le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

### / 2.4.3 IFRS 16 "Contrats de location"

IFRS 16 "Contrats de location", publiée en janvier 2016, 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 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 est obligé à 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<sup>er</sup> janvier 2019, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

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 progresse avec les activités d'identification et d'analyse des contrats afin de collecter les informations nécessaires pour être prêt à l'application de la nouvelle norme.

## 2.5 Hypothèses-clés et appréciations

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

## 2.6 Changements du périmètre de consolidation et des pourcentages de détention de titres

### / 2.6.1 Changements du périmètre de consolidation

Le 15 décembre 2016, le Groupe a réalisé l'acquisition 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. La contrepartie versée sous forme de trésorerie s'élève à 8 millions €. Au 31 décembre 2016, les titres acquis étaient comptabilisés de manière transitoire en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée. L'allocation du prix d'acquisition est en cours au 30 juin 2017 et, dans l'attente, l'écart d'acquisition préliminaire, avant affectation à des actifs et passifs identifiables, a été enregistré en goodwill pour un montant de 64 millions €.

Le 20 décembre 2016, le Groupe a acquis pour un montant de 4 millions € la société espagnole "Reservas de Restaurantes, S.L.", dont l'activité est la réservation en ligne de restaurants au travers de son site Internet dénommé "Restaurantes.com". Le traitement comptable de cette acquisition, au 31 décembre 2016 comme au 30 juin 2017, est identique à celui retenu pour Levorin et décrit ci-dessus.

Le 2 mai 2017, le Groupe a fait au Mexique l'acquisition d'un ensemble d'actifs et repris divers passifs constitutifs d'une activité de services de suivi et d'aide au pilotage de flottes de véhicules. Le Groupe analyse cette transaction comme l'acquisition d'une entreprise, entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 3 Regroupement d'entreprises.

L'écart d'acquisition préliminaire relatif à ces deux dernières acquisitions et enregistré en goodwill n'est pas significatif dans les comptes consolidés intermédiaires du Groupe au 30 juin 2017.

Le 27 juin 2017, une participation de 40 % a été prise dans la société Wine Advocate, dont le site Internet "Robert Parker.com" est le leader mondial des guides de dégustation de vin. Le Groupe ayant conclu qu'il exerçait une influence notable sur la société, la participation est comptabilisée au 30 juin 2017 au coût d'acquisition, selon la méthode de la mise en équivalence.

### / 2.6.2 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 d'euros 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 5 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.

Au 30 juin 2017, dans le cadre de l'OPA, 248 732 actions ont fait l'objet d'un règlement-livraison au Groupe pour un montant de 21 millions d'euros, les autres titres apportés le seront après la clôture de l'OPA le 12 juillet 2017. En conséquence, les 68 millions €, solde au 30 juin 2017 du compte bloqué, ne sont pas librement disponibles pour le Groupe à cette date. Les titres acquis jusqu'au dernier jour du premier semestre ont été pris en compte dans le pourcentage d'intérêt retenu pour la mise en équivalence au 30 juin 2017. L'ensemble de ces opérations et les dispositions du pacte d'actionnaires ne remettent pas en cause la qualification d'influence notable exercée par le Groupe sur SIPH au 30 juin 2017 et suite à l'OPA.

## 2.7 Changement d'estimations comptables

Le Groupe a modifié la durée d'utilité de ses moules de cuisson. Ces équipements sont utilisés durant la dernière étape de production, durant 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<sup>er</sup> 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 le 1<sup>er</sup> semestre 2017, par une diminution d'environ 45 millions € de la charge d'amortissement. Sur le second semestre, la diminution est estimée à 28 millions € environ.

