



# **RÉSULTATS** **2016**





# SOMMAIRE

## 1 / COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Évolution des marchés de pneumatiques	3
Activité et résultats 2016	5
Compagnie Générale des Établissements Michelin	7
Faits marquants 2016	7

## 2 / PRÉSENTATION

Résultats annuels 14 février 2017	10
2016 : une performance économique en hausse	21
Guidance 2017	34
En route vers 2020	41
Annexes	45

## 3 / RAPPORT D'ACTIVITÉ 2016

<b>3.1</b> Les marchés du pneumatique	68
<b>3.2</b> Évolution des ventes nettes	75
<b>3.3</b> Commentaires sur le compte de résultat consolidé	79
<b>3.4</b> Commentaires sur le bilan consolidé	87
<b>3.5</b> Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	92
<b>3.6</b> Retour sur capitaux investis (ROCE)	94
<b>3.7</b> Perspectives	94
<b>3.8</b> Données boursières	95
<b>3.9</b> Faits marquants	97

## 4 / CHIFFRES CLÉS

<b>4.1</b> Marchés	102
<b>4.2</b> Ventes	104
<b>4.3</b> Résultats	106
<b>4.4</b> Secteurs opérationnels	108
<b>4.5</b> Structure des coûts	111
<b>4.6</b> Flux de trésorerie et bilan	116
<b>4.7</b> Chiffres clés et données consolidées sur 5 ans	120

## 5 / ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2016

Compte de résultat consolidé	123
État du résultat global consolidé	124
État de la situation financière consolidée	125
Tableau de variations des capitaux propres consolidés	126
Tableau de flux de trésorerie consolidés	127
Annexe aux états financiers consolidés	128



# 1

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES	3
ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2016	5
COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN	7
FAITS MARQUANTS 2016	7



Information presse

Clermont-Ferrand, le 14 février 2017

**Information financière au 31 décembre 2016**

# COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

## 2016 : Objectifs atteints

Volume en croissance de 2,1 %

Résultat opérationnel sur activités courantes de 2 692 millions €,  
en hausse de 235 millions € à parités constantes

Cash flow libre supérieur à 1 milliard €

**2017** : Une nouvelle année de progrès,  
en ligne avec les objectifs du Groupe à horizon 2020

- ▶ Volume en croissance de 2,1 %, supérieure aux marchés :
  - Tourisme camionnette (+ 3 %), Poids lourd (+ 1 %) et Spécialités (- 1 %) ;
  - Progression au 4<sup>e</sup> trimestre de 4,2 % pour le Groupe, dont une hausse de 5 % en Tourisme camionnette et de 6 % pour les activités de Spécialités.
- ▶ Résultat opérationnel de 2 692 millions €, soit 12,9 % des ventes nettes, en progression de 235 millions € à parités historiques.
- ▶ Effet Prix-mix/matières premières positif de 159 millions €, grâce à un pilotage efficace.
- ▶ Atteinte de l'objectif du plan de compétitivité avec 1,2 milliards € de gains sur la période 2012-2016.
- ▶ Forte génération de cash flow libre de 1 024 millions €,
  - Amélioration de 128 millions € du cash flow libre structurel à 961 millions €.
- ▶ Finalisation du programme de rachat d'actions de 750 millions € sur 2015 et 2016 :
  - Annulation de 1,8 % du capital en 2016, correspondant à 301 millions €.

- ▶ Proposition d'un dividende de 3,25 € par action, soit un taux de distribution de 36,5 %, reflétant l'engagement du Groupe auprès de ses actionnaires et soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2017.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "L'année 2016 constitue une étape réussie sur notre feuille de route stratégique. Notre croissance, à nouveau supérieure à celle des marchés, est le fruit de la force de la marque MICHELIN, de notre rythme d'innovations, de l'amélioration de la qualité de service au bénéfice de nos clients et du succès des gammes intermédiaires. Notre politique de prix qui valorise le leadership technologique du Groupe, ainsi que la poursuite de nos efforts de compétitivité, nous ont permis d'atteindre les perspectives financières annoncées en début d'année. 2017 devrait permettre une nouvelle année de progression, en ligne avec les objectifs du Groupe à l'horizon 2020".

## Perspectives

En 2017, les marchés de pneumatiques devraient rester voisins des tendances observées sur la fin de 2016, en particulier avec la reprise des ventes de pneumatiques pour les compagnies minières. L'année sera également marquée par la hausse des matières premières (dont l'impact est estimé à ce stade à environ - 900 millions €) à laquelle Michelin répondra avec le pilotage agile de ses prix qui a pour objectif d'assurer des marges unitaires constantes pour ses activités non indexées.

Dans cet environnement de marchés, Michelin a pour objectifs en 2017 une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel sur activités courantes supérieur ou égal à celui de 2016 hors effet de change, et la génération d'un cash flow libre structurel supérieur à 900 millions €.

(en millions €)	2016	2015
Ventes nettes	20 907	21 199
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 692	2 577
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,9 %	12,2 %
Tourisme camionnette et distribution associée	13,1 %	11,5 %
Poids lourd et distribution associée	9,7 %	10,4 %
Activités de spécialités	18,6 %	18,6 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	99	- 370
Résultat opérationnel	2 791	2 207
Résultat net	1 667	1 163
EBITDA sur activités courantes	4 084	3 934
Investissements	1 811	1 804
Endettement net	944	1 008
Ratio d'endettement net	9 %	11 %
Dette sociale	4 763	4 888
Cash flow libre <sup>(1)</sup>	1 024	653
Cash flow libre structurel <sup>(2)</sup>	961	833
ROCE	12,1 %	12,2 %
Effectif inscrit <sup>(3)</sup>	111 708	111 681
Résultat net par action	9,21 €	6,28 €
Dividende par action <sup>(4)</sup>	3,25 €	2,85 €

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

(2) Cash flow libre structurel : cash flow libre avant acquisitions, ajusté de l'effet de la variation des coûts de matières premières sur les comptes clients, les comptes fournisseurs et les stocks, et de l'effet volume de fin d'année sur le besoin en fond de roulement.

(3) En fin de période.

(4) Dividende 2016 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 19 mai 2017.

## ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

### TOURISME CAMIONNETTE

2016/2015 (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 %	+ 4 %	+ 1 %	+ 7 %	- 12 %	+ 9 %	+ 4 %
Remplacement	+ 2 %	+ 4 %	+ 2 %	+ 4 %	+ 0 %	+ 3 %	+ 2 %

4 <sup>e</sup> trimestre 2016/2015 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 2 %	+ 2 %	+ 0 %	+ 10 %	+ 6 %	+ 12 %	+ 6 %
Remplacement	+ 4 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 1 %	+ 3 %

\* Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Tourisme et Camionnette, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités sur l'ensemble de l'année 2016.

### Première monte

- ▶ En Europe, la demande, en augmentation de 3 % globalement sur l'année, combine un marché toujours porteur en Europe de l'Ouest (+ 4 %), malgré le ralentissement des ventes d'automobiles au 2<sup>nd</sup> semestre, et une forte baisse de 12 % en Europe orientale.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché se stabilise (+ 1 %) à haut niveau, en ligne avec les immatriculations.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 7 % à fin décembre. En Chine, le marché reste porteur (+ 14 %) sur l'année, porté par les aides gouvernementales aux ventes de petits véhicules et le succès du segment SUV. La demande est en retrait de - 2 % au Japon, de - 7 % en Corée et de - 2 % en ASEAN.
- ▶ En Amérique du Sud, les marchés poursuivent leur fort recul (- 12 %) sur l'ensemble de l'année, avec des premiers signes d'amélioration sur le dernier trimestre au Brésil (+ 6 %) et en Argentine.

### Remplacement

- ▶ En Europe, le marché s'accroît globalement de 2 % à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest augmente de 4 % et reflète à la fois un segment hiver volatil (+ 4 %), l'augmentation des importations de pneus d'entrée de gamme et le dynamisme des ventes dans le segment *All season*. En Europe orientale, la demande poursuit sa chute (- 7 %).
- ▶ En Amérique du Nord, la demande s'établit en hausse de 2 % sur l'ensemble de la zone, marquée par une croissance forte au 4<sup>e</sup> trimestre du segment des pneus de petite dimension et par la solide hausse du marché au Mexique (+ 8 %). Aux États-Unis, le marché affiche un certain attentisme (+ 1 %) lié au contexte électoral tandis que les segments 18 pouces et plus (+ 15 %) et 4x4 connaissent une bonne progression.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse de 4 %, tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 8 %) dans un environnement concurrentiel soutenu. Le reste de la zone est quasiment stable (+ 1 %) en raison du marché en recul de 1 % au Japon comme en Thaïlande.
- ▶ En Amérique du Sud, la demande est globalement stable, le recul au Brésil (- 2 %) malgré une meilleure tendance en fin d'année étant compensé par des marchés mieux orientés dans les autres pays d'Amérique Latine.

## POIDS LOURD (RADIAL & BIAS)

2016/2015 (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 %	- 19 %	+ 6 %	- 17 %	+ 5 %	+ 0 %
Remplacement	+ 5 %	+ 6 %	+ 0 %	- 3 %	- 1 %	- 3 %	- 1 %

4 <sup>e</sup> trimestre 2016/2015 (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 %	- 7 %	- 23 %	+ 9 %	- 8 %	+ 3 %	- 0 %
Remplacement	+ 7 %	+ 9 %	- 4 %	+ 1 %	+ 3 %	- 6 %	+ 0 %

(\*) Y compris Turquie.

Le marché mondial des pneumatiques Poids lourd neufs, Première monte et Remplacement, est en retrait de 1 % en unités à fin décembre 2016; les marchés du rechapage sont également en retrait, particulièrement accentué en Europe.

### Première monte

- ▶ En Europe, le marché augmente de 1 % sur l'année, malgré un ralentissement au 2<sup>nd</sup> semestre. En Europe de l'Ouest, la hausse de + 1 % combine une tendance à la baisse sur le segment tracteurs et une croissance pour les remorques ; en Europe orientale (+ 3 %), la demande affiche des premiers signaux positifs, dans un marché qui reste historiquement bas.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché chute de 19 %, comme attendu, après le rajeunissement des flottes de camions observé pendant ces dernières années.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande radial et *bias* progresse de 6 %, tirée par la hausse du marchés chinois (+ 9 %), tandis que le marché recule au Japon (- 7 %) et en Thaïlande (- 3 %). En Chine, la demande s'affiche en rebond depuis l'automne en raison de l'arrivée de nouveaux acteurs et de l'application de la réglementation portant sur la charge et la taille des véhicules poids lourd, qui devrait conduire à un renouvellement significatif du parc.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché qui connaît une amorce de stabilisation sur la 2<sup>e</sup> moitié de l'année, s'inscrit en recul de 17 %. Au Brésil, le marché (- 17 %) affiche des premiers signes d'amélioration sur les deux derniers mois.

## Remplacement

- ▶ En Europe, le marché augmente de 5 % sur l'année avec une moindre baisse du marché russe au 2<sup>e</sup> semestre. En Europe de l'Ouest (+ 6 %), le fort rebond du marché est alimenté par l'évolution favorable du fret (tonne/km) ainsi que la croissance des pneus à bas coût d'origine asiatique qui concurrencent le segment rechapage. En Europe orientale (+ 4 %), le marché profite de la bonne dynamique des segments *Intermédiaire*.
- ▶ En Amérique du Nord, la stabilité de la demande sur l'année reflète au 1<sup>er</sup> semestre les achats d'anticipation qui ont accompagné l'annonce de nouveaux droits de douane sur les importations chinoises de pneumatiques et leur contrecoup au 2<sup>nd</sup> semestre en parallèle d'un attentisme pré-électoral et du ralentissement des indicateurs macro-économiques de la zone.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et bias s'établissent en retrait de 3 % sur l'année. En Chine, la demande recule de 4 % sur l'année, mais augmente de 2 % au 4<sup>e</sup> trimestre, bénéficiant de l'effet du commerce digital en explosion et de la relance budgétaire favorable, en particulier, au secteur de la construction et aux investissements d'infrastructure. Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en léger retrait (- 1 %) dans un environnement économique difficile, avec un recul significatif en Thaïlande (- 12 %) et une progression de 2 % au Japon.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et bias reste en léger retrait (- 1 %), avec des signes de reprise au dernier trimestre (+ 4 %) portés par le Brésil (+ 2 % sur l'année et + 11 % au 4<sup>e</sup> trimestre) et l'Argentine.

## PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- ▶ **Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines est en recul pour la troisième année consécutive, pénalisé par la forte diminution des stocks dans les mines. La tendance s'est cependant inversée au 4<sup>e</sup> trimestre avec la reprise des achats des entreprises minières, en ligne avec leur consommation de pneumatiques.
- ▶ Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement baissent significativement dans les zones matures dans un contexte de demande faible. Le marché chinois est également en décroissance en 2016, après une très forte baisse en 2015.
- ▶ Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en baisse, pénalisés par l'attentisme de la distribution.
- ▶ **Agricole** : la demande sur le marché du 1<sup>er</sup> équipement, après une forte baisse en 2015, est en érosion dans les pays matures en 2016, le rebond du 1<sup>er</sup> semestre étant effacé par la chute du 2<sup>e</sup> semestre.
- ▶ Les marchés du remplacement sont en baisse significative dans les zones matures, pénalisés par des cours des denrées agricoles bas.
- ▶ **Deux-roues** : la demande Moto augmente en Europe pour la 4<sup>e</sup> année consécutive, soutenue par la hausse des achats de la distribution en Europe, tandis qu'elle est en retrait significatif en Amérique du Nord. Les marchés émergents restent globalement bien orientés.
- ▶ **Avion** : le marché pneumatique pour les avions commerciaux poursuit sa croissance, porté par la hausse du trafic passager.

## ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2016

### VENTES NETTES

Les ventes nettes s'établissent à 20 907 millions €, en retrait de de 1,4 % par rapport à 2015, sous l'effet des facteurs suivants :

- ▶ l'effet favorable (440 millions €) de la hausse de 2,1 % des volumes ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 386 millions € (- 1,9 %). Il traduit, à hauteur de 438 millions €, l'évolution des prix dont près de la moitié correspond aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. L'effet positif du mix s'élève à 52 millions € ; le mix produit, toujours fortement positif et l'effet favorable du rebond au 4<sup>e</sup> trimestre de l'activité Génie civil sont partiellement amputés par le mix géographique et les effets de mix liés à la progression relative des pneus de milieu de gamme et de la Première monte ;
- ▶ l'impact négatif (370 millions €) des parités de change ;
- ▶ l'écart favorable de périmètre (24 millions €) lié à l'intégration de BookaTable, leader européen de la réservation en ligne de restaurants.

## RÉSULTATS

Le résultat opérationnel du Groupe sur activités courantes s'établit à 2 692 millions €, soit 12,9 % des ventes nettes, contre 2 577 millions € et 12,2 % publiés en 2015. Le résultat opérationnel hors activités courantes de 99 millions € correspond à un produit généré par une modification de régime du plan médical des retraités aux États-Unis, partiellement compensé par les frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité du Groupe.

Le résultat opérationnel sur activités courantes enregistre l'effet de la hausse des volumes (+ 176 millions €) et l'impact net favorable de 159 millions € lié au pilotage efficace du prix-mix (- 386 millions €) compte tenu de l'impact favorable des matières premières (+ 545 millions €). Même si elle a subi l'effet du ralentissement d'activité dans certaines usines décidé pour modérer les stocks, la poursuite du plan de compétitivité (+ 233 millions €) permet de compenser la majeure partie de l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux (- 264 millions €). Enfin, le résultat opérationnel sur activités courantes reflète également l'effet de la hausse prévue des amortissements (- 89 millions €), l'effet favorable des variations de change (+ 122 millions €) et la réduction des frais de démarrage (+ 31 millions €).

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 667 millions €.

## INFORMATION SECTORIELLE

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel sur activité courante		Marge opérationnelle sur activité courante	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Tourisme camionnette et distribution associée	12 105	12 028	1 585	1 384	13,1 %	11,5 %
Poids lourd et distribution associée	5 966	6 229	580	645	9,7 %	10,4 %
Activités de spécialités	2 836	2 942	527	548	18,6 %	18,6 %
<b>GROUPE</b>	<b>20 907</b>	<b>21 199</b>	<b>2 692</b>	<b>2 577</b>	<b>12,9 %</b>	<b>12,2 %</b>

### Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 12 105 millions €, contre 12 028 millions € en 2015, soit une hausse de 0,6 %.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'est établi à 1 585 millions € soit 13,1 % des ventes nettes, contre 1 384 millions € et 11,5 % publiés en 2015.

Cette hausse de 1,6 point de la marge opérationnelle sur activités courantes est principalement liée à la croissance de 3 %, légèrement supérieure à celle du marché (+ 3 %). L'effet mix reste favorable, nourri par le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui a permis des progressions fortes à la marque MICHELIN (+ 4 %), en pneumatiques 17" et plus (+ 13 %) comme en pneumatiques 18" et plus (+ 17 %), tandis que les autres marques du Groupe augmentent de 3 %. La baisse des coûts de matières premières n'a été que partiellement amputée par l'évolution des prix, dont un peu moins de la moitié reflète l'application des clauses d'indexation en Première monte. L'amélioration de la compétitivité industrielle s'est poursuivie, bien que modérée au 2<sup>nd</sup> semestre par les ralentissements de production décidés pour quelques usines.

## POSITION FINANCIÈRE NETTE

Sur l'exercice, le Groupe a généré un **cash flow libre de 1 024 millions €**, en amélioration de 370 millions €, compte tenu des investissements qui s'élèvent à 1 811 millions €.

Au 31 décembre 2016, prenant en compte principalement le cash flow libre, les versements de dividende et distributions (538 millions €) et les rachats d'actions (301 millions €), le Groupe affiche un **ratio d'endettement de 9 %**, correspondant à un endettement financier net de 944 millions €, contre 11 % et 1 008 millions € à fin décembre 2015.

En 2016, le retour sur capitaux investis (ROCE) après impôts, à 12,1 %, assure une création de valeur, par comparaison avec le coût moyen pondéré des capitaux du Groupe.

### Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 5 966 millions €, contre 6 229 millions € publiés en 2015.

Le résultat opérationnel sur activités courantes s'élève à 580 millions €, représentant 9,7 % des ventes nettes, à comparer à 645 millions € et 10,4 % des ventes nettes publiés à fin 2015.

L'évolution de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en progression de 1 %, dans des marchés de pneus Poids lourd en baisse de 1 %. Dans un environnement concurrentiel soutenu dans l'ensemble des zones géographiques, les repositionnements de prix, conjugués à la forte croissance des ventes de gammes *Intermediate*, n'ont été que partiellement compensés par l'évolution favorable des coûts de matières premières. En revanche, malgré le freinage d'activité de certaines usines au 2<sup>nd</sup> semestre, l'optimisation industrielle et la maîtrise des frais continuent de produire leurs effets.

## Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 2 836 millions €, contre 2 942 millions € en 2015.

Le résultat opérationnel sur activités courantes atteint 527 millions €, contre 548 millions € publiés en 2015, soit une marge inchangée à 18,6 % des ventes nettes.

Ce maintien de la marge opérationnelle enregistre l'évolution des volumes vendus (- 1 %), dans un marché en contraction de 4 %, grâce notamment au rebond de l'activité de pneus miniers au 4<sup>e</sup> trimestre, aux fortes ventes dans les nouveaux marchés et à la bonne résistance de l'activité Agricole dans un contexte de baisse de la demande. En parallèle, l'impact favorable des matières premières n'a que partiellement atténué l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières.

## COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 1 416 millions € pour l'exercice 2016, après un bénéfice de 590 millions € en 2015.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 9 février 2017. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis le 13 février 2017.

Le Président de la Gérance convoquera une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 19 mai 2017 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Le Président de la Gérance soumettra à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 3,25 € par action, contre 2,85 € au titre de l'exercice précédent.

## FAITS MARQUANTS 2016

- ▶ Avec l'acquisition de BookaTable, Michelin devient le leader européen de la réservation en ligne de restaurants (11 janvier 2016).
- ▶ Michelin reconnu comme l'une des dix meilleures entreprises en Europe par l'enquête "Best Brands" (19 février 2016).
- ▶ Michelin lance la dernière version de sa gamme Poids lourd MICHELIN X LINE ENERGY Z en Amérique du Nord (28 février 2016).
- ▶ Michelin adapte l'organisation de ses activités à Clermont-Ferrand (1<sup>er</sup> mars 2016).
- ▶ Le Groupe PSA décerne à Michelin son premier Award "Responsabilité Sociale et Environnementale" (2 juin 2016).
- ▶ À l'occasion de sa Journée Investisseurs au Centre de Technologies de Ladoux (France), Michelin a présenté sa vision stratégique, ses ambitions de croissance et son plan de compétitivité de 1,2 milliard € à l'horizon 2020 (6 juin 2016).
- ▶ Une nouvelle usine de production de pneus tourisme haut de gamme au Mexique (4 juillet 2016).
- ▶ Michelin et Aviall, filiale de Boeing, annoncent la signature d'un accord de collaboration stratégique (12 juillet 2016).
- ▶ L'acquisition de Levorin, spécialiste local du pneu deux roues, renforce la présence de Michelin au Brésil (26 août 2016).
- ▶ Le pneu Poids lourd MICHELIN X GUARD pour transporter la Chine (31 août 2016).
- ▶ Formula-E 2016/2017 - Les nouveaux pneus MICHELIN Pilot Sport EV2 passent les tests de pré-saison avec succès (12 septembre 2016).
- ▶ Un nouveau plan d'actionnariat salarié (15 septembre 2016).
- ▶ Le Groupe inaugure un nouveau campus R&D au cœur de l'innovation Michelin (16 septembre 2016).
- ▶ MICHELIN XDR3 : l'innovation au service de la mine (16 septembre 2016).
- ▶ ENGIE rejoint Michelin au capital de Symbio FCell, spécialiste européen de la pile à combustible (19 septembre 2016).
- ▶ Sortie du guide MICHELIN Shanghai (21 septembre 2016).
- ▶ Le nouveau MICHELIN CrossClimate+, la sécurité dans toutes les conditions, du premier au dernier kilomètre (01 octobre 2016).
- ▶ MICHELIN Pilot Sport4 S, premier sur toute la ligne (01 octobre 2016).
- ▶ Salon de Hanovre : Michelin présente l'ensemble MICHELIN X® LINETM EnergyTM, premier ensemble de pneus poids lourds AAA du marché en résistance au roulement (novembre 2016).
- ▶ Rachat d'actions Michelin et réduction du capital (15 décembre 2016).
- ▶ Acquisition de Restaurantes.com, leader en Espagne sur le marché de la réservation en ligne de restaurants (20 décembre 2016).
- ▶ Succès de l'émission obligataire convertible non-dilutive par Michelin (5 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).

La liste complète des Faits marquants de l'année 2016 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>.

## PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 31 décembre 2016 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (mardi 14 février 2017) à 11h, 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 10h50 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 21 (en français)
- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 37 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni (0) 207 107 1613 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord (+1) 866 907 5928 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde +44 (0) 207 107 1613 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 31 décembre 2016 (communiqué de presse, présentation, rapport d'activité 2016, chiffres-clés et états financiers consolidés au 31 décembre 2016) peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence.

## CALENDRIER

- ▶ **Information trimestrielle au 31 mars 2017** : Jeudi 20 avril 2017 après Bourse
- ▶ **Ventes nettes et résultats au 30 juin 2017** : Mardi 25 juillet 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

<b>RÉSULTATS ANNUELS 14 FÉVRIER 2017</b>	<b>10</b>
<b>2016 : UNE PERFORMANCE ÉCONOMIQUE EN HAUSSE</b>	<b>21</b>
<b>GUIDANCE 2017</b>	<b>34</b>
<b>EN ROUTE VERS 2020</b>	<b>41</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>45</b>





## 2016 : une année en progrès, conforme à notre feuille de route 2020

	Guidance 2016	Réalisé 2016
Volumes	Croissance supérieure aux marchés	+2,1 %
Résultat Opérationnel sur activités courantes et à taux de change constant	> 2015	2 692 M€ soit +235 M€
FCF structurel	> 800 M€	961 M€



## Objectifs atteints : RO sur activités courantes à 2 692 M€ (+235 M€ à parités constantes), et FCF supérieur à 1 Md€

- Volumes en croissance de 2,1 %, supérieure aux marchés
- Effet Prix-mix / Matières premières positif de 159 M€ grâce à un pilotage efficace
- Plan de compétitivité : atteinte de l'objectif de 1,2 Md€ sur la période 2012 - 2016
- Forte génération de Cash flow libre de 1 024 M€
  - Avec un Cash flow libre structurel positif de 961 M€, en amélioration de 128 M€
- Rachat d'actions : programme de 750 M€ sur 2 ans finalisé et annulation de 4,5 % des actions dont 301 M€ (soit 1,8 %) en 2016
- Proposition d'un dividende de 3,25 €\* soit un taux de distribution de 36,5 % du résultat net ajusté des éléments non courants
- Guidance 2017 en ligne avec les ambitions 2020

\* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 19 Mai 2017

3

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Croissance de 2,1%, supérieure aux marchés