## 2.8 Saisonnalité

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

## NOTE 3 INFORMATION SECTORIELLE RÉSUMÉE

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

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

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

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'information par secteur opérationnel est la suivante :

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017				1 <sup>er</sup> semestre 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
Ventes nettes	6 263	3 041	1 755	11 059	5 916	2 907	1 469	10 292
Résultat opérationnel sur activités courantes	800	229	364	1 393	814	288	303	1 405
En pourcentage des ventes nettes	12,8 %	7,5 %	20,8 %	12,6 %	13,8 %	9,9 %	20,6 %	13,7 %

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

Le tableau ci-dessous présente les actifs sectoriels :

(en millions €)	30 juin 2017				31 décembre 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
Actifs sectoriels	10 081	5 423	2 942	18 446	10 109	5 535	2 868	18 512

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

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

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

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017				1 <sup>er</sup> semestre 2016			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	4 106	4 100	2 853	11 059	4 028	3 829	2 435	10 292

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

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

Le montant des ventes réalisées en France durant le premier semestre 2017 est de 980 millions € (2016 : 954 millions €).

## NOTE 4 PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Réorganisations et adaptation des activités	(3)	(52)
Pertes de valeur sur actif immobilisé	(10)	10
Avantages du personnel	52	(7)
Autres produits/(charges) opérationnels	(12)	(2)
<b>PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES</b>	<b>27</b>	<b>(51)</b>

### 4.1 Premier semestre 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 11.

### 4.2 Premier semestre 2016

Après l'annonce de 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, des provisions couvrant le volet social des deux plans ainsi que les pertes de valeur d'équipements non réutilisables avaient été constituées, pour un montant de 47 millions €.

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

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

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Charge d'intérêts	(93)	(103)
Produit d'intérêts	2	3
Dérivés de taux	(11)	(24)
Commissions sur lignes de crédit	(2)	(3)
Coûts d'emprunts capitalisés	9	4
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(95)</b>	<b>(123)</b>
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	7	7
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(12)	(10)
Autres	(5)	19
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(10)</b>	<b>16</b>

## NOTE 6 RÉSULTAT PAR ACTION

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

	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Résultat net ( <i>en millions €</i> ), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	863	773
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(6)	(4)
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action</b>	<b>857</b>	<b>769</b>
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	-	14
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>857</b>	<b>783</b>
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>en milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action</b>	<b>180 081</b>	<b>181 263</b>
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	288	419
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	-	5 598
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	670	647
<b>Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>181 039</b>	<b>187 927</b>
<b>RÉSULTAT PAR ACTION (<i>en €</i>)</b>		
▶ De base	4,76	4,24
▶ Dilué	4,73	4,17

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société ainsi que le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentiellement dilutives. Au 30 juin, la Société a deux types d'instruments financiers potentiellement dilutifs : les options sur actions et les actions de performance.

## NOTE 7 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

( <i>en millions €</i> )	Capital social	Primes liées au capital	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>364</b>	<b>3 222</b>	<b>3 586</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	29	30
Réduction de capital	-	-	-
Autres	-	-	-
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>365</b>	<b>3 251</b>	<b>3 616</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	2	67	69
Réduction de capital	(7)	(294)	(301)
Autres	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>360</b>	<b>3 024</b>	<b>3 384</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1	12	13
Réduction de capital	-	-	-
Autres	-	-	-
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>361</b>	<b>3 036</b>	<b>3 397</b>

(en nombre d'actions)	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>181 902 182</b>	-	<b>181 902 182</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	371 941	-	371 941
Rachat d'actions	-	(1 757 440)	(1 757 440)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-
Autres	14	-	14
<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>182 274 137</b>	<b>(1 757 440)</b>	<b>180 516 697</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1 131 808	-	1 131 808
Rachat d'actions	-	(1 589 600)	(1 589 600)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(3 347 040)	3 347 040	-
Autres	7 216	-	7 216
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>180 066 121</b>	-	<b>180 066 121</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	226 269	-	226 269
Rachat d'actions	-	(400 286)	(400 286)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-
Autres	-	-	-
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>180 292 390</b>	<b>(400 286)</b>	<b>179 892 104</b>

Le dividende payable aux actionnaires sur la période est de 3,25 € par action (2016 : 2,85 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 585 millions € (2016 : 515 millions €).

## NOTE 8 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>(308)</b>	-	<b>120</b>	<b>6 091</b>	<b>5 903</b>
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(538)	(538)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	5	5
Rachat d'actions	-	(150)	-	-	(150)
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	-	<b>(150)</b>	-	<b>(533)</b>	<b>(683)</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société</b>	-	-	-	<b>773</b>	<b>773</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(510)	(510)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	122	122
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>	-	-	-	<b>(388)</b>	<b>(388)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	16	-	16
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	109	-	-	-	109
Autres	-	-	(8)	(2)	(10)
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>	<b>109</b>	-	<b>8</b>	<b>(2)</b>	<b>115</b>
<b>Résultat global</b>	<b>109</b>	-	<b>8</b>	<b>383</b>	<b>500</b>
<b>Au 30 juin 2016 – reporté à la page suivante</b>	<b>(199)</b>	<b>(150)</b>	<b>128</b>	<b>5 941</b>	<b>5 720</b>

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
<b>Au 30 juin 2016 – reporté de la page précédente</b>	<b>(199)</b>	<b>(150)</b>	<b>128</b>	<b>5 941</b>	<b>5 720</b>
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	-	-
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	-	-
Rachat d'actions	-	(151)	-	-	(151)
Cession/annulation d'actions	-	301	-	-	301
Autre	3	-	(1)	5	7
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	<b>3</b>	<b>150</b>	<b>(1)</b>	<b>5</b>	<b>157</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>903</b>	<b>903</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	316	316
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(130)	(130)
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>186</b>	<b>186</b>
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	41	-	41
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	(9)	-	(9)
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	-	-	-
Variation des écarts de conversion	205	-	2	-	207
Autres	-	-	11	(1)	10
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>	<b>205</b>	<b>-</b>	<b>45</b>	<b>(1)</b>	<b>249</b>
<b>Résultat global</b>	<b>205</b>	<b>-</b>	<b>45</b>	<b>1 088</b>	<b>1 338</b>
<b>Au 31 décembre 2016</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>172</b>	<b>7 034</b>	<b>7 215</b>
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(613)	(613)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	-	3	3
Rachat d'actions	-	(101)	-	-	(101)
Cession/annulation d'actions	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	2	2
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	<b>-</b>	<b>(101)</b>	<b>-</b>	<b>(608)</b>	<b>(709)</b>
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>863</b>	<b>863</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(28)	(28)
Impact fiscal – engagements postérieurs à l'emploi	-	-	-	(3)	(3)
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(31)</b>	<b>(31)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	10	-	10
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	-	-	(7)	-	(7)
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat	-	-	5	-	5
Variation des écarts de conversion	(319)	-	(3)	-	(322)
Autres	-	-	-	(3)	(3)
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>	<b>(319)</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>(3)</b>	<b>(317)</b>
<b>Résultat global</b>	<b>(319)</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>829</b>	<b>515</b>
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>(310)</b>	<b>(101)</b>	<b>177</b>	<b>7 255</b>	<b>7 021</b>

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. 100 millions € d'actions ont été

reclassés en dette financière à court terme à la date de signature de la convention. La dette est diminuée du montant effectif des achats de la période, qui ont atteint 44 millions € au 30 juin 2017. Le prix moyen unitaire des 400 286 actions acquises au 30 juin 2017 s'élève à 109,06 €.

## NOTE 9 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions €)	30 juin 2017	31 décembre 2016
Obligations	1 788	1 310
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	241	232
Dettes liées aux contrats de location-financement	192	131
Instruments dérivés	121	100
<b>Dettes financières à long terme</b>	<b>2 342</b>	<b>1 773</b>
Obligations et billets de trésorerie	446	903
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	416	320
Dettes liées aux contrats de location-financement	20	16
Instruments dérivés	33	81
<b>Dettes financières à court terme</b>	<b>915</b>	<b>1 320</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>3 257</b>	<b>3 093</b>

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

(en millions €)	30 juin 2017	31 décembre 2016
Dettes financières	3 257	3 093
Dérivés actifs	(144)	(84)
Actifs financiers de garantie d'emprunts	(41)	(77)
Actifs financiers de gestion de trésorerie	(560)	(492)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(827)	(1 496)
<b>ENDETTEMENT NET</b>	<b>1 685</b>	<b>944</b>

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<sup>er</sup> 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 €.