2016/2015

Variation des volumes

**Tourisme camionnette\***

Marchés

+3 %

+3 %

**Poids lourd\***

Marchés

+1 %

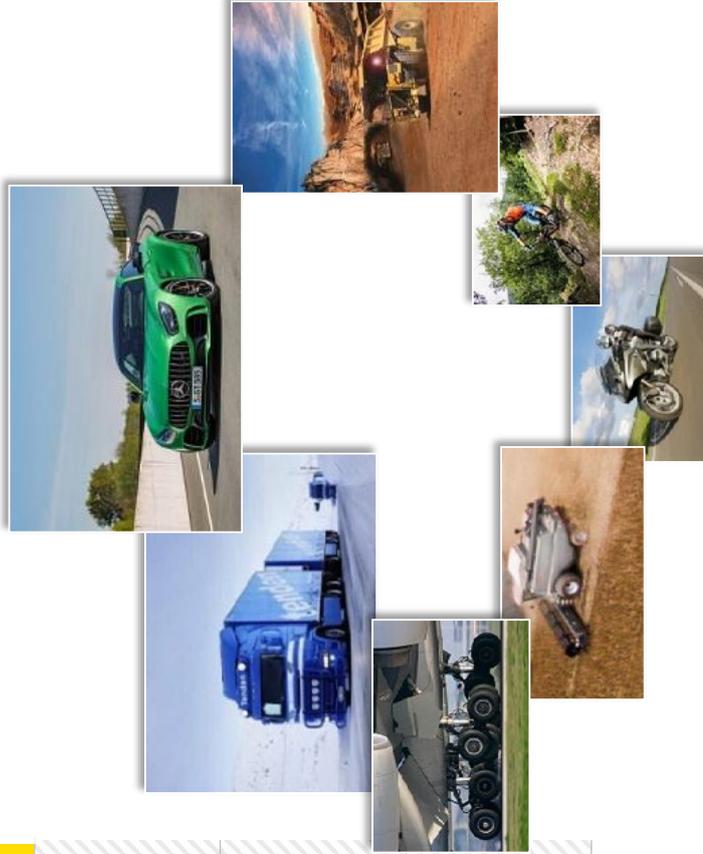
-1 %

**Spécialités**

Marchés

-1%

-4 %



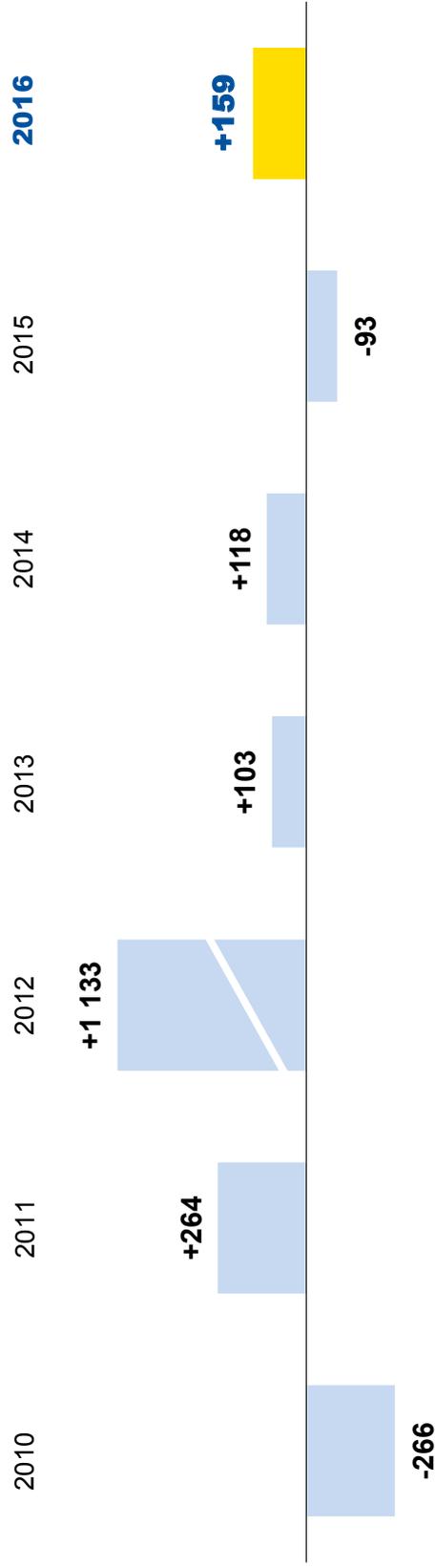
\* Et distribution associée

Source : Michelin

4 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

## Amélioration de la marge unitaire par une politique de prix pilotée dans la durée

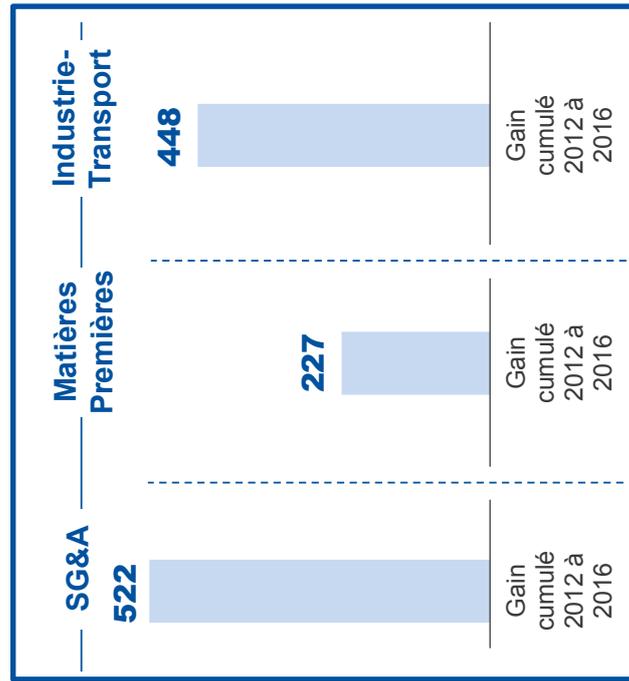
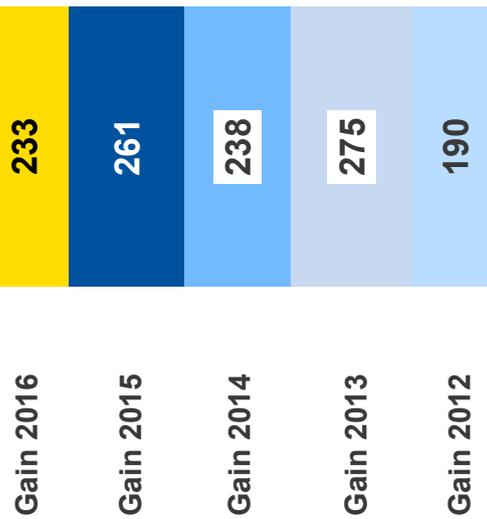
▲ Effet net Prix-mix / Matières premières sur le Résultat opérationnel  
(en millions €)



## Plan de compétitivité : objectif 2012-2016 atteint

▲ Objectif de Gain\* 2012-2016 = 1 200 M€

**Total = 1 197 M€**

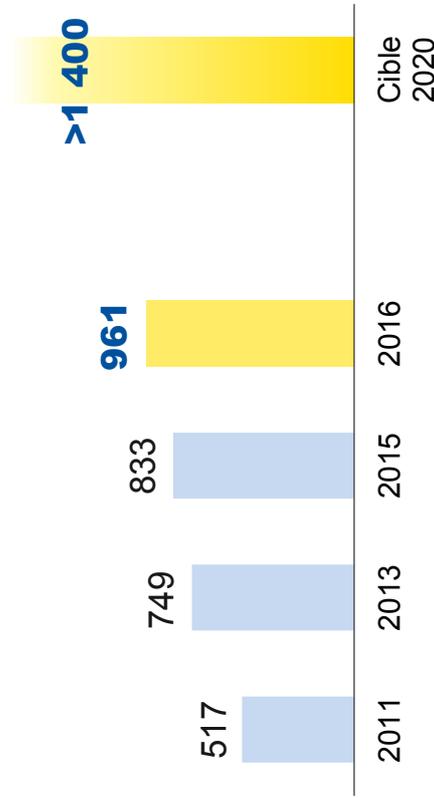


\* Avant inflation et y compris coûts évités

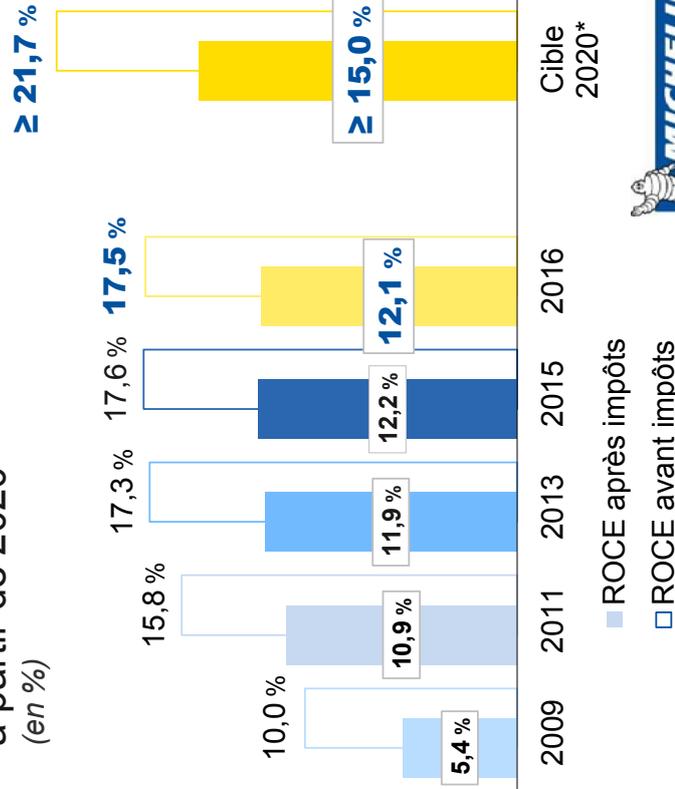
**6** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

## 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 %)

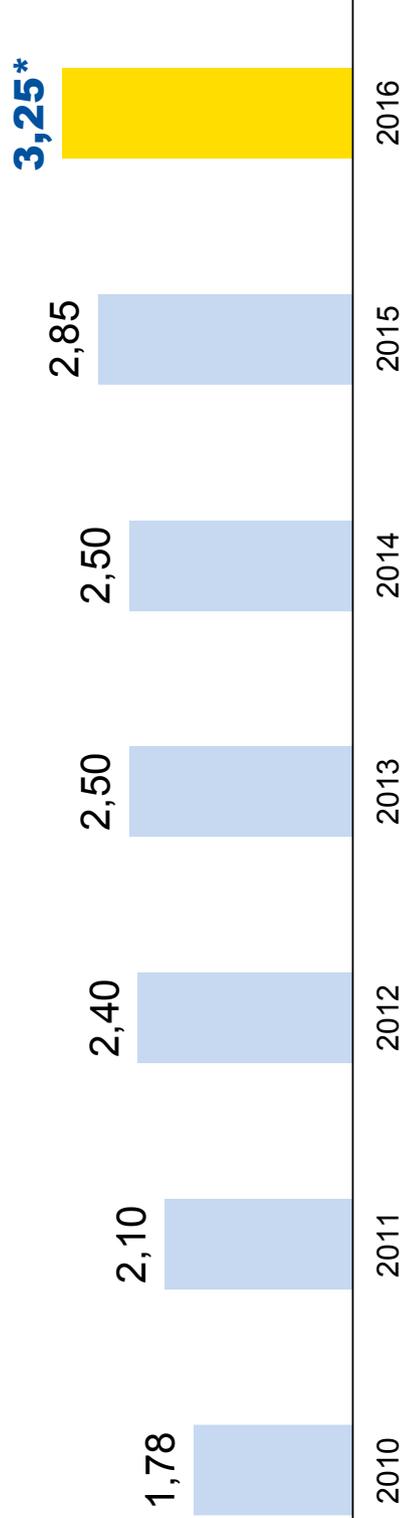


\* A périmètre constant hors goodwill



## Une croissance du dividende en ligne avec les progrès du Groupe

▲ Dividende par action (en €)



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

\* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 19 Mai 2017

**8** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Guidance 2017 : 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€

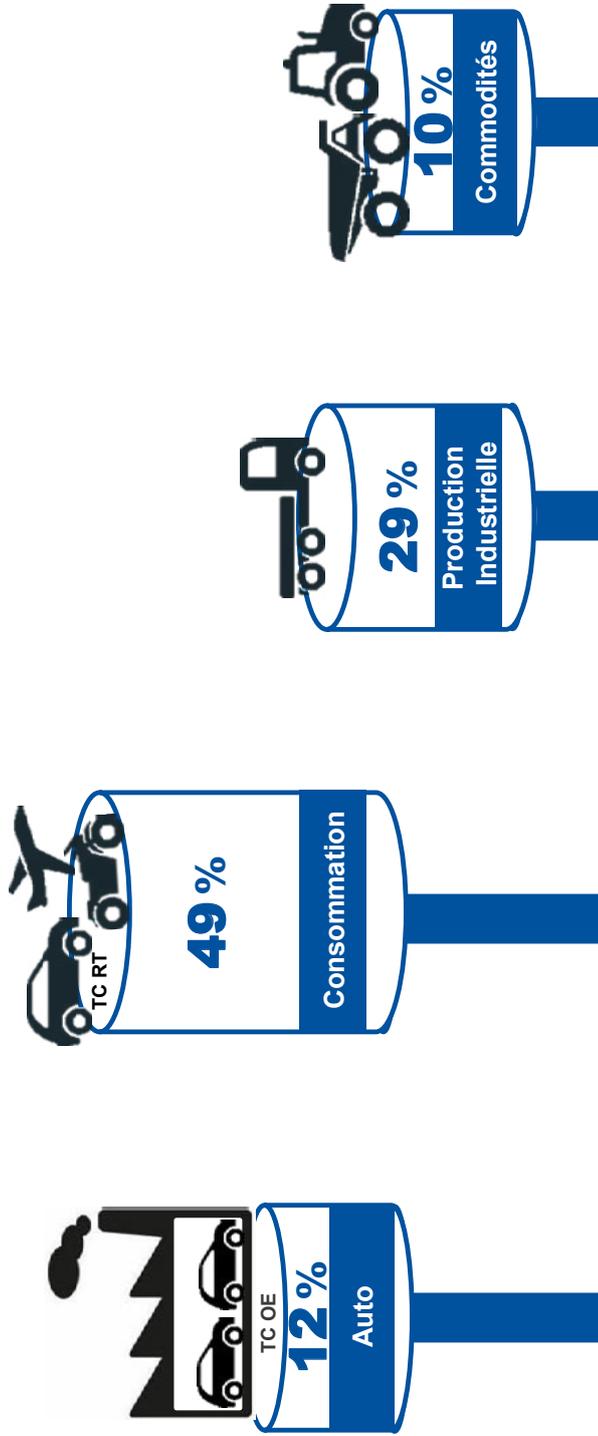
\* Ajusté du paiement en janvier 2017 des intérêts zéro-coupon Océanes 2017, soit 193 M€

9 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Un business model fortement lié à la consommation

▲ Ventes Nettes par type d'exposition économique



Répartition des Ventes nettes 2016

10 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



14 février 2017

## RÉSULTATS ANNUELS 2016



- 1 / 2016 : une performance économique en hausse
- 2 / Guidance 2017
- 3 / En route vers 2020

11

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



14 février 2017

## RÉSULTATS ANNUELS 2016



1

2016 : une performance  
économique en hausse

12

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Marchés 2016 dynamiques en TC, en retrait en PL et en hausse au T4 en Minier



### TOURISME : +3 %

- Monde OE : +4 %**
- Zones matures, Chine et Inde en croissance
- Monde RT : +2 %**
- Demande dynamique en Europe de l'Ouest et au dernier trimestre, rebond en Amérique du Nord et reprise en Russie et au Brésil
  - Croissance soutenue en Chine
  - Poursuite de la croissance des offres budget



### POIDS LOURD : -1 %

- Monde OE : +0 %**
- Croissance en Chine et en Inde et baisse en Amérique du Nord sur des bases élevées
- Monde RT : -1 %**
- Croissance en Europe de l'Ouest et sur le dernier trimestre au Brésil
  - Chine : retour de la croissance au S2
  - Poursuite de la croissance des offres budget



### SPECIALITES -4 %

- Minier : rebond au dernier trimestre
- Agricole : légère baisse pour les zones matures
- Avion et Deux-roues : poursuite de la croissance

Source Michelin

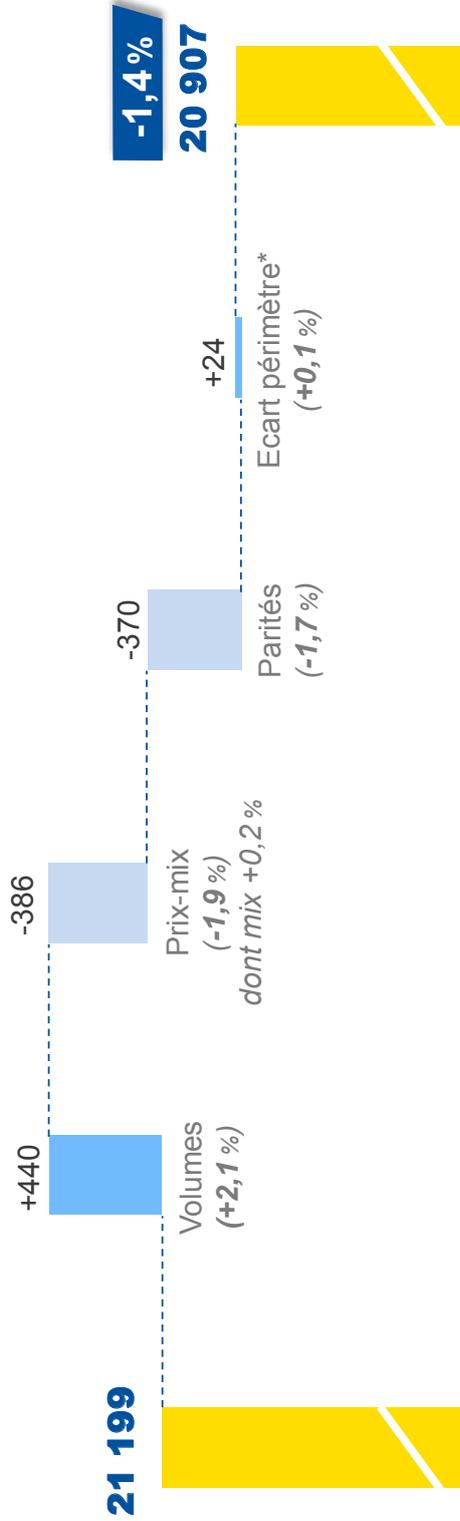
13

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Ventes nettes soutenues par la hausse des volumes

### ▲ Variation annuelle (en millions € et en %)



2015  
Ventes nettes

2016  
Ventes nettes

\* BookaTable

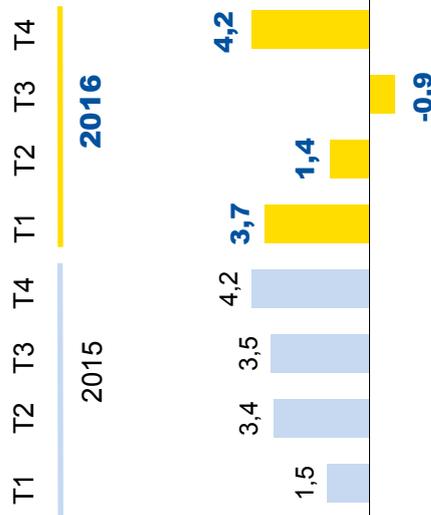


14 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

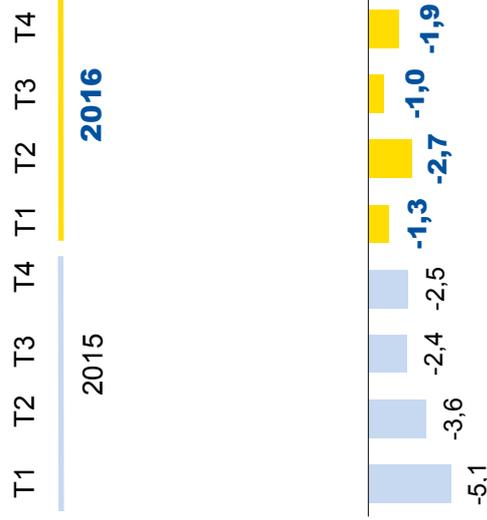
**Volumes en forte croissance au T4, notamment en SR1 (+5%) et SR3 (+6%)**

**▲ Variation trimestrielle 2016/2015 (en %)**

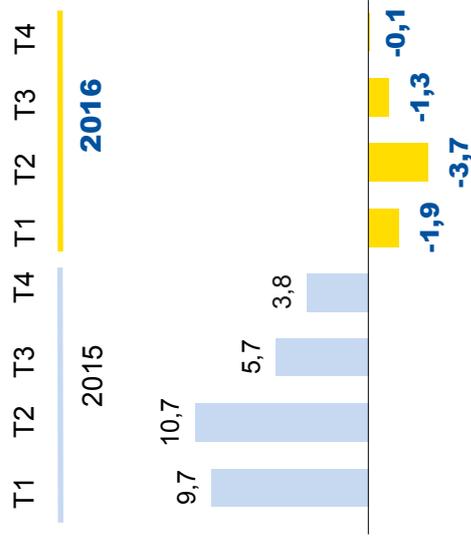
**Volumes**



**Prix-Mix**

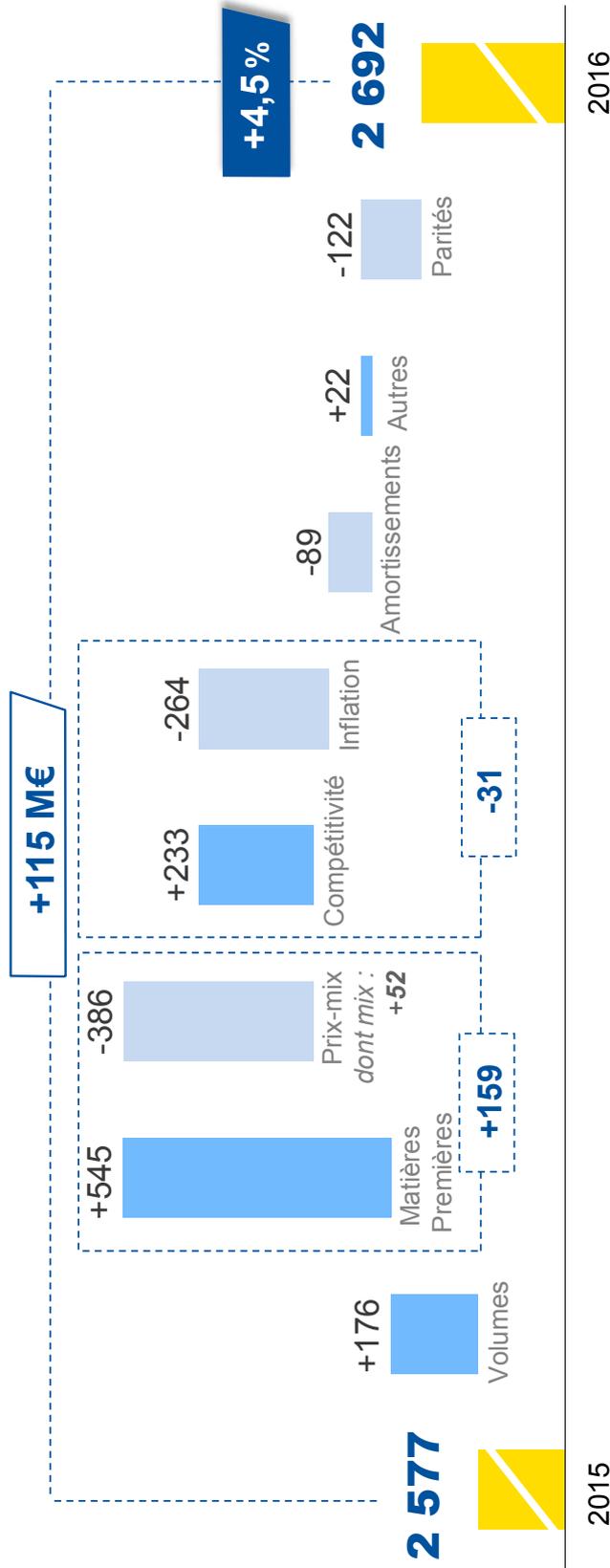


**Parités**



## Résultat opérationnel en hausse de 235 M€ à parités constantes

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



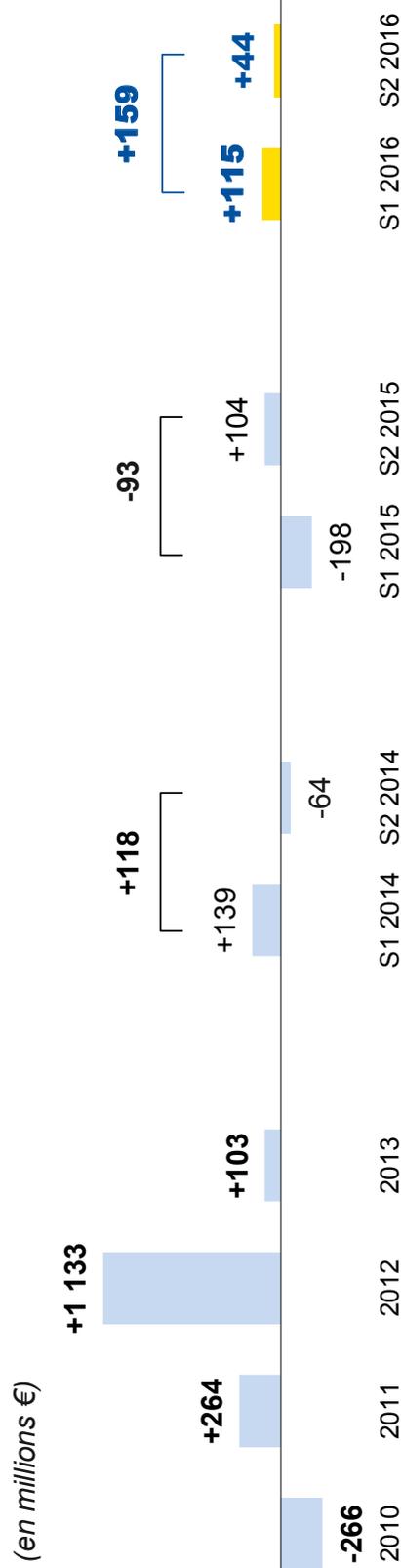
2015

2016



## Amélioration de la marge unitaire par une politique de prix pilotée dans la durée

### ▲ Effet net Prix-mix / Matières premières sur le Résultat opérationnel



- 2016 : effet net Prix-mix / Matières premières négatif de 28 M€ pour les activités indexées et positif de 187 M€ pour les activités non indexées



## Poursuite de l'amélioration de la rentabilité du SR1, consolidation du SR2 et bonne résistance du SR3

	2016	2015	Variation
(en millions €)			
 <b>SR1 ventes nettes</b>	12 105	12 028	+1 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	1 585	1 384	+15 %
Marge opérationnelle*	13,1 %	11,5 %	+1,6 pt
 <b>SR2 ventes nettes</b>	5 966	6 229	-4 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	580	645	-10 %
Marge opérationnelle*	9,7 %	10,4 %	-0,7 pt
 <b>SR3 ventes nettes</b>	2 836	2 942	-4 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	527	548	-4 %
Marge opérationnelle*	18,6 %	18,6 %	+0 pt



\* sur activités courantes

**18** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

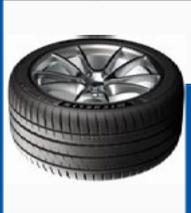
**Des lancements produits générateurs de volumes et de gains de parts de marché**

**Tourisme**

MICHELIN CrossClimate +



MICHELIN Pilot Sport 4 S



MICHELIN Alpin 5



BF Goodrich All Terrain T/A K02



MICHELIN Premier LTX



**Poids lourd**

MICHELIN X-One Urban bus



MICHELIN X®Guard



Convoi TripleA



MICHELIN XWorks



MICHELIN X Line Energy Z



**Spécialités**



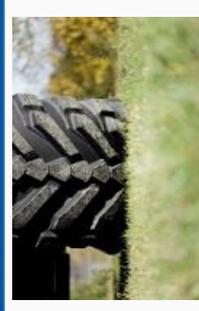
MICHELIN Power RS



MICHELIN XDR3



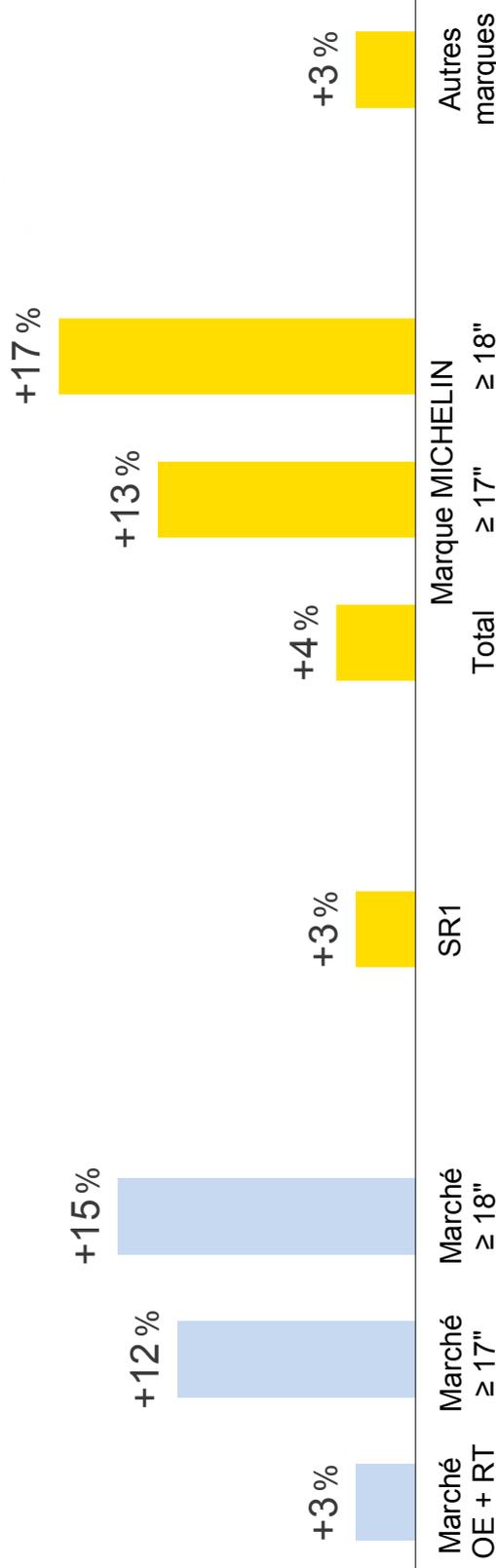
Technologie "2 en 1"