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 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 au 31 décembre 2016.

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".

Les autres éléments significatifs qui expliquent l'évolution de l'endettement net au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 sont le montant du dividende payé aux actionnaires ainsi que le rachat d'actions engagé durant la période et détaillé en note 8.

## NOTE 10 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

Aucun paiement sous forme d'actions n'a été fait durant le premier semestre 2017.

## NOTE 11 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

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

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2017	2016
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(54)	-	(54)	(54)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(16)	(73)	(89)	(86)
Autres mouvements	-	-	-	(40)
<b>Éléments reconnus en résultat opérationnel</b>				
Coût des services rendus	22	30	52	60
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	-
Coût des services passés résultant d'une modification de régime ou d'une réduction	(26)	(36)	(62)	(19)
Effet des liquidations de régimes	-	-	-	(1)
Autres éléments	7	-	7	2
<b>Éléments reconnus hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur les avantages du personnel	31	28	59	72
<b>Éléments reconnus en autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	(62)	(72)	(134)	(59)
Pertes ou (gains) actuariels	(1)	43	42	693
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	(14)	-	(14)	(183)
<b>AU 30 JUIN</b>	<b>2 629</b>	<b>1 941</b>	<b>4 570</b>	<b>5 273</b>

Au cours du premier semestre 2017, un produit de 62 millions € résultant d'un coût des services passés négatif a été estimé et comptabilisé au titre des événements suivants :

- ▶ 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.
- ▶ Aux États-Unis, 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.
- ▶ Aux 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.



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

(en millions €)	Zone Euro	Royaume-Uni	États-Unis	Canada	Total
Taux d'actualisation au 30 juin 2017	1,69 %	2,55 %	3,78 %	3,40 %	n/a
Taux d'actualisation au 31 décembre 2016	1,55 %	2,80 %	4,10 %	3,80 %	n/a
Taux d'inflation au 30 juin 2017	1,80 %	3,30 %	2,50 %	2,00 %	n/a
Taux d'inflation au 31 décembre 2016	1,77 %	3,40 %	2,50 %	2,00 %	n/a
Pertes/(Gains) actuariels liés au changement d'hypothèses	(38)	87	147	74	270
Écarts d'expérience liés aux actifs de couverture	-	(30)	(153)	(45)	(228)
<b>PERTES OU (GAINS) ACTUARIELS</b>	<b>(38)</b>	<b>57</b>	<b>(6)</b>	<b>29</b>	<b>42</b>

Les taux et montants indiqués ne concernent que les régimes évalués au cours de la période intermédiaire.

## NOTE 12 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges	Autres provisions	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>274</b>	<b>253</b>	<b>110</b>	<b>637</b>
Nouvelles provisions	5	44	1	50
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(47)	(27)	(9)	(83)
Reprises de montants non utilisés	(3)	(6)	(3)	(12)
Effet des variations monétaires	(3)	(10)	(4)	(17)
Autres effets (reclassement entre court et long terme)	-	83	-	83
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>226</b>	<b>337</b>	<b>95</b>	<b>658</b>