**Tourisme camionnette** : bonne performance sur toutes les marques et tous les segments



▲ Croissance Tourisme camionnette  
(variation annuelle)



Source : Michelin

**20** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## MICHELIN CrossClimate : volumes en hausse de près de 30 %



- Pneu MICHELIN Été doté de la certification hiver
- Meilleur pneu "toutes saisons" selon



« Un seul candidat remplit l'ensemble des exigences d'un pneu idéal "toutes saisons" sans compromis : il s'agit du pneu

**MICHELIN CrossClimate »**



selon



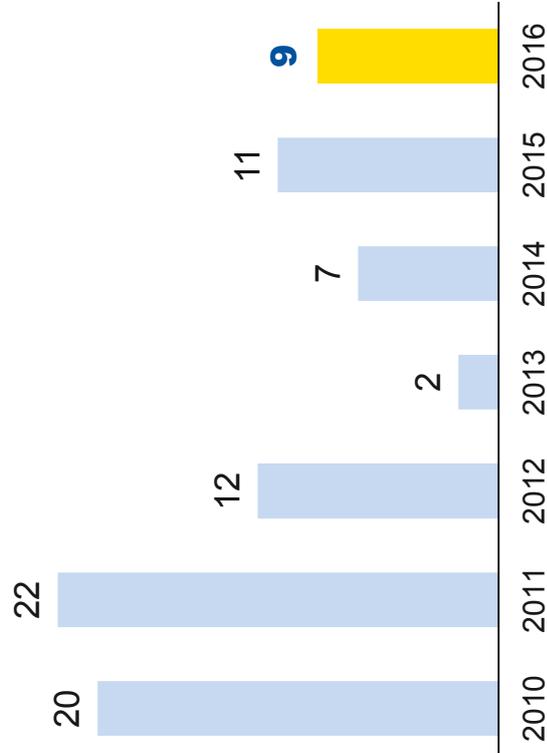
## Une dynamique continue de baisse de coûts en ligne avec nos ambitions

	Objectifs atteints ✓	
	Plan 2007-2010 Cible : 1 000 M€	Plan 2012-2016 Cible : 1 200 M€
2016		
En millions €		
SG&A	251	522
Coûts Industriels	406	448
Matériaux	365	227
<b>Total</b>	<b>1 022</b>	<b>1 197</b>



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

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



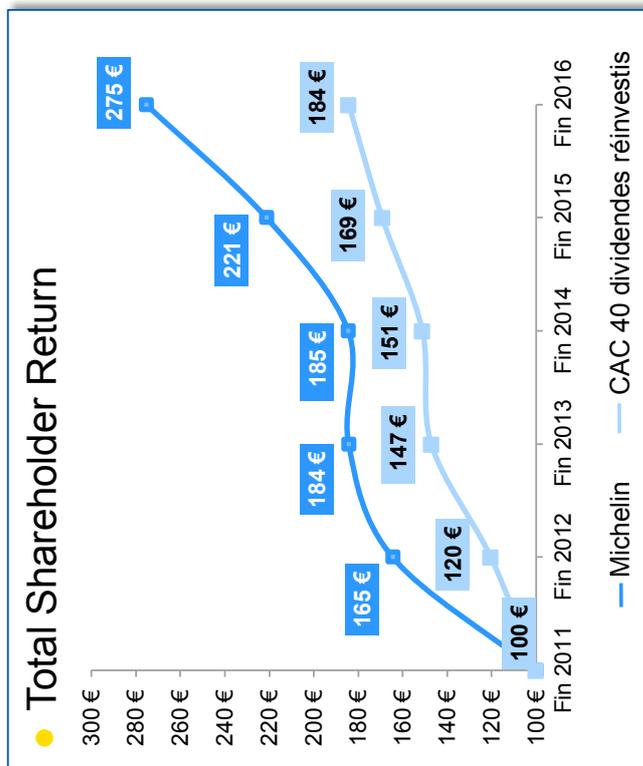
▲ Notations long terme solides

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



## Politique actionnariale 2015-2016 : 978 M€ de dividendes versés et 750 M€ de rachats d'actions

- Programme de rachats d'actions
  - 2015 : rachats à hauteur de 450 M€
  - 2016 : rachats à hauteur de 301 M€
    - 3,3 M actions rachetées à un cours moyen de 89,6 €
  - Actions annulées réduisant le capital de 4,5 %
- Engagement de dividende
  - Au moins 35 % du résultat net hors activité non courante
  - 2016 : 3,25 €/action soit un taux de distribution de 36,5 %



\* Soumis à l'approbation lors de l'Assemblée générale du 19 Mai 2017

**24** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



**14 février 2017**  
**RÉSULTATS ANNUELS 2016**

**2** / **Guidance 2017**

**25** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Marchés 2017 : les hausses de prix annoncées devraient tirer la croissance du S1



### TOURISME : +2 % / +3 %

Croissance en ligne avec les tendances long terme

- Marchés moins dynamiques en Amérique du Nord et en Europe
- Demande toujours porteuse en Chine
- Reprise des autres zones



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

Croissance en ligne avec les tendances long terme

- Chine : Reprise de la croissance du premier marché mondial
- Europe : Croissance modérée du RT et légère baisse OE
- Amérique du Nord : une nouvelle année de baisse en OE et une stabilisation sur des bases élevées en RT



### SPECIALITES : +2 % / +3 %

- Dont Minier : +5 % / +10 %
- Dont Agricole : ~ -2 %



## Guidance 2017 : 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 zéro-coupon Océanes 2017, soit 193 M€

**27** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Scénario 2017 sur base des cours moyens de janvier\* 2017

	S1 2017	2017
Effet coût des Matières premières		Environ -900 M€
Effet parités		Environ +100 M€
Effet net Prix-mix / Matières premières	Négatif de -100 à -200 M€	Activités indexées : négatif Autres activités : neutre
Plan de compétitivité / inflation		Légèrement positif

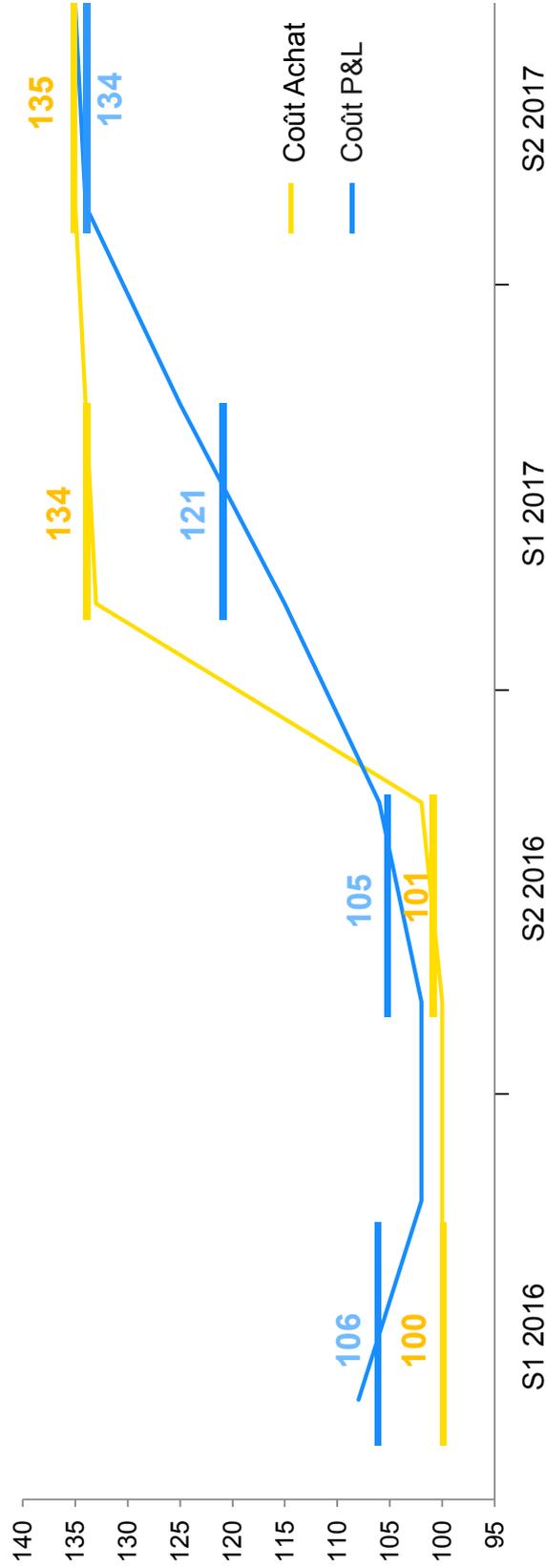
\* Caoutchouc naturel : 2,2\$/kg ; butadiène (US et Europe) : 1 200 \$/T ; Brent : 55 \$/bbl ; EUR/USD : 1,06

**28** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



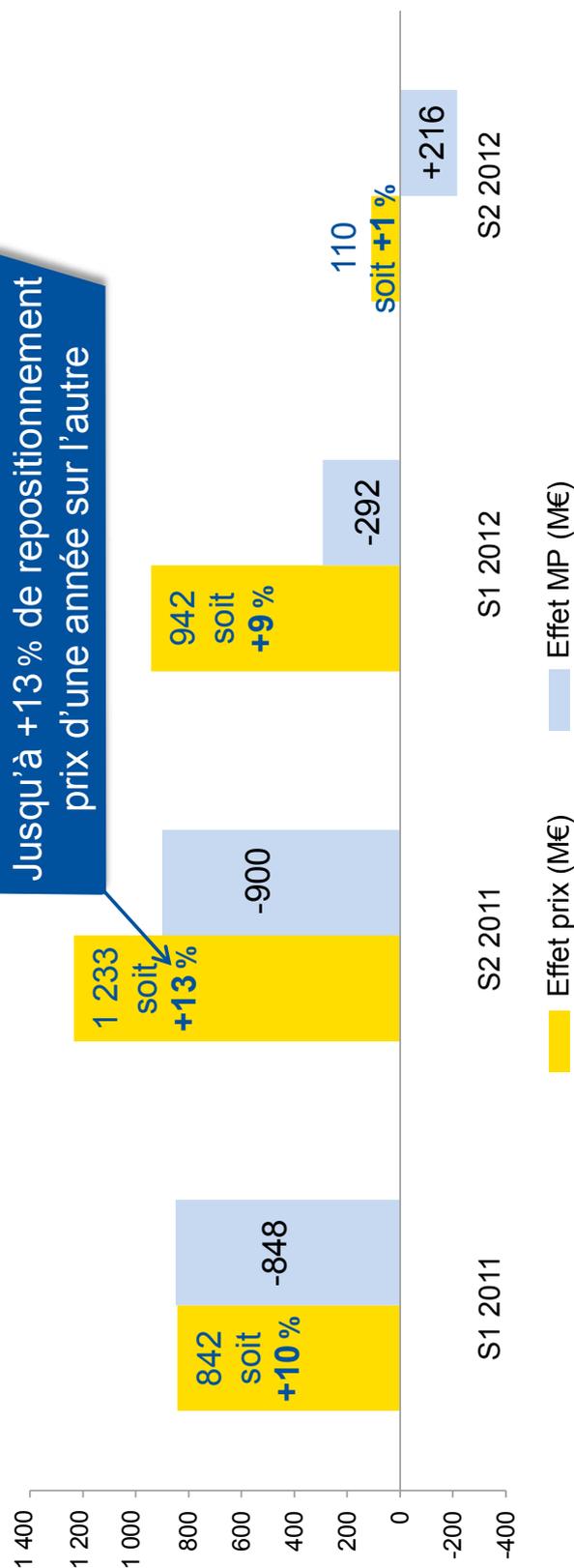
## Matières premières : un effet négatif surtout au second semestre

▲ Hypothèses semestrielles pour 2017



## Capacité démontrée à passer de fortes hausses de prix dans un contexte d'explosion du prix des MP

▲ Effets Prix et Matières premières semestriels 2011-2012 ; hausse de prix  
(en millions € et en % des Ventes Nettes en variations annuelles)



30 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

## Hausse mondiale des prix pour Michelin

Europe	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Chine	ASEAN
Jusqu'à +8% sur le 1 <sup>er</sup> quadrimestre	Jusqu'à +8% en février-avril	Jusqu'à +3% en janvier	Jusqu'à +8% en février	Jusqu'à +8% en mars-avril

- En fonction de l'évolution des cours de matières premières, le Groupe pourra être amené à revoir le positionnement prix de ses produits.



14 février 2017

# RÉSULTATS ANNUELS 2016



## 3 / En route vers 2020

32 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 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

**MICHELIN PILOT SPORT 4 S,  
DE LA PASSION AUTHENTIQUE  
NAÎT L'EXCEPTIONNEL.**

Avec des résultats remarquables sur sols mouillés et classe N°1 en freinage sur sol sec, le nouveau pneu MICHELIN Pilot Sport 4 S a été développé pour plus de performances et de sécurité.

Grâce à sa technologie «Dynamic Response» et sa sculpture ultra réactive, il offre une excellente précision de conduite et une réactivité instantanée. Reconnu parmi des constructeurs automobiles les plus emblématiques, le pneu MICHELIN Pilot Sport 4 S est destiné aux passionnés d'automobile.

Plus d'informations sur [www.michelin.fr](http://www.michelin.fr)

**MICHELIN**  
100% PERFORMANCE. 0% COMPROMIS.

34 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

## Calendrier

- **Rendez-vous de l'année :**
  - 20 avril 2017 : Ventes nettes du 1<sup>er</sup> trimestre 2017
  - 19 mai 2017 : Assemblée générale des actionnaires
  - 25 juillet 2017 (après bourse) : Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2017
  - 19 octobre 2017 : Ventes nettes du 3<sup>ème</sup> trimestre 2017
- **Dates liées au dividende 2016 :**
  - 24 mai 2017 : Date de détachement du dividende (Ex Date)
  - 25 mai 2017 : Date d'arrêté des positions chez Euroclear (Record date)
  - 26 mai 2017 : Mise en paiement du dividende (Payment date)



14 février 2017

# RÉSULTATS ANNUELS 2016



## Annexes

36

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Chiffres clés publiés 2016 et 2015

	2016	2015
(en millions €)		
Ventes nettes	20 907	21 199
EBITDA sur activités courantes	4 084	3 934
Marge EBITDA sur activités courantes	19,5 %	18,6 %
Résultat opérationnel sur activités courantes*	2 692	2 577
Marge opérationnelle sur activités courantes	12,9 %	12,2 %
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	+99	-370
Résultat net	1 667	1 163
Résultat par action (part du Groupe, en € par action de base)	9,21	6,28
Investissements	1 811	1 804
Cash flow libre**	+1 024	+653
Endettement net / Fonds propres	9 %	11 %

\* Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes" et en a précisé la définition.

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

**37** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Activité structurellement génératrice de Cash flow libre

### ▲ Cash flow libre structurel (en millions €)

	2013	2014	2015	2016
<b>Cash flow libre</b> <sup>(1)</sup>	749	717	833	961
Acquisitions <sup>(2)</sup>	0	(400)	(312)	(16)
Impact matières premières sur le BFR <sup>(3)</sup>	405	177	132	79
Effet volume fin d'année sur le BFR <sup>(4)</sup>	ns	(172)	ns	ns
<b>Cash flow libre structurel</b> <sup>(1) - (2) - (3) - (4)</sup>	749	717	833	961

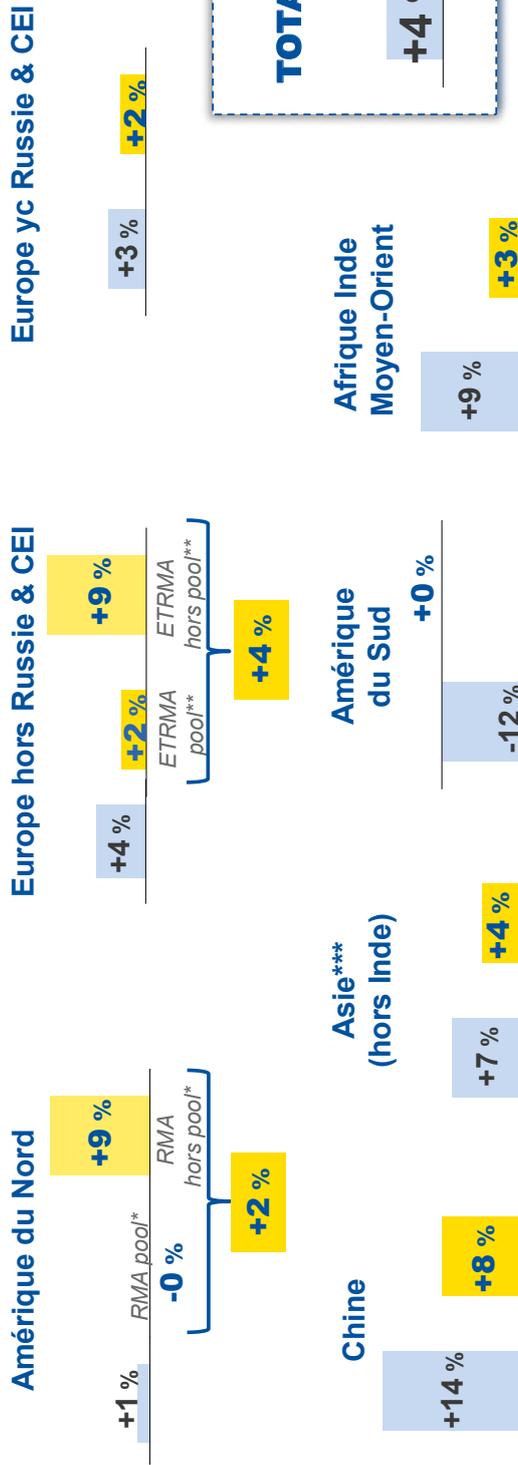
38

RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

# TC : demande dynamique en zones matures et en Chine



▲ **Marché Tourisme camionnette** au 31 décembre 2016/2015  
(variation en %, en nombre de pneus)



\* RMA pool : membres de la Rubber Manufacturers Association

\*\* ETRMA pool : membres de la European Tire & Rubber Manufacturers Association

\*\*\* y compris Chine

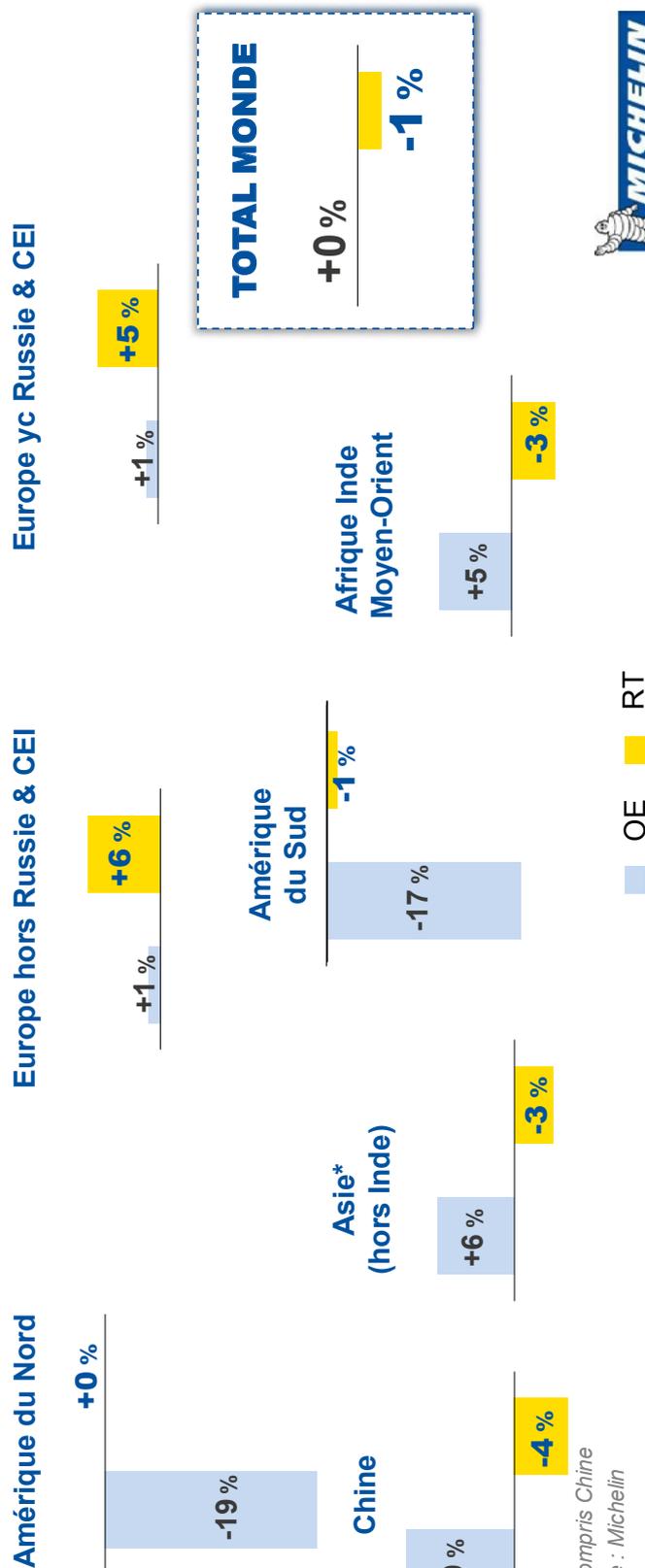
Source : Michelin



**PL** : demande mondiale en baisse liée au recul du marché RT chinois non compensée par la croissance RT en Europe



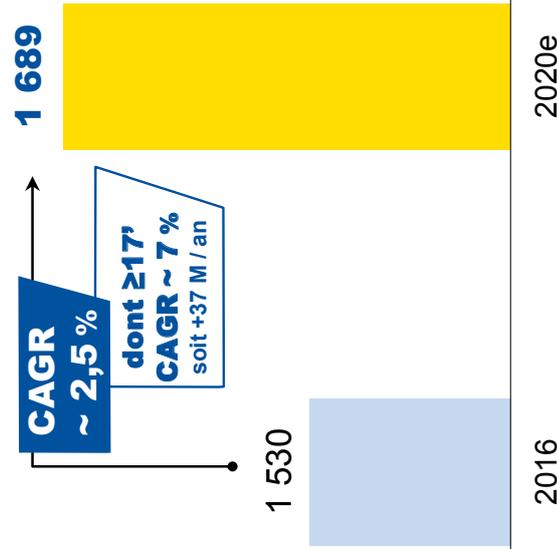
▲ Marchés Poids lourd au 31 décembre 2016/2015  
(variation en %, en nombre de pneus neufs)



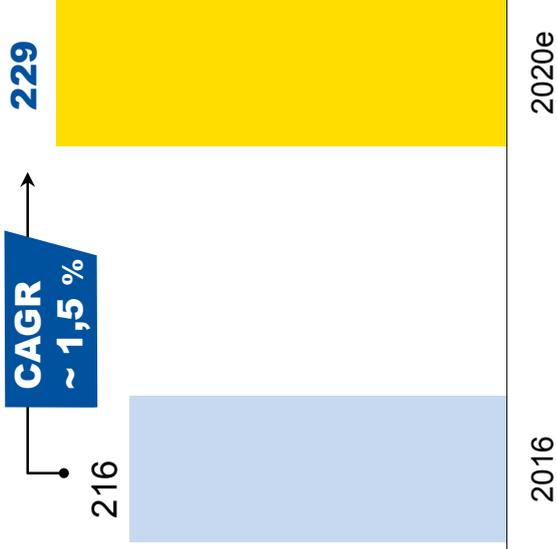
40 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

## Estimations 2016-2020 : une demande mondiale en croissance

▲ Marchés TC OE&RT estimations  
(en millions d'unités)

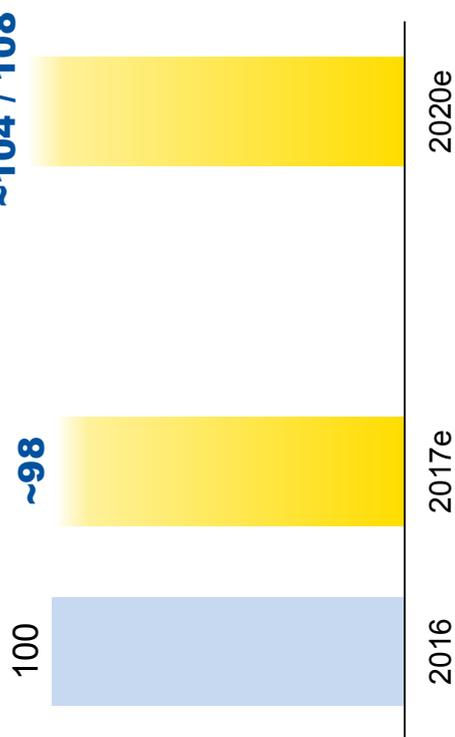


▲ Marchés PL OE&RT estimations  
(Radial & Bias en millions d'unités)

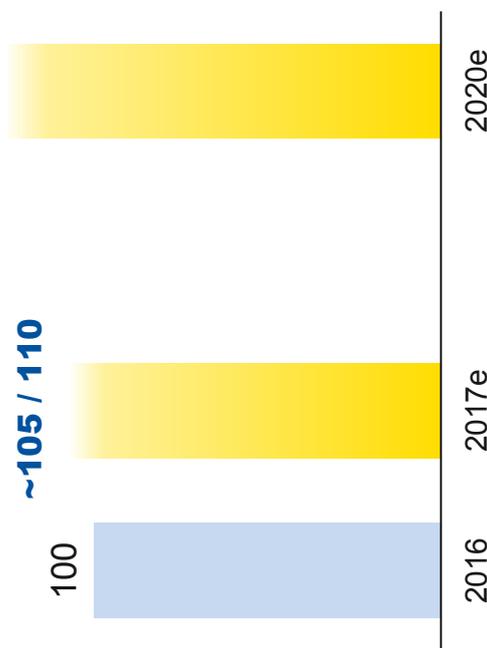


**2017 : Mining, retour à la croissance – Agricole, encore une année de légère baisse avant un retour à la croissance**

▲ Agricole\* (base 100 en 2016, en tonnes)



▲ Mining (base 100 en 2016, en tonnes)



\* OE & RT en Europe et Amérique du Nord



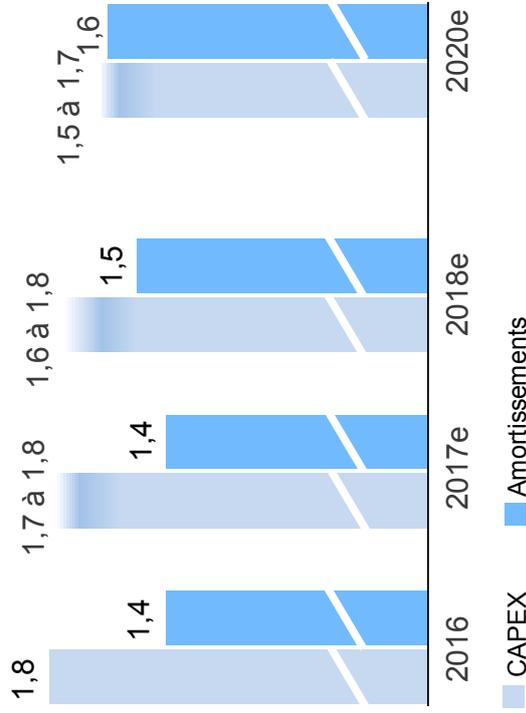
## Investir pour créer de la valeur

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

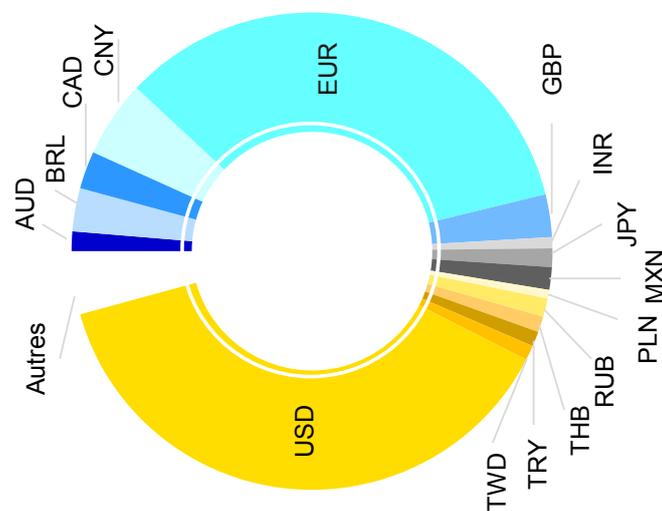
- Dans les marchés en croissance: TC haut de gamme, en Amérique du Nord et en Asie
- Dans la supply chain, pour améliorer le service au client (SI et logistique)
- Dans les services digitaux
- Dans les matières premières et les semi-finis



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



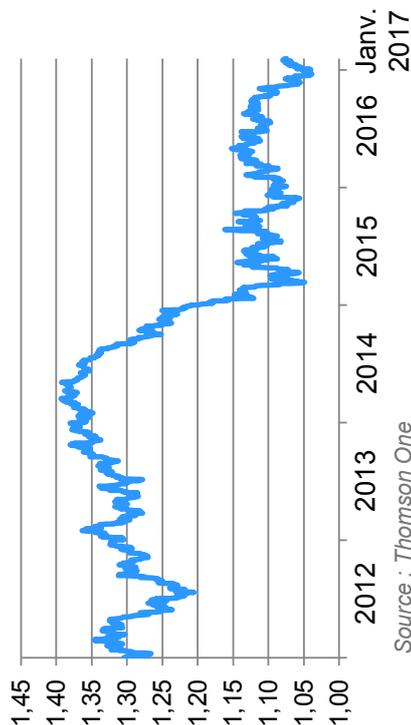
# Répartition des Ventes Nettes par devises sur 2016



Currency	% Ventes nettes
AUD	1%
BRL	3%
CAD	3%
CNY	5%
EUR	34%
GBP	3%
INR	1%
JPY	1%
MXN	2%
PLN	1%
RUB	1%
THB	1%
TRY	1%
TWD	1%
USD	38%
Autres	4%

**Rappel de la sensibilité €/€ sur EBIT :**  
une variation de 1 cent du taux de change moyen annuel €/€ génère une variation entre 15 et 20 M€ de notre EBIT annuel.

▲ Cours Euro / USD – 2012 – Janv. 2017

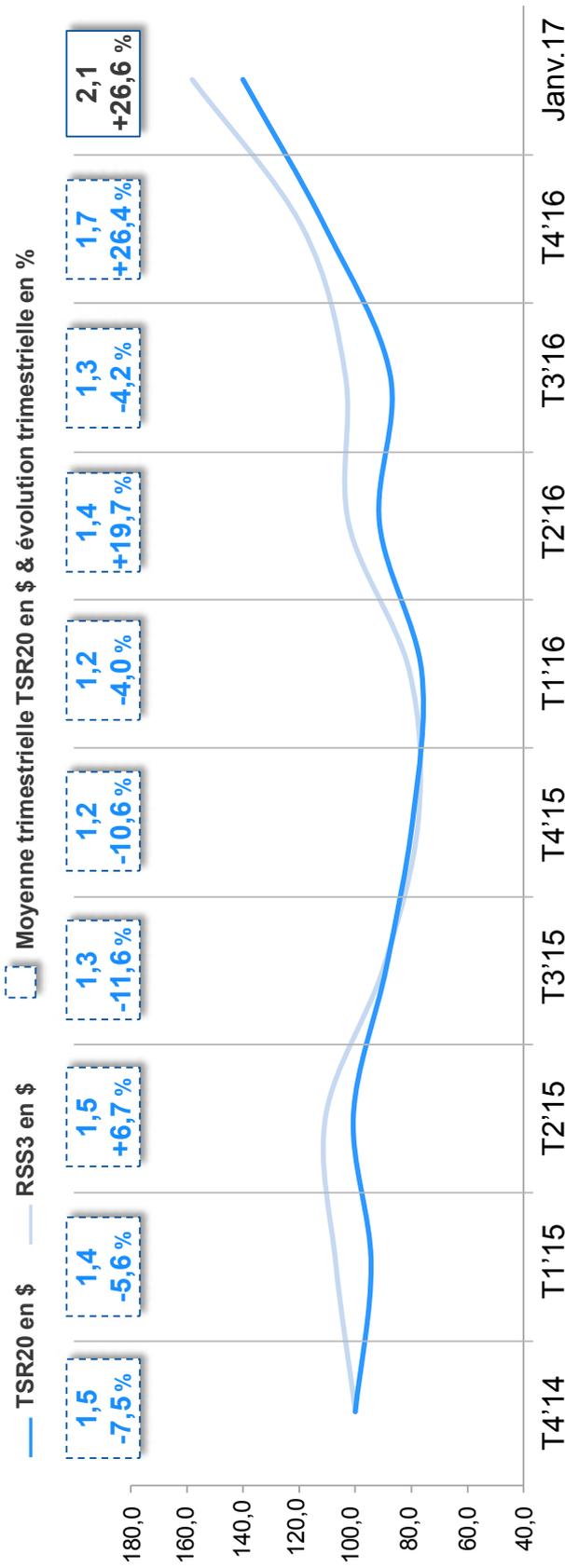


Source : Thomson One



## Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ A fin janvier 2017 (en kg, base 100 au T4'14)



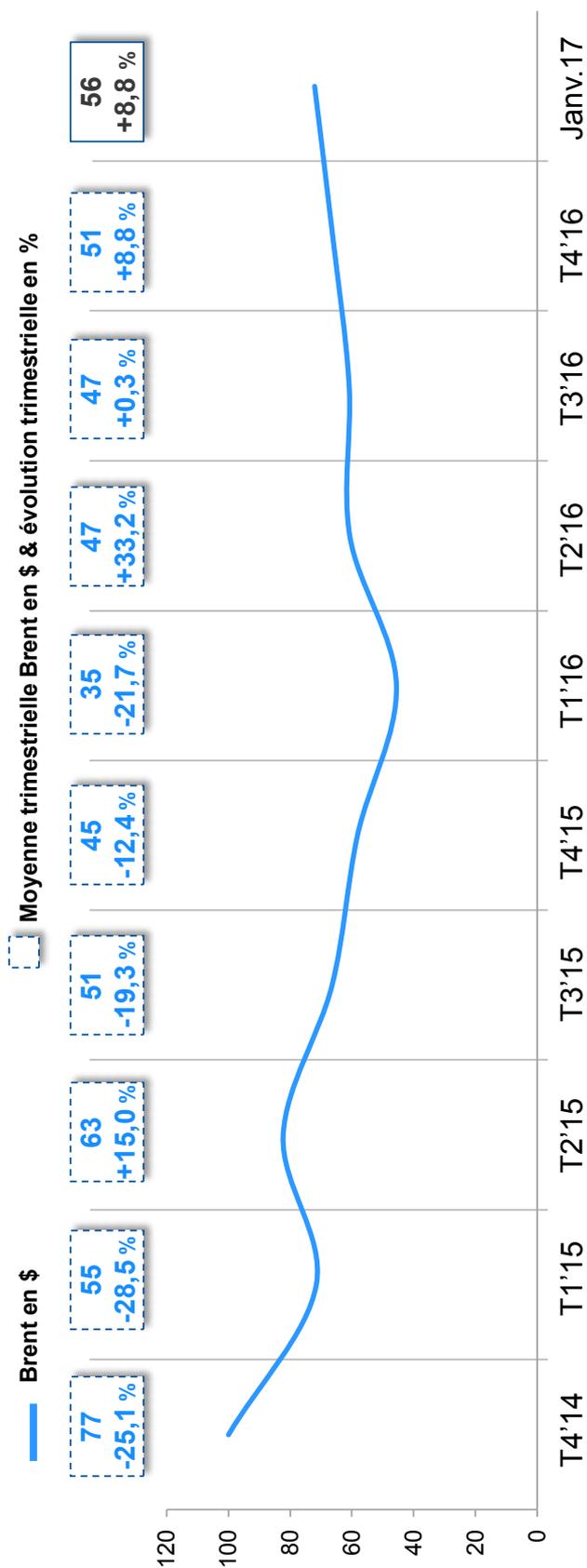
Source : SICOM

**45** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



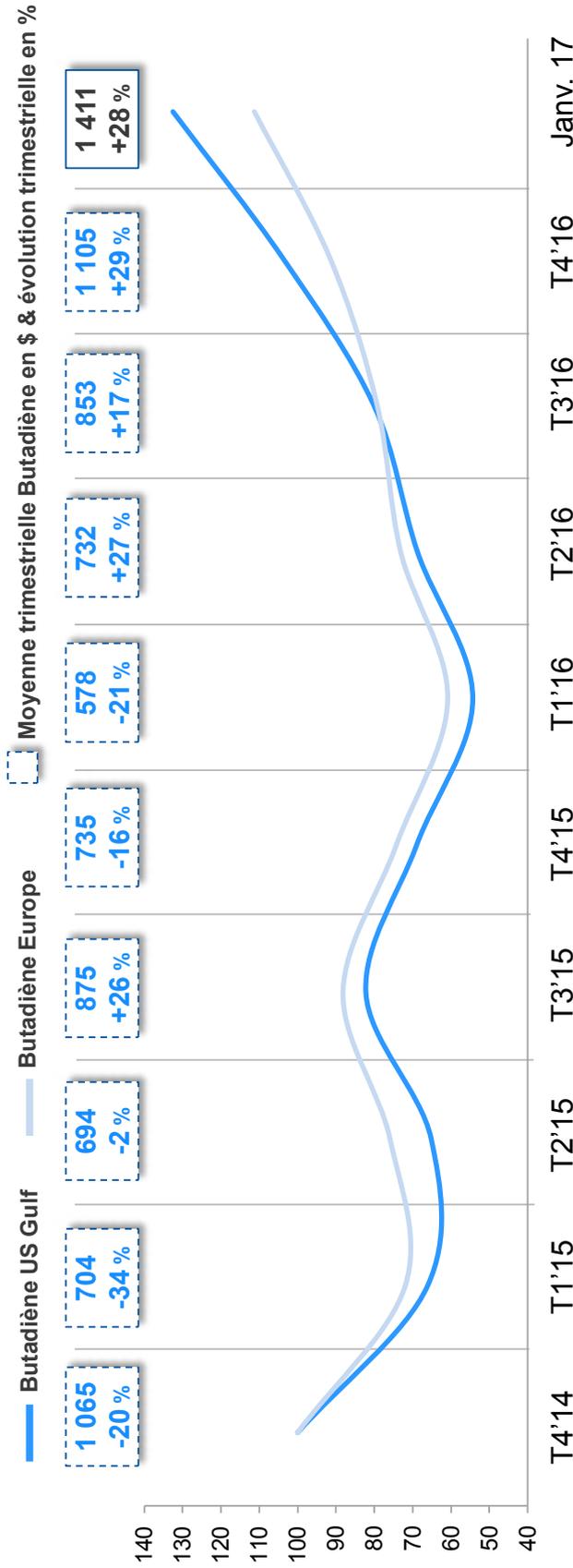
## Evolution du prix du Brent

▲ A fin janvier 2017 (par baril, base 100 au T4'14)



## Evolution du prix du Butadiène

▲ A fin janvier 2017 (par tonne, base 100 au T4'14)



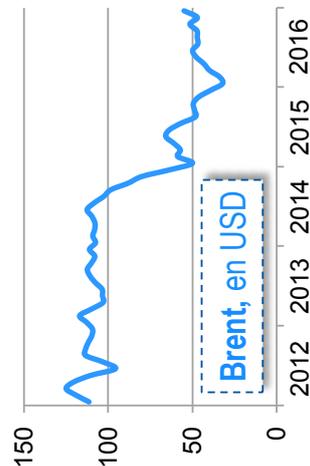
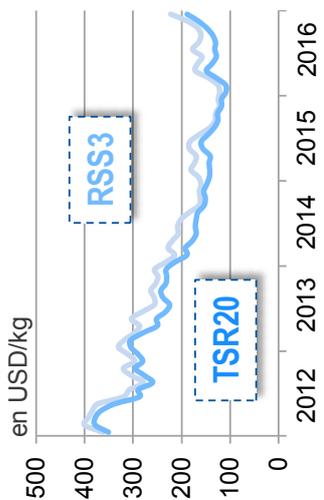
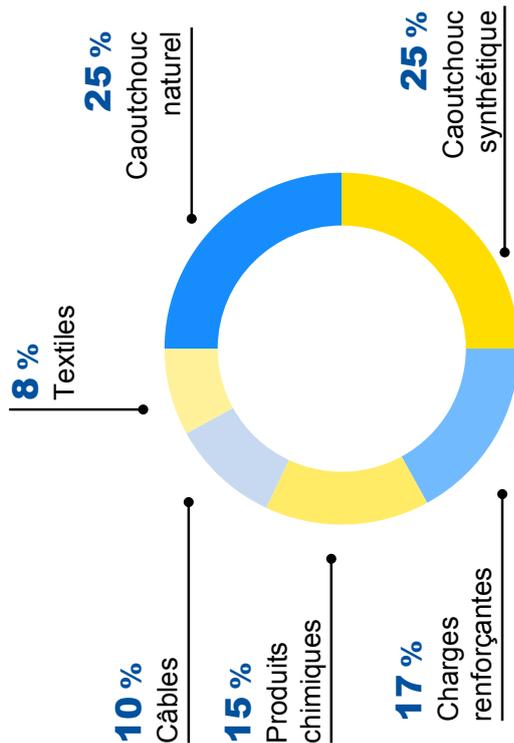
Source : IHS

**47** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



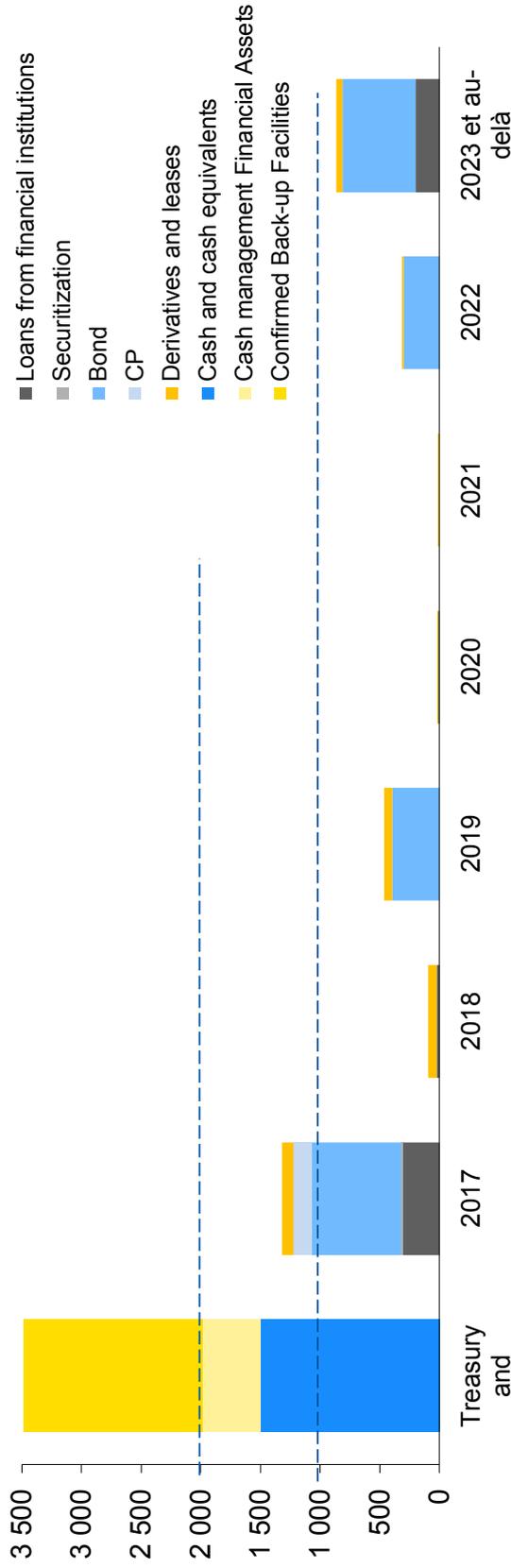
## Matières premières et évolution de leurs cours sur 2016

▲ Achats matières premières 2016 (4,3 Md €)



## Une trésorerie confortable

▲ Maturité de la dette\* au 31 décembre 2016 (valeur comptable, en € millions)



\* inclut intérêts courus à date

**49** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017

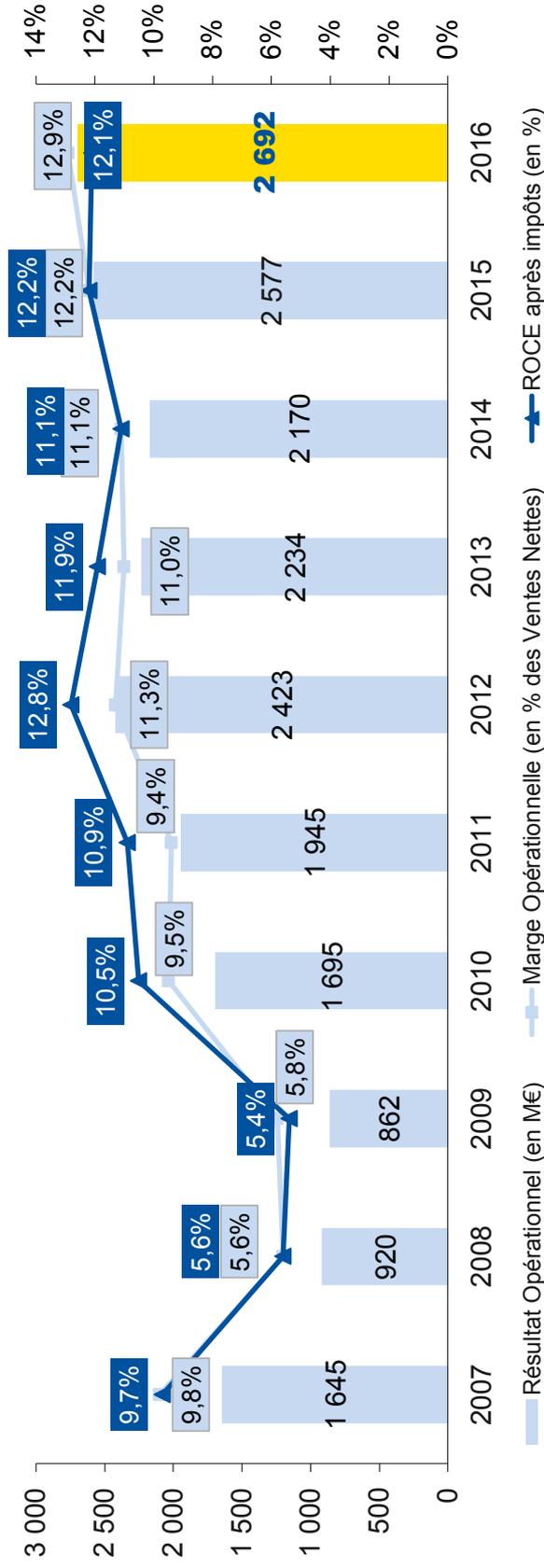


## Emissions obligataires en cours (situation au 14 février 2017)

Issuer	MICHELIN Luxembourg		Compagnie Générale des Etablissements MICHELIN		MICHELIN Luxembourg		MICHELIN Luxembourg		MICHELIN Luxembourg	
	Senior Note	Bond	Senior Note	Convertible	Senior Note	Bond	Senior Note	Bond	Senior Note	Bond
Principal Amount	€ 400 mn		\$ 500 mn		€ 300 mn		€ 300 mn		€ 302 mn	
Offering price	99.912%		100%		99.967%		99.081%		98.926%	
Rating corporation at Issuance date	BBB+ (S&P) Baa1 (Moody's) BBB+ (Fitch)		A- (S&P) A3 (Moody's) A- (Fitch)		A- (S&P) A3 (Moody's) A- (Fitch)		A- (S&P) A3 (Moody's) A- (Fitch)		A- (S&P) A3 (Moody's) A- (Fitch)	
Current coporation rating	A- (S&P) ; A3 (Moody's) ; A- (Fitch)									
Coupon	2.75% p.a		ZERO Conv premium 128%		1.125% p.a		1.75% p.a		3.25% p.a	
Issue Date	11-juin-12		5-janv.-17		19-mai-15		19-mai-15		21/09/2015 & 27/09/2016	
Maturity	20-juin-19		10-janv.-22		28-mai-22		28-mai-27		09/30/2045	
Interest payment	Annual June 20		N/A		Annual May 28		Annual May 28		Annual Sept 30	
ISIN	XS0794392588		FR0013230745		XS1233732194		XS1233734562		XS1298728707	
Denomination	€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000		\$ 200'000 with min. tradable amount \$ 200'000		€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000		€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000		€ 1'000 with min. tradable amount € 1'000	

## 2016 : une nouvelle année en progrès, conforme à notre feuille de route 2020

### ▲ Résultat et Marge opérationnels\* & ROCE



\* sur activités courantes

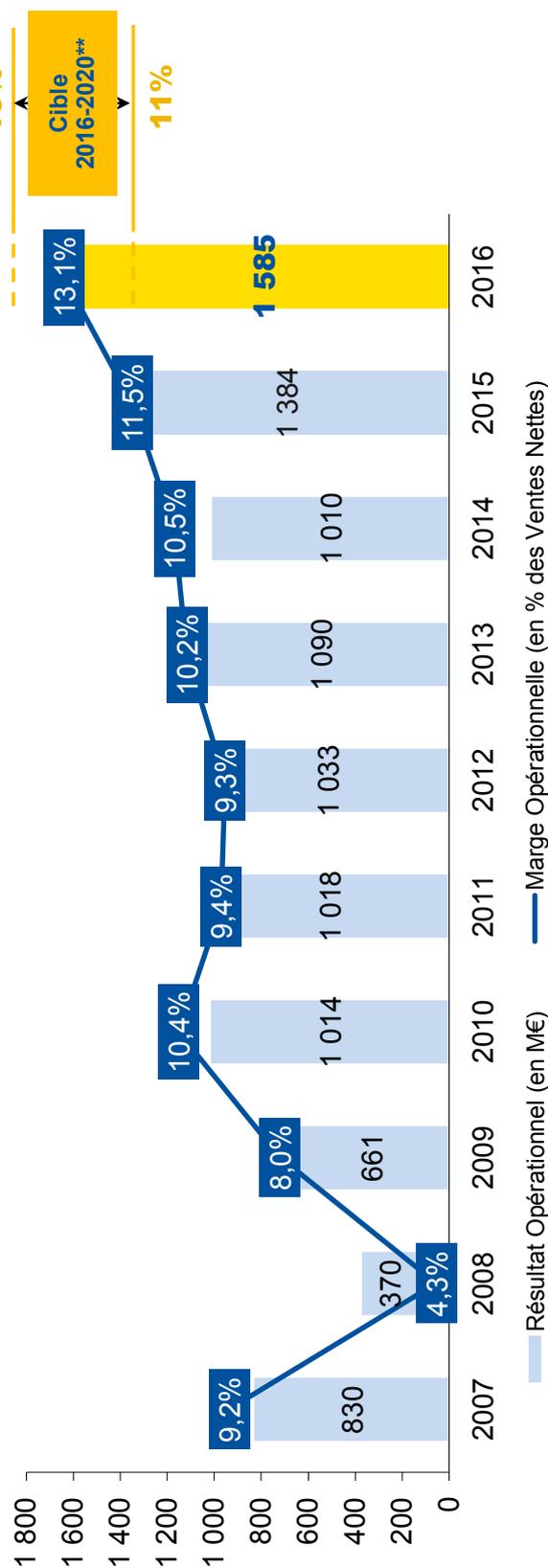
**51** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



**Marges TC en amélioration** : innovation produit, contribution de la stratégie ≥ 17” et un meilleur service au client

▲ Résultat et marge opérationnels\*

(en millions € et %)



\* sur activités courantes

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

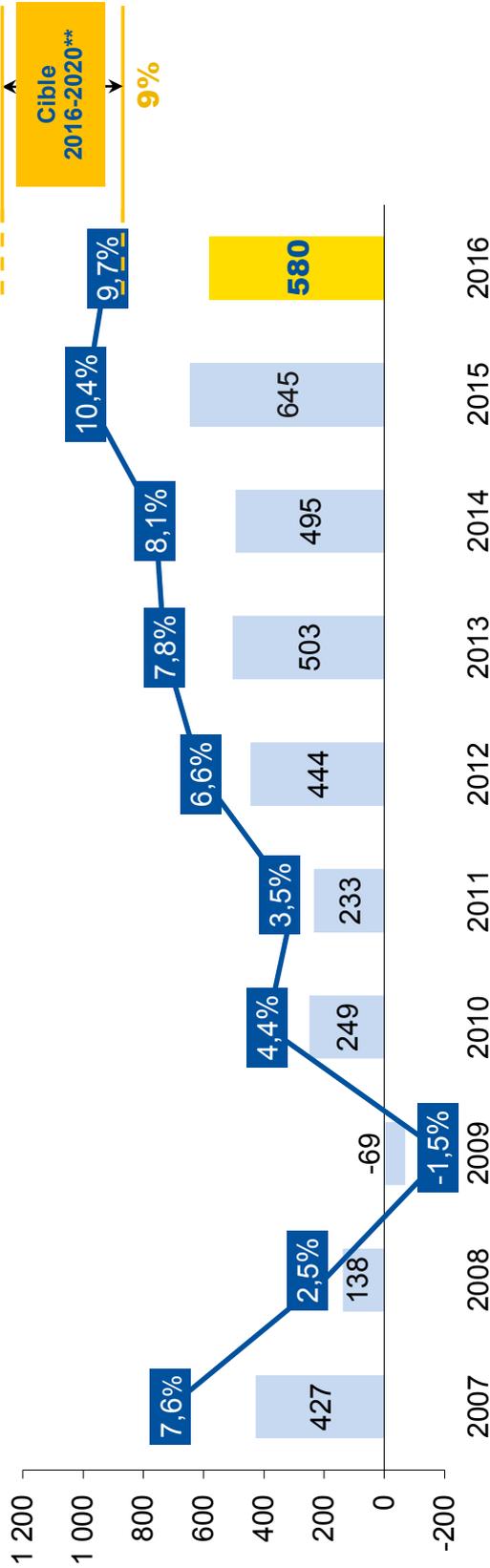
52 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Consolidation de la marge PL par la compétitivité, l'innovation produit & service et la satisfaction du client

### ▲ Résultat et marge opérationnels\*

(en millions € et %)



\* sur activités courantes

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

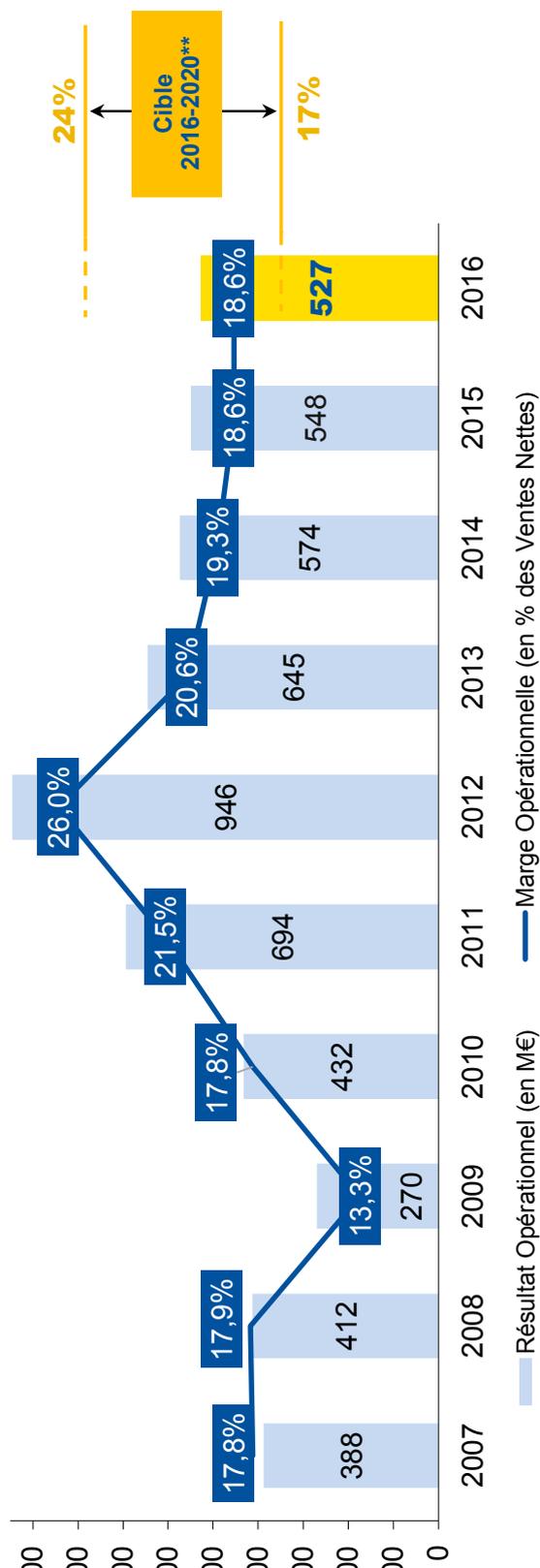
**53** RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 2017



## Activités de spécialités : une bonne résistance de la rentabilité dans des marchés difficiles

### ▲ Résultat et marge opérationnels\*

(en millions € et %)



\* sur activités courantes

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

54 RÉSULTATS ANNUELS 2016 – 14 février 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)1 78 76 45 36**

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

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



# 3

## RAPPORT D'ACTIVITÉ 2016

<b>3.1</b>	<b>LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE</b>	<b>68</b>
3.1.1	Un marché mondial de l'ordre de 160 milliards USD en 2015	68
3.1.2	Les marchés du pneumatique en 2016	68
3.1.3	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2016	69
3.1.4	Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2016	72
3.1.5	Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2016	74
<b>3.2</b>	<b>ÉVOLUTION DES VENTES NETTES</b>	<b>75</b>
3.2.1	Analyse des ventes nettes	75
3.2.2	Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	76
3.2.3	Principales variations monétaires	77
3.2.4	Évolution des ventes nettes par zone géographique	78
<b>3.3</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>	<b>79</b>
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel sur activités courantes	80
3.3.2	Résultat opérationnel sur activités courantes par secteur opérationnel	81
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	83
<b>3.4</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ</b>	<b>87</b>
3.4.1	Goodwill	88
3.4.2	Immobilisations incorporelles	88
3.4.3	Immobilisations corporelles	88
3.4.4	Actifs financiers et autres actifs à long terme	88
3.4.5	Titres mis en équivalence	88
3.4.6	Impôts différés	88
3.4.7	Besoin en fonds de roulement opérationnel	89
3.4.8	Trésorerie	89
3.4.9	Capitaux propres	89
3.4.10	Endettement net	90
3.4.11	Provisions	90
3.4.12	Avantages du personnel	91



<b>3.5</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</b>	<b>92</b>
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	92
3.5.2	Investissements non financiers	92
3.5.3	<i>Cash flow</i> disponible et <i>cash flow</i> libre	93
3.5.4	<i>Cash flow</i> libre structurel	93
<b>3.6</b>	<b>RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)</b>	<b>94</b>
<b>3.7</b>	<b>PERSPECTIVES</b>	<b>94</b>
<b>3.8</b>	<b>DONNÉES BOURSIÈRES</b>	<b>95</b>
3.8.1	L'action Michelin	95
3.8.2	Données boursières détaillées	96
3.8.3	Données par action	96
3.8.4	Le capital et l'actionariat	96
<b>3.9</b>	<b>FAITS MARQUANTS</b>	<b>97</b>
3.9.1	Performance	97
3.9.2	Innovations	97
3.9.3	Développement durable	99
3.9.4	Compétition	99

## 3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

### 3.1.1 UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 160 MILLIARDS USD <sup>(1)</sup> EN 2015

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 160 milliards USD en 2015 <sup>(1)</sup> à raison d'approximativement 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds <sup>(2)</sup>. Il représentait près de 1,5 milliard <sup>(2)</sup> de pneus pour les voitures et camionnettes et un peu plus de 215 millions <sup>(2)</sup> de pneus pour les camions et les autobus. Trois pneus sur quatre sont vendus sur le marché du remplacement.

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

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

#### Nouvelles normes

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

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

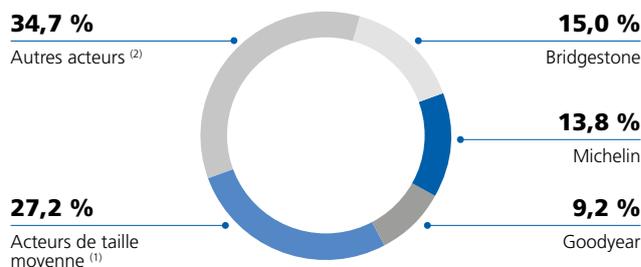
### 3.1.2 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2016

Au cours de l'année 2016, la demande de pneumatiques sur les marchés matures est restée en croissance en Tourisme camionnette, avec un ralentissement temporaire aux deuxième et troisième trimestres, et a été plus contrastée en Poids lourd avec un retrait de la demande en Amérique du Nord. Sur les nouveaux marchés, la demande a été plus contrastée, avec, en Chine, une demande soutenue en Tourisme camionnette tout au long de l'année et un rebond du marché Poids lourd en fin d'année, un fort dynamisme en Inde malgré la politique de démonétisation de l'économie sur le dernier trimestre, et un recul marqué en Amérique du Sud malgré les premiers signes d'amélioration sur les derniers mois de l'année. Les marchés de spécialités sont restés pénalisés par la fin du déstockage des compagnies minières.

(1) Source : *Tire Business*, septembre 2016.

(2) Estimations Michelin.

#### LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2015

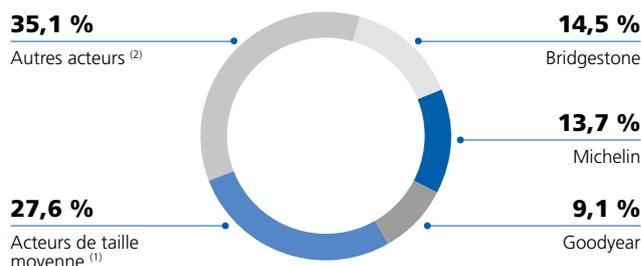


Source : Ventes 2015 en valeur (dollars US) publiées par *Tire Business* en septembre 2016.

(1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est comprise entre 2 % et 6 %.

(2) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est inférieure à 2 %.

#### LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2014



Source : Ventes 2014 en valeur (dollars US) publiées par *Tire Business* en septembre 2015.

(1) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est comprise entre 2 % et 6 %.

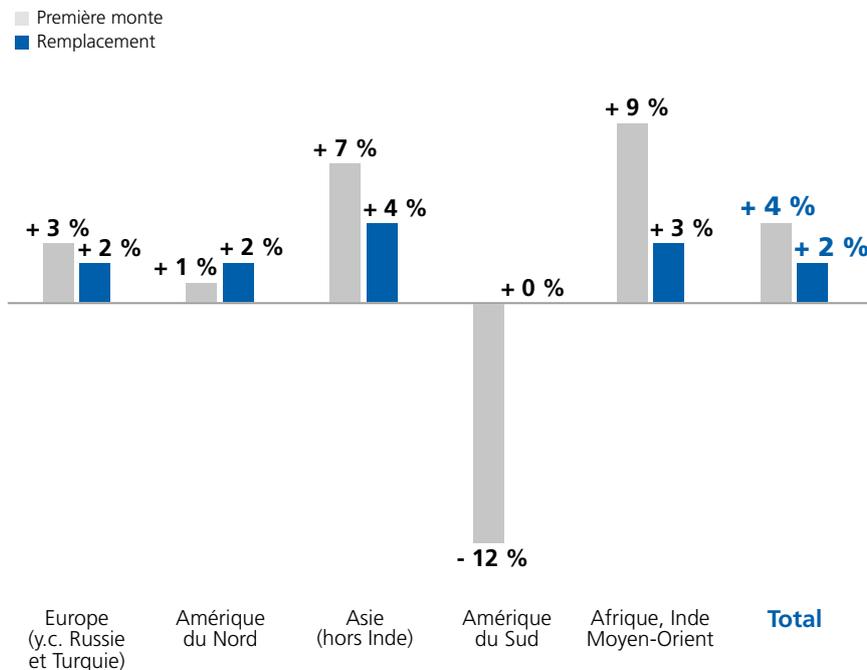
(2) Acteurs dont la part de marché calculée selon le classement *Tire Business* est inférieure à 2 %.

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

### 3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2016

Le marché mondial des pneumatiques **Tourisme camionnette**, Première monte et Remplacement, affiche une croissance de 3 % en unités sur l'ensemble de l'année 2016, avec une progression en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine et en Inde, et des marchés au plus bas en Europe orientale et en Amérique du Sud.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2016 PAR RAPPORT À 2015



Estimations Michelin.

#### 3.1.3 a) Première monte

En Première monte, la demande mondiale augmente de 4 % en nombre de pneus en 2016. La demande est soutenue en Europe de l'Ouest, en Chine et en Inde, se stabilise à un haut niveau en Amérique du Nord, et reste déprimée dans les autres zones.

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)									
	2016	2015	2016/2015	2 <sup>e</sup> sem. 2016/2015	4 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	3 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	1 <sup>er</sup> sem. 2016/2015	2 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	1 <sup>er</sup> trim. 2016/2015
Europe <sup>(1)</sup>	102,2	98,8	+ 3 %	+ 1 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 5 %	+ 8 %	+ 2 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	87,4	86,5	+ 1 %	+ 0 %	+ 0 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 2 %	+ 4 %
Asie (hors Inde)	211,5	197,6	+ 7 %	+ 12 %	+ 10 %	+ 12 %	+ 2 %	+ 3 %	- 0 %
Amérique du Sud	13,4	15,2	- 12 %	- 3 %	+ 6 %	- 10 %	- 19 %	- 16 %	- 23 %
Afrique Inde Moyen-Orient	31,1	28,6	+ 9 %	+ 11 %	+ 12 %	+ 9 %	+ 7 %	+ 6 %	+ 7 %
<b>TOTAL</b>	<b>445,6</b>	<b>426,8</b>	<b>+ 4 %</b>	<b>+ 7 %</b>	<b>+ 6 %</b>	<b>+ 6 %</b>	<b>+ 2 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 1 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

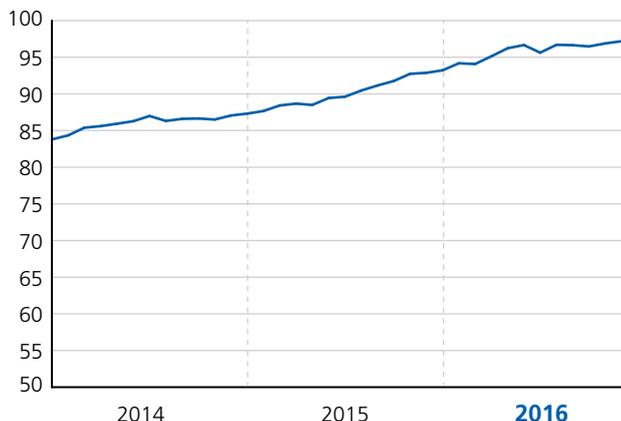
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, la demande, en augmentation de 3 % globalement sur l'année, combine un marché toujours porteur en Europe de l'Ouest (+ 4 %) malgré le ralentissement des ventes d'automobiles sur le second semestre, et une forte baisse de 12 % en Europe orientale.

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

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

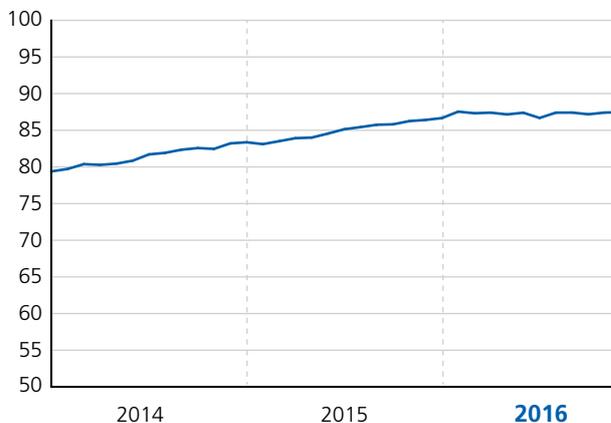


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché se stabilise (+ 1 %) à haut niveau, en ligne avec les immatriculations.

### 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 7 % à fin décembre. En Chine, le marché reste porteur (+ 14 %) sur l'année, porté par les aides gouvernementales aux ventes de petits véhicules et le succès du segment SUV. La demande est en retrait de - 2 % au Japon, de - 7 % en Corée et de - 2 % en ASEAN.

**En Amérique du Sud**, les marchés poursuivent leur fort recul (- 12 %) sur l'ensemble de l'année, avec des premiers signes d'amélioration sur le dernier trimestre au Brésil (+ 6 %) et en Argentine.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché croît de 9 %, tiré par la hausse du marché indien où les ventes de véhicules augmentent fortement malgré l'impact sur l'économie au quatrième trimestre de la politique de démonétisation menée par le gouvernement. En Afrique Moyen-Orient, les constructeurs souffrent de l'environnement de matières premières et de la situation géopolitique.

### 3.1.3 b) Remplacement

Le marché mondial Remplacement augmente de 2 % sur l'année. La demande s'établit en hausse dans l'ensemble des zones géographiques, avec des marchés généralement mieux orientés au quatrième trimestre.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)									
	2016	2015	2016/2015	2 <sup>e</sup> sem. 2016/2015	4 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	3 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	1 <sup>er</sup> sem. 2016/2015	2 <sup>e</sup> trim. 2016/2015	1 <sup>er</sup> trim. 2016/2015
Europe <sup>(1)</sup>	349,0	342,2	+ 2 %	+ 2 %	+ 4 %	- 0 %	+ 2 %	- 0 %	+ 3 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	284,7	280,5	+ 2 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 2 %	- 2 %	+ 6 %
Asie (hors Inde)	269,8	259,2	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 5 %
Amérique du Sud	75,2	75,0	+ 0 %	+ 2 %	+ 5 %	- 2 %	- 1 %	- 1 %	- 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	105,7	102,7	+ 3 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 084,4</b>	<b>1 059,5</b>	<b>+ 2 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 1 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>+ 4 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

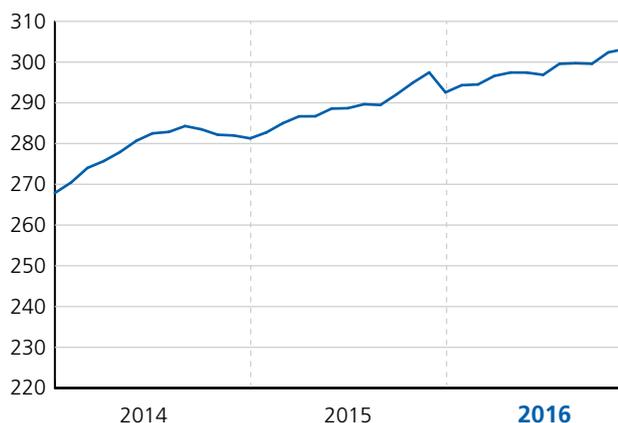
**En Europe**, le marché s'accroît globalement de 2 % à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest augmente de 4 % et reflète à la fois un segment hiver volatil (+ 4 %, lié à une météo favorable au premier trimestre et un attentisme de la distribution au dernier trimestre), l'augmentation des importations de pneus d'entrée de gamme et le dynamisme des ventes dans le segment *All Season*. En Europe orientale, la demande poursuit sa chute (- 7 %).

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

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2016/2015
<b>EUROPE DE L'OUEST</b>	<b>4 %</b>
▶ dont France	0 %
▶ dont Espagne	1 %
▶ dont Italie	3 %
▶ dont Royaume-Uni	12 %
▶ dont Allemagne	4 %
▶ dont Pologne	12 %
▶ dont Turquie	- 2 %
<b>EUROPE ORIENTALE</b>	<b>- 7 %</b>
▶ dont Russie	- 11 %

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

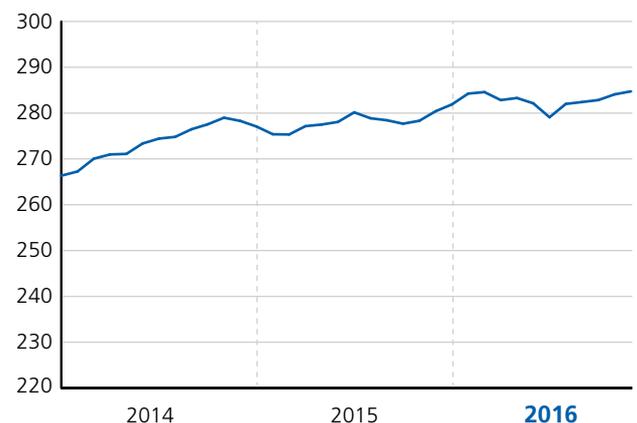
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



Estimations Michelin.

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

(en millions de pneus – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, la demande s'établit en hausse de 2 % sur l'ensemble de la zone, marquée par une croissance forte au quatrième trimestre du segment des pneus de petite dimension et par la solide hausse du marché au Mexique (+ 8 %). Aux États-Unis, le marché affiche un certain attentisme (+ 1 %) lié au contexte électoral tandis que les segments 18 pouces et plus (+ 15 %) et 4x4 connaissent une bonne progression.

**En Asie (hors Inde)**, la demande progresse de 4 %, tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 8 %) dans un environnement concurrentiel soutenu. Le reste de la zone est quasiment stable (+ 1 %) en raison du marché en recul de 1 % au Japon comme en Thaïlande.

**En Amérique du Sud**, la demande est globalement stable, le recul au Brésil (- 2 %), malgré une meilleure tendance en fin d'année, étant compensé par des marchés mieux orientés dans les autres pays d'Amérique Latine.

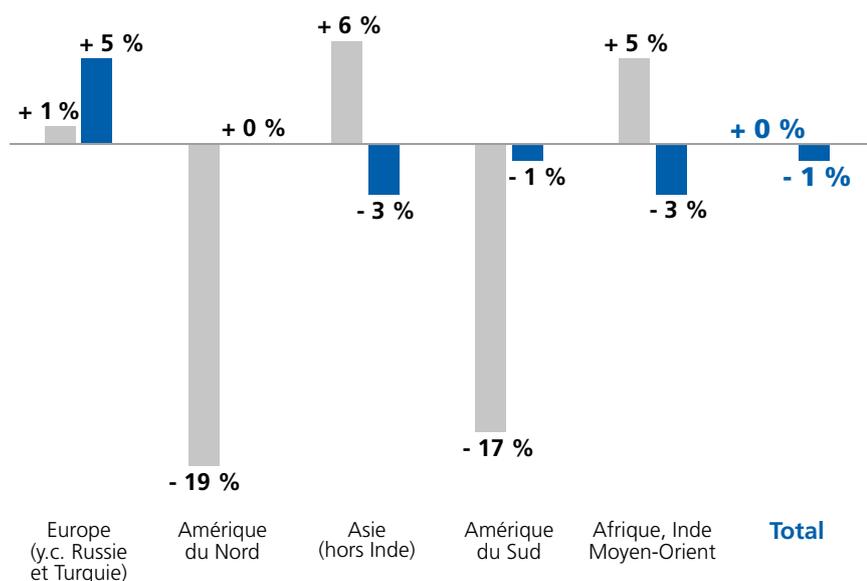
**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché s'accroît de 3 %, avec une forte progression en Inde (+ 8 %), malgré l'impact de la démonétisation de l'économie, et une hausse plus modérée en Afrique et au Moyen-Orient.

### 3.1.4 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS Lourd EN 2016

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande, en nombre de pneus neufs radial et *bias*, est en léger recul sur l'année (- 1 %). Les marchés du rechapage sont également en retrait, particulièrement accentué en Europe.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS Lourd EN 2016 PAR RAPPORT À 2015

■ Première monte  
■ Remplacement



Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

#### 3.1.4 a) Première monte

En Première monte, **le marché mondial** est stable, avec un contraste entre une forte baisse des marchés en Amérique du Nord, en ASEAN, en Amérique du Sud et en Inde au second semestre, d'une part, et un rebond soutenu en Chine, modéré en Russie d'autre part, tandis que la demande se maintient en Europe de l'Ouest.

Marchés Poids lourd Première monte (en millions de pneus)	Évolution par trimestre et semestre								
	2016	2015	2016/2015	2° sem. 2016/2015	4° trim. 2016/2015	3° trim. 2016/2015	1° sem. 2016/2015	2° trim. 2016/2015	1° trim. 2016/2015
Europe <sup>(1)</sup>	6,3	6,3	+ 1 %	- 3 %	- 6 %	- 0 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 6 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	5,3	6,5	- 19 %	- 24 %	- 23 %	- 21 %	- 12 %	- 12 %	- 12 %
Asie (hors Inde)	22,6	21,4	+ 6 %	+ 10 %	+ 9 %	+ 11 %	+ 1 %	+ 3 %	- 3 %
Amérique du Sud	0,9	1,1	- 17 %	- 6 %	- 8 %	- 6 %	- 25 %	- 12 %	- 39 %
Afrique Inde Moyen-Orient	5,3	5,1	+ 5 %	- 5 %	+ 3 %	- 12 %	+ 13 %	+ 11 %	+ 17 %
<b>TOTAL</b>	<b>40,5</b>	<b>40,4</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>- 0 %</b>	<b>- 0 %</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>+ 1 %</b>	<b>- 3 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

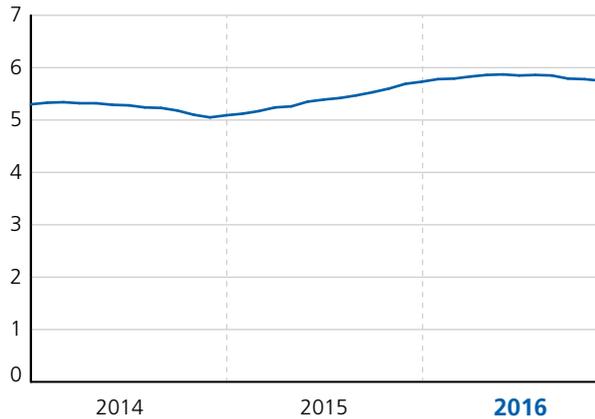
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, le marché augmente de 1 % sur l'année, malgré un ralentissement au second semestre. En Europe de l'Ouest, la hausse de + 1 % combine une tendance à la baisse sur le segment tracteurs et une croissance pour les remorques ; en Europe orientale (+ 3 %), la demande affiche des premiers signaux positifs, dans un marché qui reste historiquement bas.

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

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

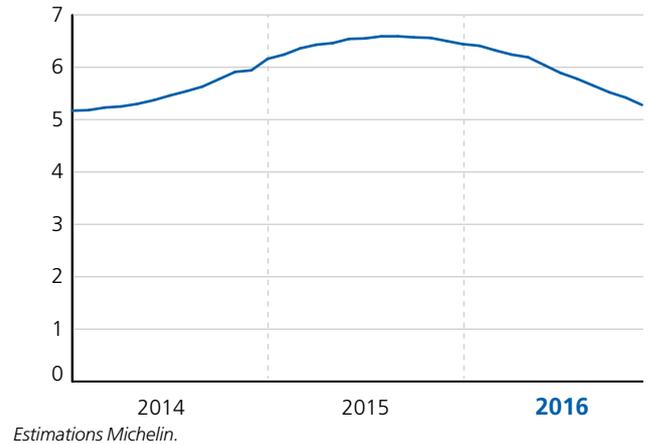


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché chute de 19 %, comme attendu, après le rajeunissement des flottes de camions observé pendant ces dernières années.

### 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 6 %, tirée par la hausse du marché chinois (+ 9 %), tandis que le marché recule au Japon (- 7 %) et en Thaïlande (- 3 %). En Chine, la demande s'affiche en rebond depuis l'automne en raison de l'arrivée de nouveaux acteurs et de l'application de la réglementation portant sur la charge et la taille des véhicules poids lourd qui devrait conduire à un renouvellement significatif du parc.

**En Amérique du Sud**, le marché qui connaît une amorce de stabilisation sur la deuxième moitié de l'année, s'inscrit en recul de 17 %. Au Brésil, le marché (- 17 %) affiche les premiers signes d'amélioration sur les deux derniers mois.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché radial et *bias* poursuit sa hausse (+ 5 %), essentiellement attribuable au marché indien (+ 8 %) néanmoins fortement pénalisé au second semestre par la démonétisation et le ralentissement du fret.

### 3.1.4 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en recul de 1 %, marqué par un environnement concurrentiel soutenu et une progression des marques de milieu de gamme.

Marchés Poids lourd Remplacement (en millions de pneus)	2016	2015	2016/2015	2 <sup>e</sup> sem.	4 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	1 <sup>er</sup> sem.	2 <sup>e</sup> trim.	1 <sup>er</sup> trim.
				2016/2015	2016/2015	2016/2015	2016/2015	2016/2015	2016/2015
Europe <sup>(1)</sup>	23,8	22,6	+ 5 %	+ 5 %	+ 7 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 4 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	24,0	24,0	+ 0 %	- 6 %	- 4 %	- 7 %	+ 6 %	+ 8 %	+ 5 %
Asie (hors Inde)	84,6	87,1	- 3 %	- 1 %	+ 1 %	- 4 %	- 5 %	- 5 %	- 6 %
Amérique du Sud	12,9	13,0	- 1 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 0 %	- 3 %	+ 1 %	- 6 %
Afrique Inde Moyen-Orient	30,2	31,0	- 3 %	- 4 %	- 6 %	- 1 %	+ 0 %	+ 0 %	+ 0 %
<b>TOTAL</b>	<b>175,5</b>	<b>177,8</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>- 3 %</b>	<b>- 2 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 2 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

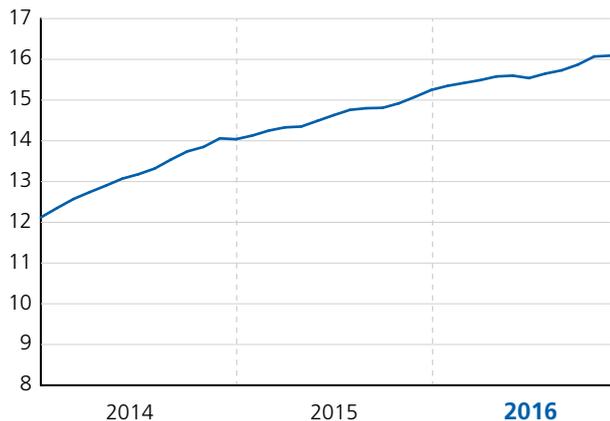
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, le marché augmente de 5 % sur l'année avec une moindre baisse du marché Russe au second semestre. En Europe de l'Ouest (+ 6 %), le fort rebond du marché est alimenté par l'évolution favorable du fret (tonne/km) ainsi que la croissance des pneus à bas coût d'origine asiatique qui concurrencent le segment rechapage. En Europe orientale (+ 4 %), le marché profite de la bonne dynamique des segments *Intermediate*.

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

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



Estimations Michelin.

Les marchés d'**Asie (hors Inde)** radial et *bias* s'établissent en retrait de 3 % sur l'année. En Chine, la demande recule de 4 % sur l'année et augmente de 2 % au quatrième trimestre, bénéficiant de l'effet du commerce digital en explosion, et de la relance budgétaire favorable, en particulier, au secteur de la construction et aux investissements d'infrastructure. Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en léger retrait (- 1 %) dans un environnement économique difficile, avec un recul significatif en Thaïlande (- 12 %) et une progression de 2 % au Japon.

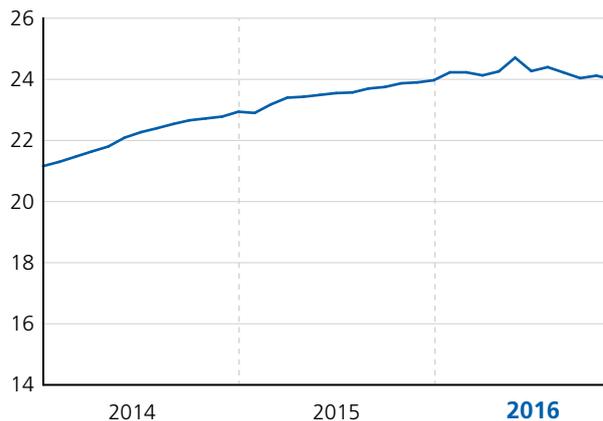
**En Amérique du Sud**, le marché radial et *bias* reste en léger retrait (- 1 %), avec des signes de reprise au dernier trimestre (+ 4 %) portés par le Brésil (+ 2 % sur l'année et + 11 % au quatrième trimestre) et l'Argentine.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché radial et *bias* baisse de 3 % sur l'année avec un second semestre pénalisé par la démonétisation en Inde, et par l'environnement géopolitique en Afrique et Moyen-Orient.

**En Amérique du Nord**, la stabilité de la demande sur l'année reflète au premier semestre les achats d'anticipation qui ont accompagné l'annonce de nouveaux droits de douane sur les importations chinoises de pneumatiques et leur contrecoup au second semestre en parallèle d'un attentisme pré-électoral et du ralentissement des indicateurs macro-économiques de la zone.

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

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

## 3.1.5 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS EN 2016

**Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines est en recul pour la troisième année consécutive, pénalisé par la forte diminution des stocks dans les mines. La tendance s'est cependant inversée au quatrième trimestre avec la reprise des achats des entreprises minières, en ligne avec leur consommation de pneumatiques.

Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement baissent significativement dans les zones matures dans un contexte de demande faible. Le marché chinois est également en décroissance en 2016, après une très forte baisse en 2015.

Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en baisse, pénalisés par l'attentisme de la distribution.

**Agricole** : la demande sur le marché du 1<sup>er</sup> équipement, après une forte baisse en 2015, est en érosion dans les pays matures en 2016, le rebond du premier semestre étant effacé par la chute du second semestre.

Les marchés du remplacement sont en baisse significative dans les zones matures, pénalisés par des cours des denrées agricoles bas.

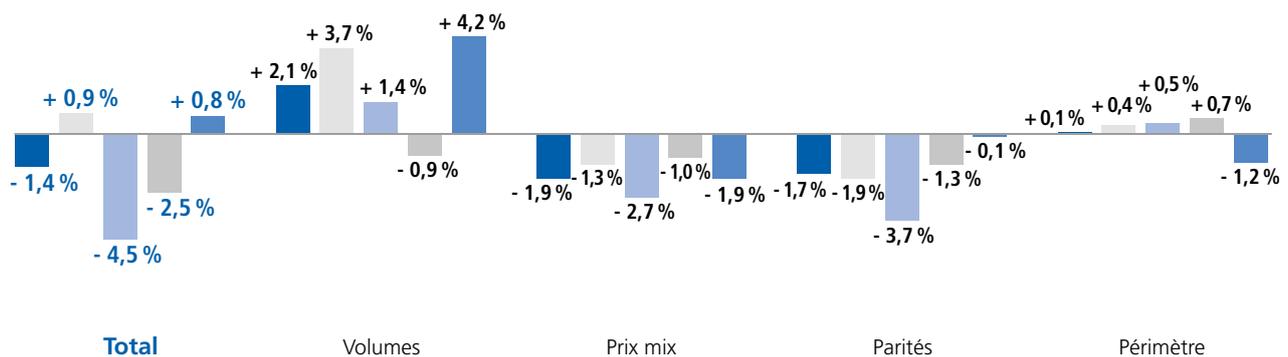
**Deux-roues** : la demande Moto augmente en Europe pour la quatrième année consécutive, soutenue par la hausse des achats de la distribution en Europe, tandis qu'elle est en retrait significatif en Amérique du Nord. Les marchés émergents restent globalement bien orientés.

**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

- 2016/2015
- 1<sup>er</sup> trimestre 2016/2015
- 2<sup>e</sup> trimestre 2016/2015
- 3<sup>e</sup> trimestre 2016/2015
- 4<sup>e</sup> trimestre 2016/2015



Les ventes nettes s'établissent à 20 907 millions €, en baisse de 1,4 % par rapport à 21 199 millions € en 2015.

Les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- ▶ l'effet favorable, à hauteur de 440 millions €, de la hausse de 2,1 % des volumes, supérieure à celle des marchés, qui reflète la performance de la marque MICHELIN et le dynamisme des autres marques ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 386 millions € (- 1,9 %). Il traduit, à hauteur de - 438 millions €, l'évolution des prix dont près de la moitié correspond aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. L'effet du mix s'élève à 52 millions € ; il reflète l'effet favorable lié au succès continu de la stratégie premium de la marque MICHELIN ainsi que le rebond du Génie civil sur le quatrième trimestre, partiellement amputés par le mix géographique et les effets de mix liés à la progression relative des pneus d'entrée de gamme et de la Première monte ;

- ▶ l'écart favorable de périmètre, à hauteur de 24 millions €, lié principalement à l'intégration de BookaTable, leader européen de la réservation en ligne de restaurants ;
- ▶ l'impact négatif, à hauteur de 370 millions € (- 1,7 %), des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution défavorable de l'euro par rapport au peso argentin, au peso mexicain, au rand sud-africain, à la livre sterling, à la livre turque, au rouble russe, au réal brésilien, au yuan chinois, et au dollar canadien, tandis que l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain n'est que marginalement favorable.

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

(en millions € et en %)	2016	2 <sup>e</sup> sem. 2016	4 <sup>e</sup> trim. 2016	3 <sup>e</sup> trim. 2016	1 <sup>er</sup> sem. 2016	2 <sup>e</sup> trim. 2016	1 <sup>er</sup> trim. 2016
<b>VENTES NETTES</b>	<b>20 907</b>	<b>10 615</b>	<b>5 436</b>	<b>5 179</b>	<b>10 292</b>	<b>5 227</b>	<b>5 065</b>
<b>Variation par rapport à la même période de 2015</b>	<b>- 292</b>	<b>- 87</b>	<b>+ 43</b>	<b>- 130</b>	<b>- 205</b>	<b>- 248</b>	<b>+ 43</b>
Volumes	+ 440	+ 173	+ 222	- 49	+ 267	+ 77	+ 188
Prix mix	- 386	- 162	- 109	- 53	- 224	- 154	- 68
Parités	- 370	- 74	- 8	- 66	- 296	- 200	- 96
Périmètre	+ 24	- 24	- 62	+ 38	+ 48	+ 29	+ 19
<b>Variation par rapport à la même période de 2015</b>	<b>- 1,4 %</b>	<b>- 0,8 %</b>	<b>+ 0,8 %</b>	<b>- 2,5 %</b>	<b>- 2,0 %</b>	<b>- 4,5 %</b>	<b>+ 0,9 %</b>
Volumes	+ 2,1 %	+ 1,6 %	+ 4,2 %	- 0,9 %	+ 2,5 %	+ 1,4 %	+ 3,7 %
Prix mix	- 1,9 %	- 1,5 %	- 1,9 %	- 1,0 %	- 2,1 %	- 2,7 %	- 1,3 %
Parités	- 1,7 %	- 0,7 %	- 0,1 %	- 1,3 %	- 2,8 %	- 3,7 %	- 1,9 %
Périmètre	0,1 %	- 0,2 %	- 1,2 %	0,7 %	0,5 %	+ 0,5 %	+ 0,4 %

## 3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2016	2 <sup>e</sup> sem. 2016	4 <sup>e</sup> trim. 2016	3 <sup>e</sup> trim. 2016	1 <sup>er</sup> sem. 2016	2 <sup>e</sup> trim. 2016	1 <sup>er</sup> trim. 2016
<b>GROUPE</b>	<b>20 907</b>	<b>10 615</b>	<b>5 436</b>	<b>5 179</b>	<b>10 292</b>	<b>5 227</b>	<b>5 065</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	12 105	6 189	3 225	2 964	5 916	3 019	2 897
Poids lourd et distribution associée	5 966	3 059	1 526	1 533	2 907	1 477	1 430
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	2 836	1 367	685	682	1 469	731	738
<b>Variation par rapport à la même période de 2015</b>	<b>-1,4 %</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>+0,8 %</b>	<b>-2,5 %</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>-4,5 %</b>	<b>+0,9 %</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	0,6 %	+0,3 %	+1,1 %	-0,5 %	+1,0 %	-2,1 %	+4,3 %
Poids lourd et distribution associée	-4,2 %	-3,2 %	-1,8 %	-4,6 %	-5,2 %	-7,3 %	-3,0 %
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	-3,6 %	-0,4 %	+5,7 %	-5,9 %	-6,4 %	-8,4 %	-4,3 %

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

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

Les volumes du secteur Tourisme camionnette s'établissent en hausse de 3 %, très légèrement supérieure à celle du marché (+ 3 %), l'essentiel de la croissance provenant de la Première monte, du segment d'entrée de gamme et de l'activité Remplacement dans les nouveaux marchés.

**En Europe**, le Groupe maintient ses positions en Première monte en Europe de l'Ouest tandis que ses positions se replient en Remplacement, conséquence d'un environnement concurrentiel de prix compétitif, des flux parallèles intercontinentaux au premier semestre et de la réorganisation accélérée de son réseau de distribution et de logistique. Sur le segment Premium, la marque MICHELIN bénéficie des lancements récents et notamment du succès de la gamme Cross Climate élargie, en progression de près de 30 %. Les ventes en Europe de l'Est profitent des signaux de rebond du marché en fin d'année.

**En Amérique du Nord**, dans un environnement de marché dynamique au Mexique et dans les petites dimensions de pneumatiques, les ventes du Groupe traduisent des parts de marché stables. Elles reflètent la croissance des principales gammes lancées récemment, MICHELIN Premier LTX, comme les gammes BFGoodrich Off-Road qui enregistrent une deuxième année de forte croissance, tandis que les gammes BFGoodrich On-Road s'inscrivent dans un segment très attaqué en prix.

**En Amérique du Sud**, le Groupe renforce ses positions, avec une amélioration du mix, notamment au Brésil où il enregistre de bonnes performances en Première monte comme au Remplacement.

**En Asie (hors Inde)**, les ventes de Michelin progressent fortement en Chine et profitent, au Remplacement, du dynamisme de la demande et, en Première monte, du plan de développement du Groupe, ouvert sur un large panel de clients incluant les constructeurs Chinois. En Asie du Sud-Est, le Groupe consolide ses positions en optimisant son positionnement produit, ses approvisionnements et son réseau de distribution.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, les ventes du Groupe augmentent en Inde et en Afrique grâce à la force de la marque MICHELIN, une politique de prix dynamique, l'enrichissement de l'offre produit et le renforcement de la distribution.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 12 105 millions €, contre 12 028 millions € en 2015, soit une hausse de 0,6 %. Les volumes affichent une hausse de 3 %, très légèrement supérieure à celle du marché (+ 3 %). L'évolution des prix, dont un peu moins de

la moitié reflète l'application des clauses d'indexation en Première monte, correspond pour le reste à l'effet des repositionnements en Remplacement dans un contexte de baisse des coûts moyens de matières premières. L'accélération de l'enrichissement du mix des ventes se poursuit, en particulier dans les segments des véhicules SUV et du 18 pouces et plus.

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

**En Europe** de l'Ouest, les ventes de pneus neufs à la marque MICHELIN suivent les marchés Premium en léger ralentissement alors que la demande de pneus *Intermediate* est plus dynamique. Le Groupe réalise une bonne performance en Première monte qui profite notamment des produits à faible résistance au roulement très appréciés par les constructeurs, et une bonne résistance des ventes rechapage dans un marché en recul marqué. En Russie et CEI, compte tenu du rebond du marché pneumatique sur des bases très faibles et de la mise en place de taxes douanières sur les importations de pneus chinois, le Groupe a pu croître plus vite que les marchés du Remplacement.

**En Amérique du Nord**, tandis que nos ventes en Première monte suivent un marché en net recul après plusieurs semestres de forte croissance, celles au Remplacement à la marque MICHELIN suivent la faible croissance du marché «pool», et celles aux autres marques progressent fortement. Le développement des services aux flottes se poursuit.

**En Amérique du Sud**, compte tenu du contexte de marché en forte baisse, les ventes Remplacement du Groupe résistent bien, notamment avec le renfort de l'offre *Intermediate*.

**En Asie (hors Inde)**, les ventes en Chine progressent en Première monte bénéficiant de l'émergence de grandes flottes plus sensibles à la performance du pneu, et résistent en Remplacement dans un contexte de marché en chute sur les trois premiers trimestres avant un rebond au quatrième trimestre et de forte agressivité prix renforcée par la multiplication de barrières douanières à l'entrée des États-Unis, de la Russie et de l'Inde. En Asie du Sud-Est, les ventes à la marque MICHELIN résistent bien à la baisse du marché Remplacement, alors que sur le segment *Intermediate*, les ventes du Groupe sont tirées par le succès de la marque BFGoodrich.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, dans un environnement de marché peu favorable, les ventes sont en retrait alors que la volatilité des devises exige des hausses de prix peu suivies par nos concurrents. En Inde, le Groupe bénéficie tout de même de la remontée des marchés Première monte à la faveur d'un partenariat avec un des

leaders locaux. Comme en Asie du Sud Est et dans une stratégie mondiale de positionnement de la marque BFGoodrich comme marque *Intermediate*, celle-ci remplacera la marque Kormoran.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevèrent à 5 966 millions € en 2016 soit une baisse de 4,2 % par rapport à 2015. Cette baisse résulte d'abord de l'impact défavorable des parités, des baisses de prix en partie liées à l'application des clauses matières premières, alors que les volumes vendus sont en hausse de 1 %, supérieure au recul du marché mondial des pneus Poids lourd.

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

**Génie civil** : Les ventes nettes sont en retrait en raison de la diminution des volumes qui demeure cependant plus faible que celle de la demande, et des effets défavorables des clauses d'indexation sur les matières premières.

**Agricole** : Les ventes nettes sont en recul, pénalisées par l'impact négatif des baisses des prix (clauses matières principalement) et des parités. La croissance de l'activité dans les pays émergents permet de maintenir les volumes stables.

**Deux-roues** : Les ventes nettes sont stables, la hausse des volumes permettant de compenser l'impact défavorable des mix géographique et segment, ainsi que celui des parités.

**Avion** : les ventes nettes s'affichent en progression, tirées par l'augmentation des volumes.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner**, en forte hausse, ont été marquées principalement par une stabilisation des parts de marché Print sur des marchés plus difficiles cette année, par une croissance très rapide des revenus liés aux lancements des Guides Michelin aux formats papier et numérique, par une hausse des revenus dans le domaine Digital où l'activité est contrastée, et par le rattachement fonctionnel qui est progressivement mis en place entre l'activité Michelin Restaurants et BookaTable. Par ailleurs, Michelin Travel Partner lance de nombreux projets de nouvelles offres et d'acquisition de sociétés dans le cadre de "Michelin Expériences", qui regroupe toutes les activités qui font vivre à ses clients des moments uniques de mobilité.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 2 836 millions €, contre 2 942 millions € en 2015. Outre les effets de parités, cette évolution enregistre l'effet des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation sur les matières premières, ainsi que le retrait de 1 % des volumes dans un marché en recul de 4 % sur l'année.

## 3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en retrait de 1,4 % à taux de change courant.

Cette diminution inclut un impact négatif de change de 370 millions €, lié principalement à l'évolution défavorable de l'euro par rapport au peso argentin, au peso mexicain, au rand sud-africain, à la livre

sterling, à la livre turque, au rouble russe, au réal brésilien, au yuan chinois, et au dollar canadien principalement, tandis que l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain n'est que marginalement favorable.

Cours moyen	2016	2015	Variation
Euro/USD	1,107	1,111	- 0,3 %
Euro/CAD	1,466	1,416	+ 3,5 %
Euro/MXN	20,615	17,575	+ 17,3 %
Euro/BRL	3,841	3,631	+ 5,8 %
Euro/GBP	0,816	0,726	+ 12,3 %
Euro/JPY	120,077	134,424	- 10,7 %
Euro/CNY	7,351	6,980	+ 5,3 %
Euro/THB	39,070	37,979	+ 2,9 %
Euro/AUD	1,488	1,475	+ 0,9 %
Euro/ZAR	16,237	14,071	+ 15,4 %
Euro/ARS	16,290	10,189	+ 59,9 %
Euro/TRY	3,333	3,008	+ 10,8 %
Euro/RUB	73,887	67,151	+ 10,0 %

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

Devises	%	Devises	%
AUD	1 %	MXN	2 %
BRL	3 %	PLN	1 %
CAD	3 %	RUB	1 %
CNY	5 %	THB	1 %
EUR	34 %	TRY	1 %
GBP	3 %	TWD	1 %
INR	1 %	USD	38 %
JPY	1 %	Autres	4 %
<b>TOTAL</b>		<b>100 %</b>	

### 3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	2016	2016/2015	2 <sup>e</sup> sem. 2016	1 <sup>er</sup> sem. 2016
<b>GROUPE</b>	<b>20 907</b>	<b>- 1,4 %</b>	<b>10 615</b>	<b>10 292</b>
Europe	8 101	- 1,2 %	4 074	4 027
dont France	1 917	- 2,9 %	963	954
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	7 792	- 3,6 %	3 963	3 829
Autres zones	5 015	+ 2,1 %	2 579	2 435

(en millions €)	2016	En % du total	2015	En % du total
<b>GROUPE</b>	<b>20 907</b>		<b>21 199</b>	
Europe	8 101	38,7 %	8 203	38,7 %
dont France	1 917	9,2 %	1 974	9,3 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	7 792	37,3 %	8 084	38,1 %
Autres zones	5 015	24,0 %	4 913	23,2 %

Dans un contexte d'évolution défavorable des parités monétaires et de baisse des coûts des matières premières, les ventes nettes du Groupe sont en léger retrait dans la plupart des 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

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le libellé du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes"

De même, les "Autres produits et charges opérationnels" deviennent les "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes" et les "Produits et charges non récurrents" deviennent les "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

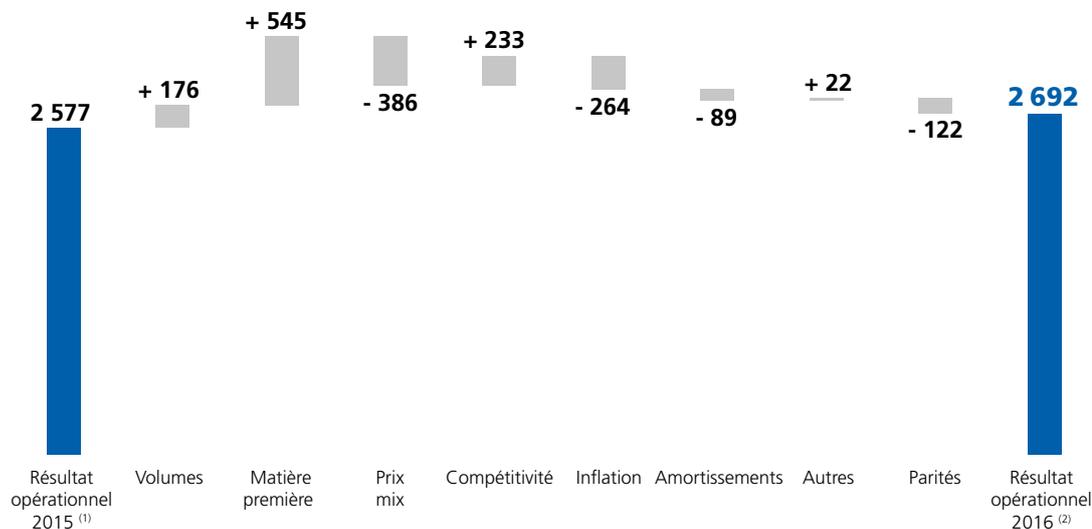
Par ailleurs, les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que le coût des avantages relatifs au personnel retraité sont désormais inclus dans la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé au lieu de la ligne "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

Cette modification n'a pas d'impact significatif sur la présentation du compte de résultat consolidé au 31 décembre 2016 (le Résultat opérationnel avant éléments non récurrents se serait élevé à 2 698 millions €).

<i>(en millions €, sauf données par action)</i>	2016	2015	2016/2015	2016 <i>(en % des ventes nettes)</i>	2015 <i>(en % des ventes nettes)</i>
<b>Ventes nettes</b>	<b>20 907</b>	<b>21 199</b>	<b>- 1,4 %</b>		
Coût de revient des ventes	(13 810)	(14 238)	- 3,0 %	66,1 %	67,2 %
<b>Marge brute</b>	<b>7 097</b>	<b>6 961</b>	<b>+ 1,9 %</b>	<b>33,9 %</b>	<b>32,8 %</b>
Frais commerciaux	(1 907)	(1 929)	- 1,1 %	9,1 %	9,1 %
Frais de recherche et développement	(718)	(689)	+ 4,2 %	3,4 %	3,3 %
Frais administratifs et généraux	(1 759)	(1 707)	+ 3,0 %	8,4 %	8,1 %
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	(21)	(59)	- 64,1 %	- 0,1 %	- 0,3 %
<b>Résultat opérationnel sur activités courantes</b>	<b>2 692</b>	<b>2 577</b>	<b>+ 4,5 %</b>	<b>12,9 %</b>	<b>12,2 %</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	99	(370)	- 126,7 %	- 0,5 %	1,7 %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 791</b>	<b>2 207</b>	<b>+ 26,5 %</b>	<b>13,3 %</b>	<b>10,4 %</b>
Coût de l'endettement net	(203)	(184)	+ 10,4 %	1,0 %	0,9 %
Autres produits et charges financiers	20	(30)	- 165,7 %	- 0,1 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(139)	(141)	- 1,6 %	0,7 %	0,7 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(5)	17	ns	0,0 %	- 0,1 %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2 464</b>	<b>1 869</b>	<b>+ 31,8 %</b>	<b>11,8 %</b>	<b>8,8 %</b>
Impôts sur le résultat	(797)	(706)	+ 12,9 %	3,8 %	3,3 %
<b>Résultat net</b>	<b>1 667</b>	<b>1 163</b>	<b>+ 43,3 %</b>	<b>8,0 %</b>	<b>5,5 %</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 676	1 168	+ 43,5 %	8,0 %	5,5 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(9)	(5)			
<b>Résultat par action</b> <i>(en €)</i>					
▶ Résultat de base par action	9,21	6,28	+ 46,7 %		
▶ Résultat dilué par action	9,03	6,19	+ 45,9 %		

### 3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



(1) Avant éléments non récurrents.

(2) Sur activités courantes.

Au 31 décembre 2016, le **résultat opérationnel sur activités courantes** du Groupe s'établit à 2 692 millions €, soit 12,9 % des ventes nettes contre 2 577 millions € et 12,2 % publiés en 2015. Les produits et charges hors activités courantes s'élèvent à 99 millions € et sont liés principalement à un produit généré par une modification du régime du plan médical des retraités aux États-Unis, partiellement compensé par les frais de réorganisations et adaptation des activités du Groupe.

Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

- ▶ effet favorable de 176 millions € correspondant à l'augmentation de 2,1 % des volumes ;
- ▶ effet net favorable de 159 millions € lié à l'effet prix-mix de - 386 millions € (dont - 438 millions € au titre des prix) compensé par 545 millions € d'effet des baisses de coût des matières premières.

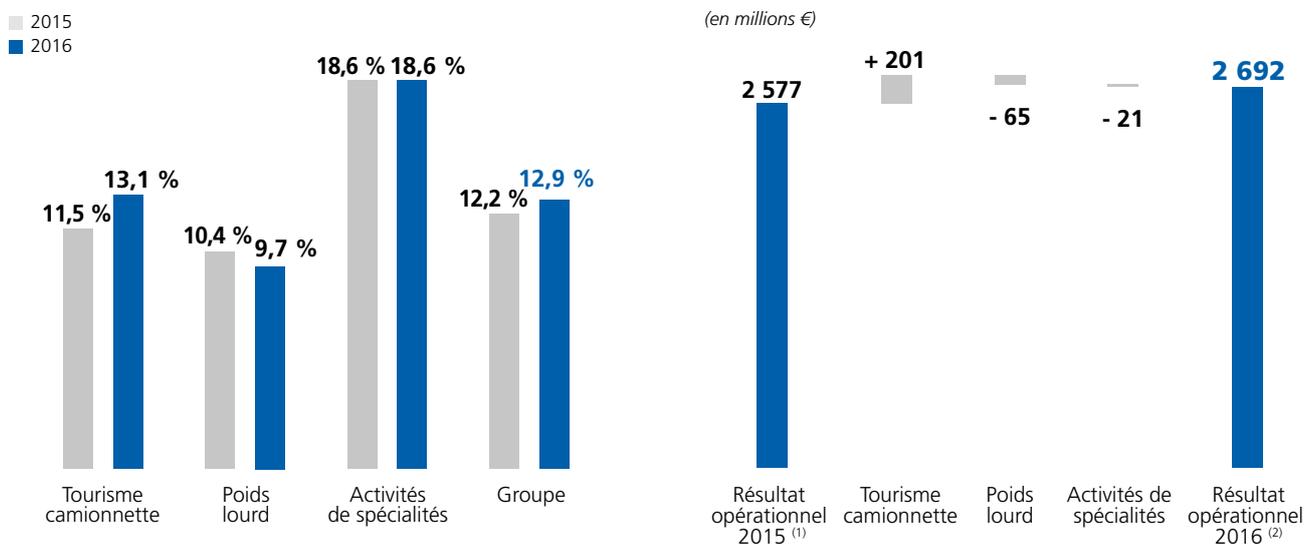
Cet effet net traduit un effet net négatif de 28 millions € pour les activités indexées, et un effet net positif de 187 millions € pour les seules activités non indexées grâce notamment au pilotage efficace des prix ;

- ▶ l'atteinte de l'objectif du plan de compétitivité 2012-2016 de 1,2 milliard € génère des économies de 233 millions € sur 2016 (155 millions € sur les coûts de production, 78 millions € sur les frais) plus que compensées par l'effet défavorable de l'inflation de - 264 millions € ;
- ▶ augmentation de 89 millions € des amortissements ;
- ▶ autres effets à hauteur de + 22 millions €, dont réduction des frais de démarrage à hauteur de 31 millions € ;
- ▶ effet défavorable des parités de 122 millions €.

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

(en millions €)	2016	2015	2 <sup>e</sup> sem. 2016	1 <sup>er</sup> sem. 2016
<b>Tourisme camionnette et distribution associée</b>				
Ventes nettes	12 105	12 028	6 189	5 916
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 585	1 384	771	814
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>13,1 %</b>	<b>11,5 %</b>	<b>12,5 %</b>	<b>13,8 %</b>
<b>Poids lourd et distribution associée</b>				
Ventes nettes	5 966	6 229	3 059	2 907
Résultat opérationnel sur activités courantes	580	645	292	288
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>9,7 %</b>	<b>10,4 %</b>	<b>9,5 %</b>	<b>9,9 %</b>
<b>Activités de spécialités</b>				
Ventes nettes	2 836	2 942	1 367	1 469
Résultat opérationnel sur activités courantes	527	548	224	303
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>18,6 %</b>	<b>18,6 %</b>	<b>16,4 %</b>	<b>20,6 %</b>
<b>Groupe</b>				
Ventes nettes	20 907	21 199	10 615	10 292
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 692	2 577	1 287	1 405
<b>Marge opérationnelle sur activités courantes</b>	<b>12,9 %</b>	<b>12,2 %</b>	<b>12,1 %</b>	<b>13,7 %</b>

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



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

(1) Avant éléments non récurrents.  
(2) Sur activités courantes.

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

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	2016	2015	2016/2015 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	12 105	12 028	+ 0,6 %	58 %	57 %
Variation des volumes	+ 3,1 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 585	1 384	+ 14,6 %	59 %	54 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	13,1 %	11,5 %	+ 1,6 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes s'est ainsi établi à 1 585 millions € soit 13,1 % des ventes nettes, contre 1 384 millions € et 11,5 % publiés en 2015.

Cette hausse de 1,6 point de la marge opérationnelle sur activités courantes est principalement liée à la croissance de 3 %, légèrement supérieure à celle du marché (+ 3 %). L'effet mix reste favorable, nourri par le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate et MICHELIN Pilot Sport 4S, qui a permis des progressions fortes à la

marque MICHELIN (+ 4 %), en pneumatiques 17" et plus (+ 13 %) comme en pneumatiques 18" et plus (+ 17 %), tandis que les autres marques du Groupe augmentent de 3 %. La baisse des coûts de matières premières n'a été que partiellement amputée par l'évolution des prix, dont un peu moins de la moitié reflète l'application des clauses d'indexation en Première monte. L'amélioration de la compétitivité industrielle s'est poursuivie, bien que modérée au second semestre par les ralentissements de production décidés pour quelques usines.

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

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	2016	2015	2016/2015 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	5 966	6 229	- 4,2 %	28 %	29 %
Variation des volumes	+ 0,3 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	580	645	- 10,1 %	21 %	25 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	9,7 %	10,4 %	- 0,7 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes s'élève à 580 millions €, représentant 9,7 % des ventes nettes, à comparer à 645 millions € et 10,4 % des ventes nettes publiés à fin 2015.

L'évolution de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en progression de 1 %, dans des marchés de pneus Poids lourd en baisse de 1 %. Dans un environnement concurrentiel soutenu dans

l'ensemble des zones géographiques, les repositionnements de prix, conjugués à la forte croissance des ventes de gammes *Intermédiaire*, n'ont été que partiellement compensés par l'évolution favorable des coûts de matières premières. En revanche, malgré le freinage d'activité de certaines usines au second semestre, l'optimisation industrielle et la maîtrise des frais continuent de produire leurs effets.

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

Activités de spécialités (en millions €)	2016	2015	2016/2015 (en % du total Groupe)	2016 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 836	2 942	- 3,6 %	14 %	14 %
Variation des volumes	- 4,0 %				
Résultat opérationnel sur activités courantes	527	548	- 3,8 %	20 %	21 %
Marge opérationnelle sur activités courantes	18,6 %	18,6 %	+ 0,0 pt		

Le **résultat opérationnel** sur activités courantes atteint 527 millions €, contre 548 millions € publiés en 2015, soit une marge stable à 18,6 % des ventes nettes.

Ce maintien de la marge opérationnelle enregistre l'évolution des volumes vendus (- 1 %), dans un marché en contraction de 4 %, grâce notamment au rebond de l'activité de pneus miniers au

quatrième trimestre, à la bonne résistance de l'activité Agricole dans un contexte de baisse mondiale de la demande, et de fortes ventes dans les nouveaux marchés. En parallèle, l'impact favorable des matières premières n'a que partiellement atténué l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières.

### 3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

#### 3.3.3 a) Matières premières

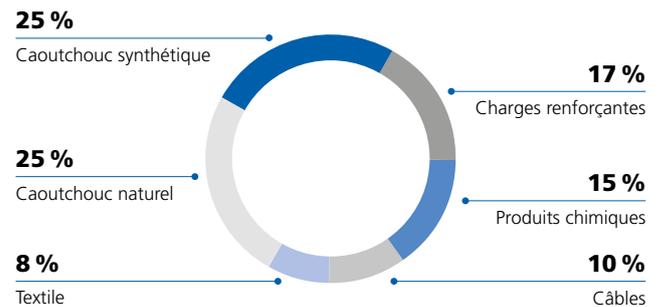
Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (estimé à 4,3 milliards € en 2016 contre 4,7 milliards € en 2015).

Ce coût est lié à :

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

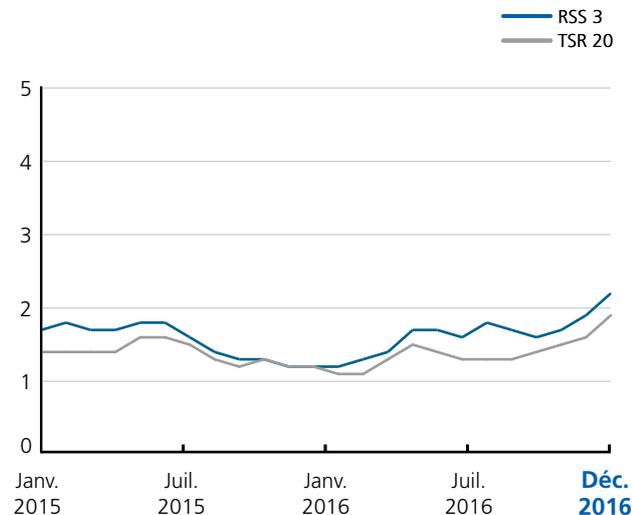
En 2016, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 545 millions € de baisse des prix, y compris l'effet de change résiduel. Les cours du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage respectif de cinq à six mois pour le premier et de l'ordre de trois mois pour le second.

#### RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2016 (4,3 MILLIARDS €)

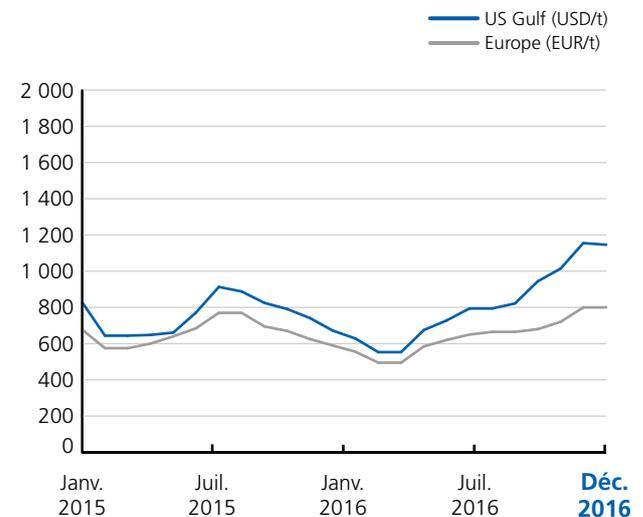


#### ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



#### ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



#### 3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

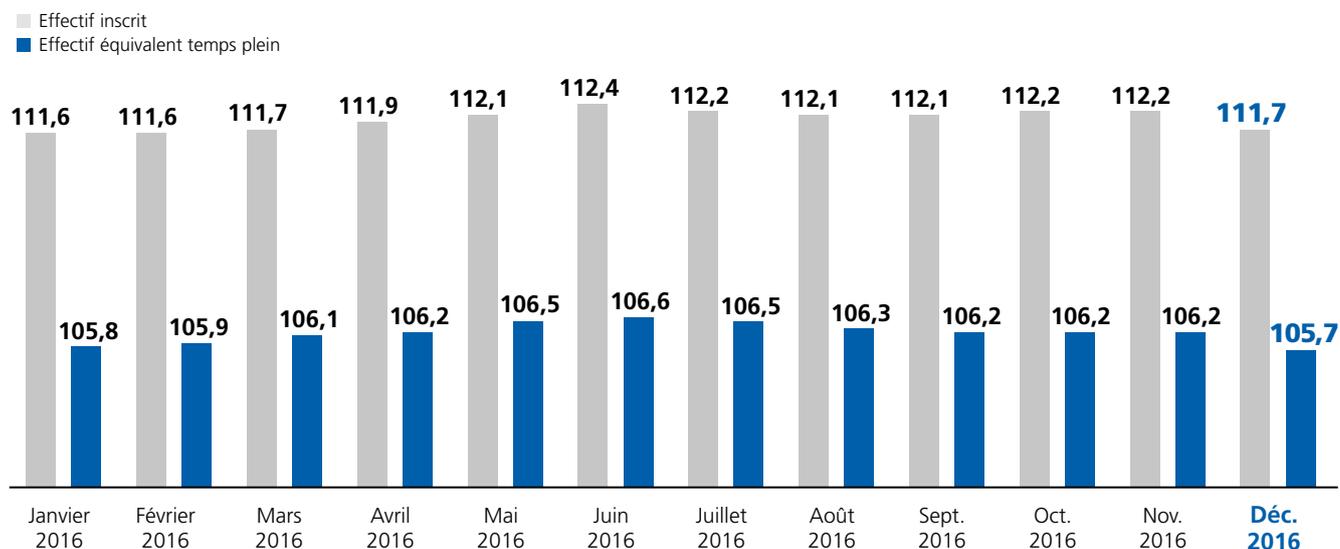
En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 5 542 millions €, représentent 26,5 % en 2016, contre 27,3 % en 2015. Outre la diminution de l'effectif moyen sur l'année, cette baisse résulte du produit de 271 millions € lié à la modification du régime du plan médical des retraités aux États-Unis, ajusté des effets combinés de l'intégration des nouvelles activités digitales (notamment BookaTable, leader européen de la réservation en ligne de restaurants) et de l'inflation dans les pays émergents. Le taux d'inflation au niveau du Groupe a été de 2,4 %.

(en millions € et en nombre de personnes)

	2016	2015	Variation
Total des frais de personnel	5 542	5 785	-4,2 %
En % des ventes nettes	26,5 %	27,3 %	-0,8 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	111 700	111 700	+0,0 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	105 700	105 800	-0,1 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 200	106 600	-0,4 %

### ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)



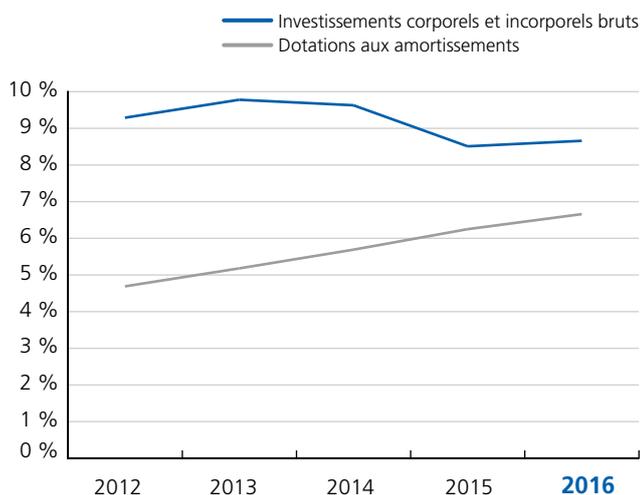
### 3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)

	2016	2015	Variation
Dotations aux amortissements	1 392	1 324	+ 5,1 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	77 %	73 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 68 millions €, à 1 392 millions € (+ 5,1 %), traduisant la hausse temporaire des investissements réalisés par le Groupe ces dernières années pour accompagner sa croissance. Étant donné les projets engagés par le Groupe, les amortissements devraient continuer à croître dans les années à venir.

(en % des ventes nettes)



### 3.3.3 d) Frais de transport

(en millions €)	2016	2015	Variation
Frais de transport	1 152	1 129	+ 2,1 %
En % des ventes nettes	5,5 %	5,3 %	

Les **frais de transport**, à 1 152 millions €, sont en progression de 2,1 % par rapport à 2015. Cette évolution est essentiellement due à la hausse des volumes vendus et à l'accélération des flux intercontinentaux pour servir les marchés en croissance, ainsi que des frais transitoires liés aux projets de transformation logistiques du Groupe en Europe et en Amérique du Nord.

### 3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,1 % des ventes nettes en 2016, stables par rapport à 2015. En valeur, ils diminuent de 22 millions €, à 1 907 millions €. Cette évolution résulte d'une efficacité accrue des dépenses commerciales, ainsi que d'un effet favorable des parités.

### 3.3.3 f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 718 millions €, en augmentation de 4 % par rapport à 2015, traduisant la permanence de la stratégie du Groupe qui vise à accélérer les lancements de nouvelles gammes et de services, à se rapprocher de ses marchés et à renforcer son leadership technologique.

En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont stables à 3,4 % contre 3,3 % en 2015.

### 3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	2016	2015	Variation
Coût de l'endettement net	203	184	+ 19

À 203 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 19 millions € par rapport à 2015. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ charge nette d'intérêt stable à 202 millions €, résultant des effets suivants :
  - effet volume défavorable de 7 millions €, le niveau moyen de la dette nette étant de 1 294 millions € en 2016 à comparer à 1 235 millions € en 2015,
  - effet taux favorable de 11 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 7,52 % en 2015 à 7,14 % en 2016,

### 3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1759 millions €, représentent 8,4 % des ventes nettes, contre 1 707 millions € et 8,1 % en 2015. La hausse en valeur de 51 millions € correspond notamment à un effet de périmètre (intégration de BookaTable) à des frais liés à la compétition notamment avec le retour de Michelin sur le *Moto GP*, ainsi qu'à une légère hausse des frais de personnel.

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

Les **autres produits et charges opérationnels sur activités courantes** constituent une charge de 21 millions € en 2016, contre une charge de 59 millions € publiée en 2015. La charge constatée en 2016 correspond essentiellement à l'abondement du plan d'actionnariat salarié pour 16 millions €, ainsi que des taxes et diverses charges liées aux stock-options en France.

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

Les **produits hors activités courantes** s'élèvent à 99 millions € liés principalement à un produit de 271 millions € résultant d'une modification du régime du plan médical des retraités aux États-Unis, partiellement compensé par des charges liées aux projets de réorganisation des activités du Groupe en Europe, notamment à Clermont-Ferrand, ainsi qu'à des pertes de valeurs des investissements engagés pour des projets industriels en Inde et aux États-Unis.

- d'autres effets globalement défavorables de 4 millions € incluant le *negative carry*, correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidités et coût d'emprunt ;
- ▶ des résultats sur dérivés de taux négatifs de 7 millions € (- 22 millions € par rapport à 2015) en raison essentiellement de la baisse du taux d'intérêt euro par rapport au réal brésilien et au yuan chinois ;
- ▶ d'autres effets globalement favorables de 3 millions €.

### 3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	2016	2015	Variation
Autres produits et charges financiers	20	(30)	+ 50

Les **autres produits et charges financiers** correspondent à un produit de 20 millions €. L'amélioration de 50 millions € résulte principalement de la renégociation de contrats d'assurance retraite en Espagne et de produits nets d'actifs financiers, partiellement compensés par des résultats de change négatifs.

### 3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	2016	2015	Variation
Résultat avant impôts	2 464	1 869	+ 595
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(797)</b>	<b>(706)</b>	<b>+ 91</b>
Impôts courants	(665)	(616)	+ 49
Retenues à la source	(84)	(48)	+ 36
Impôts différés	(48)	(42)	+ 6

La **charge d'impôt** s'élève à 797 millions € en 2016 en augmentation de 91 millions € par rapport à 2015 en raison de l'amélioration du résultat avant impôts. Cette charge correspond à un taux d'imposition effectif de 32,3 %, contre 37,8 % l'année précédente. En 2015, le taux d'imposition effectif avait subi à hauteur de 2 points la taxation du rapatriement de dividendes ponctuellement élevés en provenance de la Thaïlande.

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

(en millions €)	2016	2015	Variation
Résultat net	1 667	1 163	+ 504
En % des ventes nettes	8,0 %	5,5 %	+ 2,5 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 676	1 168	+ 508
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(9)	(5)	- 4
<b>Résultat par action (en €)</b>			
▶ de base	9,21	6,28	+ 2,93
▶ dilué	9,03	6,19	+ 2,84

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 1 667 millions € (8,0 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 1 163 millions € publié en 2015. La hausse de 504 millions € résulte des éléments suivants :

▶ éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel sur activités courantes pour 115 millions €,
- la hausse des produits et charges opérationnels hors activités courantes qui passent d'une charge de 370 millions € à un produit de 99 millions €, soit un impact positif de 469 millions €,

- l'augmentation des autres produits et charges financiers qui passent d'une charge de 30 millions € en 2015 à un produit de 20 millions € en 2016,
- la baisse des intérêts sur les avantages du personnel pour 2 millions € ;
- ▶ éléments défavorables :
  - la hausse du coût de l'endettement net pour 19 millions €,
  - la baisse du résultat net des sociétés mises en équivalence, qui passe d'un produit de 17 millions € à une perte de 5 millions €, soit une variation négative de 22 millions €,
  - la hausse de 91 millions € de l'impôt sur le résultat.

### 3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

#### ACTIF

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	963	803	+ 160	+ 58	+ 102
Immobilisations incorporelles	630	621	+ 8	+ 9	- 1
Immobilisations corporelles	11 053	10 532	+ 521	+ 279	+ 242
Actifs financiers et autres actifs à long terme	323	410	- 87	+ 11	- 99
Titres mis en équivalence	309	309	+ 0	+ 2	- 2
Impôts différés actifs	1 191	1 259	- 68	+ 8	- 76
<b>Actifs non courants</b>	<b>14 469</b>	<b>13 934</b>	<b>+ 535</b>	<b>+ 367</b>	<b>+ 168</b>
Stocks	4 480	4 289	+ 191	+ 111	+ 80
Créances commerciales	3 042	2 743	+ 299	+ 43	+ 256
Actifs financiers à court terme	633	363	+ 270	+ 5	+ 266
Autres actifs à court terme	1 202	1 012	+ 189	+ 36	+ 153
Trésorerie	1 496	1 552	- 56	+ 4	- 60
<b>Actifs courants</b>	<b>10 853</b>	<b>9 959</b>	<b>+ 893</b>	<b>+ 198</b>	<b>+ 695</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>25 322</b>	<b>23 893</b>	<b>+ 1 429</b>	<b>+ 567</b>	<b>+ 862</b>

#### CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	360	364	- 4	+ 0	- 4
Primes liées au capital	3 024	3 222	- 198	+ 0	- 198
Réserves	7 215	5 903	+ 1 312	+ 316	+ 996
Intérêts non assortis de contrôle	47	53	- 7	+ 1	- 8
<b>Capitaux propres</b>	<b>10 646</b>	<b>9 542</b>	<b>+ 1 104</b>	<b>+ 317</b>	<b>+ 786</b>
Dettes financières à long terme	1 773	2 444	- 671	+ 131	- 802
Provisions pour avantages du personnel	4 763	4 888	- 125	+ 1	- 126
Provisions et autres passifs à long terme	1 604	1 681	- 76	+ 12	- 88
Impôts différés passifs	117	118	- 1	+ 7	- 8
<b>Passifs non courants</b>	<b>8 257</b>	<b>9 131</b>	<b>- 874</b>	<b>+ 150</b>	<b>- 1 024</b>
Dettes financières à court terme	1 320	548	+ 772	- 8	+ 780
Dettes fournisseurs	2 364	2 260	+ 104	+ 31	+ 73
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	339	94	+ 245	+ 16	+ 230
Autres passifs à court terme	2 396	2 318	+ 78	+ 40	+ 39
<b>Passifs courants</b>	<b>6 419</b>	<b>5 220</b>	<b>+ 1 199</b>	<b>+ 78</b>	<b>+ 1 122</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>25 322</b>	<b>23 893</b>	<b>+ 1 429</b>	<b>+ 545</b>	<b>+ 884</b>

### 3.4.1 GOODWILL

---

Au 31 décembre 2016, hormis des écarts imputables aux variations monétaires (+ 58 millions €), le **goodwill** enregistre une augmentation de 102 millions € correspondant à la comptabilisation du goodwill de BookaTable, leader européen de la réservation en ligne de restaurants.

### 3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

---

Les **immobilisations incorporelles** s'élevaient à 630 millions €, et sont stables hors effets des variations monétaires (+ 9 millions €) par rapport au 31 décembre 2015.

### 3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

---

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 11 053 millions €, en hausse de 242 millions € hors effets des variations monétaires (+ 279 millions €), par rapport au 31 décembre 2015. Elles traduisent essentiellement la poursuite des investissements de capacité sur les

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

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

---

Les **actifs financiers et autres actifs à long terme** à 323 millions € sont en baisse de 99 millions €, hors effets des variations monétaires (+ 11 millions €), en raison principalement :

- ▶ de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (+ 57 millions €) ;
- ▶ de la hausse des actifs financiers disponibles à la vente (+ 25 millions €) comprenant notamment la comptabilisation transitoire de Levorin, manufacturier brésilien de pneus 2 roues

acquis en décembre 2016, et Restaurantes.com, leader en Espagne sur le marché de la réservation en ligne de restaurants, acquis en décembre 2016 ;

- ▶ de la réévaluation à leur valeur de marché d'instruments dérivés (- 51 millions €) ;
- ▶ d'autres variations pour - 129 millions €, dont - 114 millions relatifs à la consolidation de BookaTable dont les titres étaient comptabilisés en actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2015.

### 3.4.5 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

---

Les **titres mis en équivalence** diminuent de 2 millions € hors effets des variations monétaires (+ 2 millions €). Cette relative stabilité résulte d'une diminution liée aux dividendes perçus pour 10 millions €, partiellement compensée par d'autres effets pour 8 millions €.

### 3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

---

Au 31 décembre 2016, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés de 1 074 millions €**, en baisse de 68 millions € par rapport au montant publié à fin 2015 (hors effet des variations monétaires de + 1 million €). Cette évolution est principalement liée à des

différences temporelles taxables (notamment sur le produit de 271 millions € lié à la modification du plan de couverture médicale des retraités américains du Groupe).

### 3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015	Variation	2016 (en % des ventes nettes)	2015 (en % des ventes nettes)
Stocks	4 480	4 289	+ 191	21,4 %	20,2 %
Créances commerciales	3 042	2 743	+ 299	14,6 %	12,9 %
Dettes fournisseurs	(2 364)	(2 260)	- 104	11,3 %	10,7 %
Fournisseurs sous contrat de cession de créances	(339)	(94)	- 245	1,6 %	0,4 %
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>4 819</b>	<b>4 678</b>	<b>+ 141</b>	<b>23,0 %</b>	<b>22,1 %</b>

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** augmente de 141 millions € par rapport au 31 décembre 2015, en raison principalement d'un effet des variations monétaires de 108 millions €. Hors effet des variations monétaires, le besoin en fonds de roulement opérationnel augmente de 34 millions €. Il représente 23,0 % des ventes nettes au 31 décembre 2016 contre 22,1 % au 31 décembre 2015.

Les **stocks** s'élèvent à 4 480 millions € et représentent 21,4 % des ventes nettes à fin 2016. Hors effets des variations monétaires, ils augmentent de 80 millions € par rapport à fin 2015, traduisant principalement la hausse de 4 % des tonnages de produits finis et de 3 % des tonnages de stocks de matières premières et de semis finis, partiellement compensée par la baisse des prix des matières premières.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 3 042 millions €, en hausse de 256 millions € par rapport à fin 2015, hors effets des variations monétaires. Cette progression est essentiellement engendrée par la forte hausse des ventes nettes sur le dernier trimestre. Les créances commerciales en pourcentage des ventes nettes augmentent de 1,7 point, de 12,9 % à 14,6 %.

Les **dettes fournisseurs**, à 2 703 millions €, y compris 339 millions € de dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances, augmentent de 303 millions € (hors effets des variations monétaires de 47 millions €) par rapport au 31 décembre 2015 en raison de la croissance de l'activité, en particulier sur les derniers mois de l'année.

### 3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 496 millions €, diminue de 60 millions € par rapport au 31 décembre 2015 hors effet des variations monétaires. Cette évolution est le résultat notamment de :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
  - un *cash flow* libre positif de 1 024 millions € prenant en compte des acquisitions à hauteur de 16 millions € (notamment 100 % de Levorin et de Restaurantes.com),
  - l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'exercice de stock-options, de l'attribution d'actions de performance et du plan d'actionnariat salarial pour 99 millions € ;

- ▶ éléments de diminution de la trésorerie :
  - des distributions à hauteur de 538 millions €, y compris la taxe sur la distribution de dividendes en numéraire,
  - des rachats d'actions à hauteur de 301 millions €,
  - l'achat d'actifs financiers de gestion de trésorerie pour 287 millions €,
  - une variation de la dette financière de 19 millions €,
  - d'autres éléments pour 38 millions €.

### 3.4.9 CAPITAUX PROPRES

À 10 646 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 1 104 millions € par rapport aux 9 542 millions € publiés au 31 décembre 2015, y compris des variations monétaires de 317 millions €.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
  - résultat global de la période à hauteur de 1 830 millions € incluant notamment :
    - résultat net de 1 667 millions €,
    - l'effet défavorable de 202 millions € des écarts actuariels, après impôts différés,
    - les gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente, nets d'impôt différé, pour 48 millions €,
    - l'effet favorable de 317 millions € lié aux écarts de conversion des monnaies étrangères,

- émission de 1 503 749 actions nouvelles liée à l'exercice d'options, à l'attribution d'actions de performance et au plan d'actionnariat salarial, pour 99 millions €,
- coût des services liés aux plans de rémunération (actions de performance) pour 5 millions €,
- d'autres éléments pour 10 millions € ;
- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
  - dividendes et autres distributions pour 538 millions €,
  - rachat puis annulation de 3 347 040 actions propres opérés dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires à hauteur de 301 millions €,
  - la part des minoritaires dans les augmentations de capital de filiales du Groupe pour 1 million €.

Au 31 décembre 2016, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 360 132 242 €, composé de 180 066 121 actions correspondant à 241 849 548 droits de vote.

### 3.4.10 ENDETTEMENT NET

L'endettement net au 31 décembre 2016 s'élève à 944 millions €, en baisse de 64 millions € par rapport au 31 décembre 2015, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la génération nette de trésorerie pour 244 millions € correspondant à :
  - la génération de *cash flow* libre de la période à hauteur de 1 024 millions € diminuée,
  - des dividendes, rachats nets d'actions propres et autres éléments, pour 780 millions € ;

▶ d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 180 millions € dont :

- la charge d'intérêts sur les emprunts zéro-coupon pour 34 millions €,
- l'impact défavorable des parités monétaires pour 107 millions €,
- la mise en place de nouveaux contrats de locations financement pour 42 millions €,
- d'autres éléments venant diminuer l'endettement net à hauteur de 3 millions €.

#### ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 008</b>	<b>707</b>
Cash flow libre <sup>(1)</sup>	- 1 024	- 653
Distributions et autres	+ 780	+ 814
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	+ 34	+ 33
Parités monétaires	+ 107	+ 36
Autres	+ 39	+ 71
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>944</b>	<b>1 008</b>
<b>VARIATION</b>	<b>- 64</b>	<b>+ 301</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).

#### 3.4.10 a) Ratio d'endettement net

Le ratio d'endettement au 31 décembre 2016 s'établit à 9 %, par rapport à un ratio de 11 % publié à fin 2015. Cette diminution résulte de la forte génération de *cash flow* libre sur l'année 2016 qui a plus que compensé le programme de rachats d'actions de 301 millions €.

#### 3.4.10 b) Notations financières

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

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

### 3.4.11 PROVISIONS

Les provisions et autres passifs à long terme s'établissent à 1 604 millions €, contre 1 681 millions € au 31 décembre 2015. Hors variation monétaire, les provisions et autres passifs à long terme diminuent de 88 millions €. Cette diminution est liée notamment à l'exécution des engagements du Groupe dans le cadre des réorganisations et adaptations de ses activités en Europe.

### 3.4.12 AVANTAGES DU PERSONNEL

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

<i>(en millions €)</i>	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	2016	2015
<b>Montant des engagements nets au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 617</b>	<b>2 271</b>	<b>4 888</b>	<b>4 612</b>
Écart de conversion	(47)	48	1	137
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(74)	-	(74)	(240)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(32)	(124)	(156)	(155)
Variation de périmètre	8	(63)	(55)	(53)
<b>Charge enregistrée dans le résultat opérationnel</b>				
Coût des services rendus	68	59	127	137
(Gains) ou pertes actuariels reconnus sur les autres avantages à long terme	-	-	-	(5)
Coût des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	2	(264)	(262)	-
Coût des services passés liés à une réduction ou à une liquidation des régimes	(20)	1	(19)	2
Coût des avantages au personnel enregistrés dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	(5)	(14)	(19)	(5)
Autres éléments	(1)	-	(1)	-
<b>Charge enregistrée hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	72	67	139	141
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
(Gains) ou pertes actuariels	337	40	377	118
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(183)	-	(183)	199
<b>MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DECEMBRE</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 31 décembre 2016 au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 763 millions €, en diminution de - 125 millions €.

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

- ▶ les effets combinés du plafonnement des actifs reconnus et de IFRIC 14 pour un montant net de - 183 million €, principalement sur les plans de pension au Canada (- 179 millions €) ;
- ▶ les pertes actuarielles pour un montant net de 377 millions € liées principalement :
  - au taux de rendement réel des actifs de couverture plus élevé que le taux d'actualisation pour - 304 millions €,
  - à la baisse des taux d'actualisation pour 745 millions € et à des gains sur expérience pour - 66 millions € ;
- ▶ les variations du périmètre d'évaluation générant une baisse de l'engagement de - 55 millions € provenant essentiellement de la transformation de deux régimes à prestations définies en Espagne en régimes à cotisations définies ;
- ▶ les modifications, réductions ou liquidations de régimes pour un montant de - 262 millions € essentiellement lié à l'amendement du règlement du régime de couverture médicale aux États-Unis pour un montant de - 271 millions €.

Le montant enregistré au compte de résultat au titre du coût des régimes d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2016 est un produit de 35 millions € (2015 : une charge 270 millions €).

Le montant enregistré en résultat opérationnel représente un produit de 174 millions € (2015 : une charge de 129 millions €). L'intérêt net sur l'engagement net, enregistré hors du résultat opérationnel, représente une charge de 139 millions € (2015 : 141 millions €). La baisse de 303 millions € du montant enregistré en résultat opérationnel en 2016 par rapport à 2015 est principalement lié à

l'impact de la modification du règlement du régime de couverture médicale aux États-Unis pour un montant de 271 millions €.

La charge enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2016 s'établit à 213 millions €, en hausse de 26 millions € par rapport à 2015. Cette augmentation est principalement observée sur les régimes à cotisations définies en Amérique du Nord.

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des régimes d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2016 s'élève à 230 millions € (2015 : 395 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 74 millions € (2015 : 240 millions €); cette baisse de 166 millions € s'explique essentiellement par le non-versement de contributions anticipées aux fonds de pension au Royaume-Uni pour un montant de 138 millions € ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 156 millions € (2015 : 155 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2016 s'élèvent à 213 millions € (2015 : 187 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en 2016 pour un montant de 194 millions € peuvent être détaillées comme suit :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de 681 millions € liés principalement à la baisse des taux d'actualisation ;
- ▶ gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 304 millions € dues au taux de rendement réel des actifs plus élevé que le taux d'actualisation ;
- ▶ gains actuariels liés au plafonnement des actifs pour un montant de 183 millions € principalement sur les plans de pension au Canada.

## 3.5 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

### 3.5.1 FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)	2016	2015	Variation
<b>EBITDA sur activités courantes</b>	<b>4 084</b>	<b>3 934</b>	<b>150</b>
Variation des stocks	(83)	60	- 143
Variation des créances commerciales et avances	(319)	(66)	- 253
Variation des dettes fournisseurs et avances	289	34	255
Dépenses liées aux réorganisations et adaptations des activités	(99)	(96)	- 3
Variations de provisions	(107)	(270)	163
Impôts et intérêts payés	(911)	(897)	- 14
Autres BFR d'activité	(89)	(4)	- 85
<b>FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>2 765</b>	<b>2 695</b>	<b>70</b>

L'**EBITDA** sur activités courantes s'établit à 4 084 millions € en progression de 150 millions € par rapport au 31 décembre 2015.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en hausse de 70 millions €, passant de 2 695 millions € à 2 765 millions €, en raison principalement de :

- ▶ l'impact négatif de la variation du besoin en fonds de roulement opérationnel, qui passe d'une baisse de 28 millions € en 2015 à une augmentation de 113 millions € en 2016, sous l'effet de :
  - la variation des stocks, qui passe d'une variation favorable de 60 millions € en 2015 à une variation défavorable de 83 millions € en 2016, traduisant principalement la hausse des volumes de produits finis, semi-finis et matières premières en tonnage,

- la variation des créances clients et avances, qui passe d'une variation défavorable de 66 millions € en 2015 à une variation défavorable de 319 millions € en 2016, notamment sous l'effet de la forte croissance des ventes nettes sur le dernier trimestre,
- la variation du poste fournisseurs qui passe d'une variation favorable de 34 millions € en 2015 à une variation favorable de 289 millions € en 2016, notamment grâce à la hausse du poste fournisseurs sous contrat de cession de créances pour 136 millions € ;
- ▶ la hausse des paiements effectués au titre des dépenses liées aux réorganisations et adaptations des activités qui passent de 96 millions € en 2015 à 99 millions € en 2016 ;
- ▶ une hausse des impôts et intérêts payés, qui passent de 897 millions € en 2015 à 911 millions € en 2016.

### 3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	2016	2015	2016/2015 (en % des ventes nettes)	2016 (en % des ventes nettes)	2015 (en % des ventes nettes)
<b>Investissements corporels et incorporels bruts</b>	<b>1 811</b>	<b>1 804</b>	<b>+ 7</b>	<b>8,7 %</b>	<b>8,5 %</b>
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	4	(30)	+ 34	0,0 %	0,1 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(89)	(43)	- 46	0,4 %	0,2 %
<b>CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES</b>	<b>1 726</b>	<b>1 730</b>	<b>- 5</b>	<b>8,3 %</b>	<b>8,2 %</b>

Les **investissements corporels et incorporels bruts** réalisés au cours de l'exercice s'élèvent à 1 811 millions € à fin décembre 2016 contre 1 804 millions € en 2015. Les investissements représentent ainsi 8,7 % des ventes nettes contre 8,5 % en 2015. La part des investissements de croissance s'élève à 826 millions €.

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

#### Tourisme camionnette :

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

#### Poids lourd :

► Investissements de capacité, de productivité ou pour le renouvellement de gammes :

- en Roumanie,
- en Thaïlande,
- en France ;

#### Produits de spécialité :

- pneus agricoles.

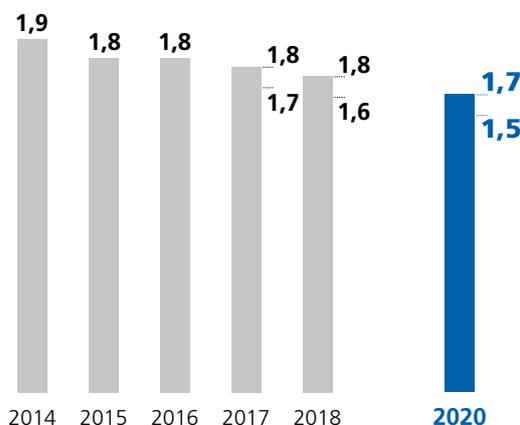
Par ailleurs, Michelin poursuit une politique d'investissement soutenue dans les domaines suivants :

- les marchés en forte croissance : pneus premium en Tourisme camionnette, Amérique du Nord, Chine ;
- le service au client (systèmes d'information, centres logistiques...);
- les services digitaux ;
- les matières premières et produits semi-finis.

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

#### ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS CORPORELS ET INCORPORELS RÉELS ET ESTIMÉS

(en milliards €)



Pour mémoire, le financement du Groupe est fonction de sa capacité à générer du *cash flow* d'une part, et des opportunités offertes par le marché, d'autre part. En conséquence, il n'y a 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 courante du Groupe. Il s'entend donc après investissements récurrents, et avant politique d'investissements de croissance.

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

(en millions €)

	2016	2015
<b>Trésorerie sur activités opérationnelles</b>	<b>2 765</b>	<b>2 695</b>
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(985)	(996)
<b>CASH-FLOW DISPONIBLE</b>	<b>1 780</b>	<b>1 699</b>
Investissements de croissance	(826)	(808)
Acquisitions	(16)	(312)
Autre	86	74
<b>CASH FLOW LIBRE</b>	<b>1 024</b>	<b>653</b>

À fin décembre 2016, le *cash flow* disponible est fortement positif, à 1 780 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 985 millions €.

Le *cash flow* libre s'élève à 1 024 millions €, grâce notamment au *cash flow* disponible, après les investissements de croissance (826 millions €) et les acquisitions pour 16 millions € (notamment Levorin et Restaurants.com).

### 3.5.4 CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL

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

les comptes fournisseurs et les stocks, des variations de cours de matières premières et de l'effet volume de fin d'année sur le besoin en fonds de roulement.

(en millions €)

	2016	2015
<b>CASH FLOW LIBRE</b>	<b>1 024</b>	<b>653</b>
Acquisitions	16	312
<b>CASH FLOW LIBRE HORS ACQUISITIONS &amp; CESSIONS</b>	<b>1 040</b>	<b>965</b>
Impact matières premières sur le Besoin en Fond de Roulement	- 79	- 132
Effet volume de fin d'année sur le besoin en fonds de roulement	ns	ns
<b>CASH FLOW LIBRE STRUCTUREL</b>	<b>961</b>	<b>833</b>

Pour mémoire, les intérêts zéro-coupon de l'obligation OCEANE 2017, d'un montant de 193 millions €, ont été payés en totalité en janvier 2017 et feront l'objet d'un ajustement pour le calcul du *cash flow* libre structurel de 2017.

## 3.6 RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

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

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

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

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

La comparaison du ROCE au WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), qui mesure le coût moyen pondéré des capitaux propres et de la dette, permet de mesurer la création de valeur par le Groupe au cours de la période, ce qui est le cas lorsque le ROCE est supérieur au WACC.

Le WACC du Groupe est estimé sur base d'un équilibre théorique entre les capitaux propres et la dette. Les taux utilisés sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés ; ils tiennent également compte de l'imposition. Ainsi calculé, le WACC 2016 reste inférieur au taux cible de 9 % que le Groupe utilise pour apprécier sa création de valeur.

(en millions €)	2016	2015
Résultat opérationnel sur activités courantes	2 692	2 577
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
<b>Résultat opérationnel sur activités courantes net d'impôt (NOPAT)</b>	<b>1 857</b>	<b>1 778</b>
Actifs immobilisés incorporels et corporels	12 646	11 957
Prêts et dépôts	70	77
Titres mis en équivalence	309	308
Total actifs non courants	13 025	12 342
Besoin en fonds de roulement	2 873	2 574
Actifs économiques fin de période	15 898	14 916
<b>Actifs économiques moyens</b>	<b>15 405</b>	<b>14 613</b>
<b>ROCE Groupe</b>	<b>12,1 %</b>	<b>12,2 %</b>
ROCE Tourisme camionnette et distribution associée	12,9 %	12,2 %
ROCE Poids lourd et distribution associée	8,1 %	9,4 %
ROCE Activités de spécialités	17,9 %	18,9 %

Compte tenu de la stratégie d'acquisition du Groupe menée depuis quelques années, Michelin a décidé de préciser son objectif stratégique à l'horizon 2020 d'un ROCE d'au moins 15 % à périmètre constant. Ainsi, le ROCE opérationnel à périmètre constant exclut les *goodwills*. Le ROCE opérationnel ainsi mesuré est fourni ci-dessous pour les années antérieures :

	2016	2015	2014	2013	2012
ROCE opérationnel	12,8 %	12,9 %	11,6 %	12,3 %	13,2 %

## 3.7 PERSPECTIVES

En 2017, les marchés de pneumatiques devraient rester voisins des tendances observées sur la fin de 2016, en particulier avec la reprise des ventes de pneumatiques pour les compagnies minières. L'année sera également marquée par la hausse des matières premières à laquelle Michelin répondra avec le pilotage agile de ses prix qui a pour objectif d'assurer des marges unitaires constantes pour ses activités non indexées.

Sur base des cours moyens de janvier, l'effet matières premières pourrait atteindre - 900 millions d'€ environ sur l'ensemble de 2017.

Dans cet environnement de marchés, Michelin a pour objectifs en 2017 une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel sur activités courantes supérieur ou égal à celui de 2016 hors effet de change, et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 900 millions d'€.

## 3.8 DONNÉES BOURSIÈRES

### 3.8.1 L'ACTION MICHELIN

#### Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

#### Capitalisation boursière

- ▶ 19,033 milliards € au 31 décembre 2016.

#### Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 554 262 actions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

#### Indices

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

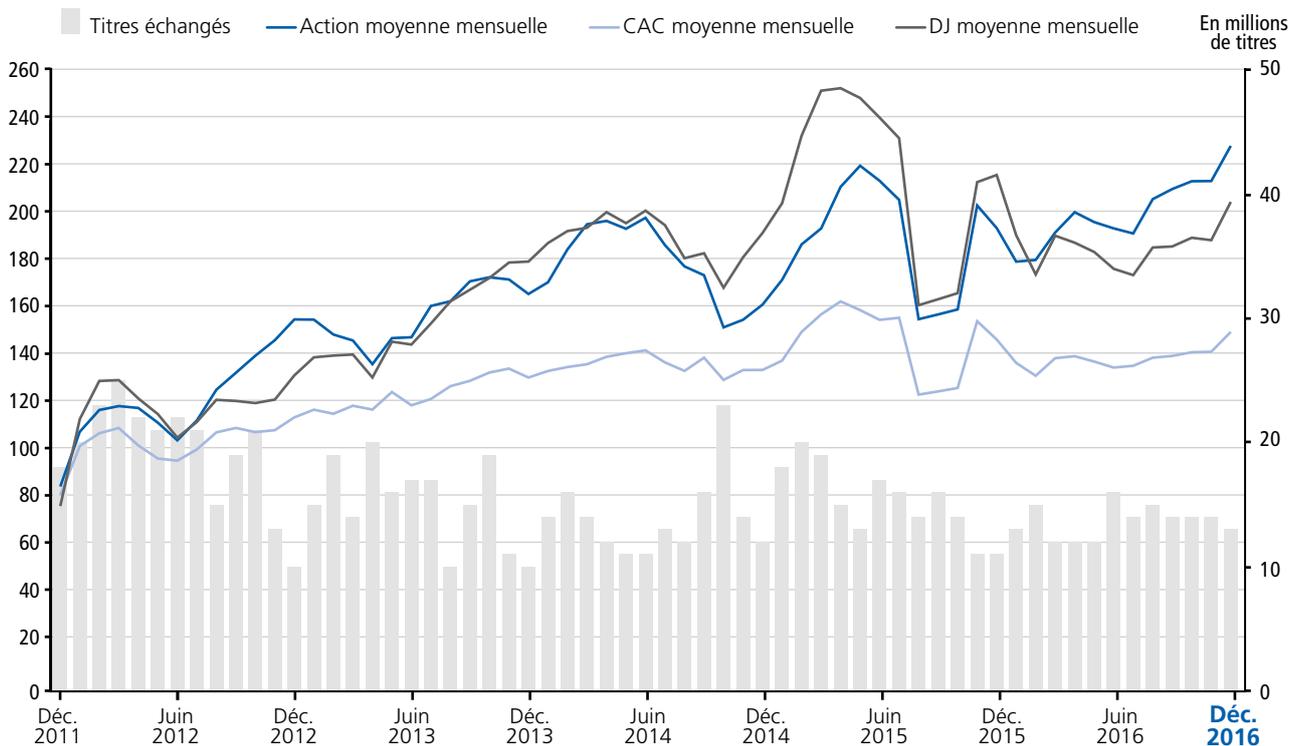
- ▶ CAC 40 : 1,83 % de l'indice au 31 décembre 2016 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,81 % de l'indice au 31 décembre 2016.

Michelin figure aussi dans les principaux indices éthiques :

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

#### ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION MICHELIN

(clôture au 31 décembre 2016)



### 3.8.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	2016	2015	2014	2013	2012
Plus haut	106,80	103,90	94,33	84,71	72,58
Plus bas	77,40	71,60	65,10	57,23	45,32
Ratio plus haut/plus bas	1,38	1,45	1,45	1,48	1,60
Dernier cours de la période	105,70	87,90	75,27	77,25	71,59
Moyenne des derniers cours de la période	91,97	90,26	82,10	72,28	57,15
Évolution sur la période	20,3 %	16,8 %	- 2,6 %	7,9 %	56,7 %
Évolution du CAC 40 sur la période	4,9 %	8,5 %	- 0,5 %	18,0 %	15,2 %
<b>Capitalisation boursière</b> (fin de période, en milliards d'€)	<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	554 262	719 709	662 063	719 464	913 167
Nombre moyen de titres composant le capital	182 122 667	185 960 394	185 954 390	184 901 269	181 099 501
Nombre d'actions échangées sur la période	142 445 218	184 245 619	168 826 055	183 463 371	233 770 814
<b>Taux de rotation des actions</b>	<b>78 %</b>	<b>99 %</b>	<b>91 %</b>	<b>99 %</b>	<b>129 %</b>

### 3.8.3 DONNÉES PAR ACTION

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

\* Dividende 2016 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2017.

La politique de dividende du Groupe vise à distribuer au moins 35 % du résultat net consolidé de l'exercice hors éléments non récurrents.

### 3.8.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2016 : 360 132 242 €.

	Au 31 décembre 2016			Au 31 décembre 2015		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français	5 023	22,7 %	25,4 %	3 183	21,4 %	24,1 %
Actionnaires institutionnels non résidents		63,1 %	61,4 %		63,0 %	60,8 %
Actionnaires individuels	109 410	12,1 %	10,6 %	119 307	13,8 %	12,7 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	79 284	2,1 %	2,6 %	69 068	1,8 %	2,4 %
<b>TOTAL</b>	<b>193 717</b>	<b>180 066 121</b>	<b>241 849 548</b>	<b>191 558</b>	<b>181 902 182</b>	<b>242 005 720</b>
		<b>ACTIONS*</b>	<b>DROITS DE VOTE</b>		<b>ACTIONS*</b>	<b>DROITS DE VOTES</b>

\* Entièrement libérées.

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

## 3.9 FAITS MARQUANTS

### 3.9.1 PERFORMANCE

#### **Michelin reconnu comme l'une des 10 meilleures entreprises en Europe**

(19 février 2016) – Michelin se félicite d'être classé parmi les 10 meilleures entreprises en Europe par la très renommée enquête "Best Brands", suite à un sondage en ligne ayant recueilli les impressions de 5 000 personnes en Allemagne, en Angleterre, en France, en Italie et en Espagne.

#### **Michelin : un plan de compétitivité sur quatre ans**

(6 juin 2016) – Avec un objectif de gain de 1,2 milliard € entre 2017 et 2020, nous allons accélérer nos efforts sur trois domaines : les coûts industriels, les frais généraux et les coûts des matières consommées.

#### **Une nouvelle usine de production de pneus tourisme haut de gamme au Mexique**

(4 juillet 2016) – Pour répondre à notre engagement à fabriquer nos pneus au plus près des marchés où ils sont vendus, nous disposerons prochainement d'un 21<sup>e</sup> site de production en Amérique du Nord. L'investissement pour cette usine s'élève à 450 millions € et elle sera située à León, dans le centre du Mexique, dans une région où se concentrent les sites de productions de 18 grands constructeurs automobiles.

#### **Un partenariat stratégique pour la Ligne Produit Avion de Michelin**

(12 juillet 2016) – Aviall, filiale de Boeing dédiée à la fourniture de pièces détachées, et Michelin vont allier leurs forces pour mieux répondre aux besoins des opérateurs de services aéroportuaires et des compagnies aériennes. Au terme de cet accord, notre Ligne Produit Avion bénéficiera désormais du réseau de distribution international d'Aviall.

#### **Acquisition de Levorin : Michelin se renforce au Brésil**

(26 août 2016) – Le marché des deux-roues au Brésil est en pleine expansion. Pour mieux répondre à ses besoins spécifiques, nous proposerons une gamme élargie et adaptée de pneus grâce à l'acquisition de Levorin (135 millions € de chiffre d'affaires annuel et 2 000 employés), spécialiste local du pneu deux-roues.

#### **Nouveau plan d'actionnariat salarié**

(15 septembre 2016) – Du 15 septembre au 3 octobre 2016, les salariés du groupe Michelin ont pu souscrire, à des conditions préférentielles, à une augmentation de capital qui leur était réservée. 52 099 salariés ont souscrit et 657 366 actions nouvelles ont été créées.

#### **Urbalad : accélérateur d'innovations**

(16 septembre 2016) – Au cœur du Centre de Technologie de Ladoux (France), le nouveau Campus illustre notre ambition d'être l'entreprise la plus innovante de notre secteur. Cet espace de 70 000 m<sup>2</sup>, conçu pour favoriser la transversalité entre les métiers et l'innovation ouverte, sera un levier pour accélérer le développement d'une mobilité durable en phase avec les attentes de nos clients.

#### **Succès d'une émission obligataire de 93 millions €**

(28 septembre 2016) – Michelin a placé avec succès 93 millions € d'obligations à échéance 2045, portant un coupon de 3,250 %. L'accueil très favorable de cette offre confirme la confiance du marché dans la qualité de crédit de notre Groupe.

#### **Les obligations OCEANES arrivent à échéance**

(1<sup>er</sup> décembre 2016) – Les obligations OCEANES, émises le 21 mars 2007, sont arrivées à terme le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Elles ont fait l'objet d'un remboursement de 139,57 € par OCEANE.

#### **Rachat d'actions Michelin et réduction du capital**

(15 décembre 2016) – La Compagnie Générale des Établissements Michelin a poursuivi son programme de rachat d'actions en 2016, procédant à l'acquisition de titres du Groupe pour un montant de 301 millions € sur l'année. Les 3 347 040 actions autodétenues, soit 1,8 % du capital ont été annulées à effet du 15 décembre 2016.

#### **Acquisition de Restaurantes.com : l'Espagne passe à table**

(20 décembre 2016) – En janvier 2016, Michelin avait déjà affirmé sa place de leader européen de la réservation en ligne de restaurant, avec l'acquisition de BookaTable, basé à Londres. Nous renforçons aujourd'hui cette position avec l'acquisition de Restaurantes.com, n° 1 du secteur en Espagne : 5 000 restaurants équipés et 700 000 couverts réservés en 2015.

#### **Succès de l'émission obligataire convertible non dilutive par Michelin**

(5 janvier 2017) – Michelin a procédé avec succès au placement d'une émission d'obligations convertibles non dilutive arrivant à échéance en 2022, d'un montant nominal de 500 millions USD. Les obligations, remboursables uniquement en numéraire, ne donneront pas lieu à l'émission d'actions nouvelles ou à la remise d'actions Michelin existantes.

### 3.9.2 INNOVATIONS

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

##### **MICHELIN Pilot