## NOTE 13 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	1 <sup>er</sup> semestre 2017	1 <sup>er</sup> semestre 2016
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(6)	(5)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(95)	(80)
Variation des provisions pour litiges et autres	8	23
Dépenses liées aux restructurations	(48)	(48)
Autres	9	(4)
<b>Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variation des provisions</b>	<b>(132)</b>	<b>(114)</b>
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(326)	(139)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	11	35
Dividendes perçus	4	3
<b>Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés</b>	<b>(311)</b>	<b>(101)</b>
Variation des stocks	(475)	(314)
Variation des créances commerciales et avances	(464)	(473)
Variation des dettes fournisseurs et avances	(1)	(46)
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	193	150
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	58	25
<b>Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur</b>	<b>(689)</b>	<b>(658)</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(75)	(63)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(510)	(560)
Subventions d'investissement reçues	19	11
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(279)	(295)
<b>Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles</b>	<b>(845)</b>	<b>(907)</b>
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(16)	(4)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	4	7
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	(68)	30
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	37	28
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(11)	(1)
<b>Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers</b>	<b>(54)</b>	<b>60</b>
Augmentations des dettes financières à long terme	510	12
Diminution des dettes financières à long terme	(31)	(44)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(13)	(7)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(76)	(11)
Dérivés	(86)	91
<b>Flux de trésorerie sur les dettes financières</b>	<b>304</b>	<b>41</b>
<b>Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :</b>		
▶ Nouveaux contrats de location-financement	84	-
▶ Nouveaux droits d'émission	4	3

## NOTE 14 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions significatives entre parties liées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, ni de modification significative des transactions entre parties liées décrites dans le rapport annuel 2016.

## NOTE 15 ÉVENTUALITÉS

---

### 15.1. Litiges

Aucun événement significatif qui soit susceptible de modifier les positions comptables retenues au 31 décembre 2016 n'est survenu au cours du semestre concernant les litiges décrits dans les paragraphes 32.2.2 à 32.2.4 de l'annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2016. Aucun nouveau litige susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la trésorerie du Groupe n'est intervenu au cours du premier semestre 2017.

### 15.2. Projet de réorganisation mondiale des activités du Groupe annoncé le 22 juin 2017

Le Groupe a annoncé en juin 2017 les grandes lignes de son projet de réorganisation mondiale au service de ses clients. Ce projet aurait des répercussions sur les effectifs du Groupe, qui baisseraient principalement aux États-Unis et en France, au niveau de l'Établissement de Clermont-Ferrand.

En ce qui concerne cet Établissement, parmi les mesures envisagées, un dispositif de préretraite volontaire pour les cadres et collaborateurs serait proposé. L'ouverture de la période d'information et de consultation du Comité Central d'Entreprise France a eu lieu le 6 juillet 2017.

Compte tenu du degré d'information et d'avancement relatif à ce projet de réorganisation et aux mesures envisagées ci-dessus, les conditions de comptabilisation d'une provision ne sont pas remplies au 30 juin 2017.

Aux États-Unis, la baisse projetée des effectifs serait réalisée, dans sa grande majorité, par les départs naturels (attrition normale et retraites) sans qu'il y ait besoin de recourir à un plan d'incitation au départ ou à un dispositif de préretraite.

## NOTE 16 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

---

Les montants des actifs et passifs à la date d'arrêt de l'état de la situation financière consolidée de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers intermédiaires.

### 16.1. Acquisition de Nextraq

Ayant obtenu les autorisations nécessaires, le Groupe a finalisé, le 17 juillet 2017, l'acquisition de Nextraq, un fournisseur américain de solutions télématiques pour flottes commerciales, basé dans la région d'Atlanta, pour un montant de 320 millions USD.

### 16.2. Offre Publique d'Achat simplifiée sur les titres SIPH

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.



# 5

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2017 108**



## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2017**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- ▶ l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie Générale des Établissements Michelin, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **I. CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques.

Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

### **II. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE**

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 juillet 2017

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Éric Bulle

**Deloitte & Associés**

Pascale Chastaing-Doblin

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

# 6

## ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE  
DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2017

110



## **ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2017**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport

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

Jean-Dominique Senard



Conception et réalisation : **côté corp.**  
Tél. : +33 (0)1 55 32 29 74

Photos pneus : ©Michelin

**MICHELIN**

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 12, cours Sablon  
63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France  
[www.michelin.com](http://www.michelin.com)

**RELATIONS INVESTISSEURS**

VALÉRIE MAGLOIRE, MATTHIEU DEWAVRIN,  
HUMBERT DE FEYDEAU

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

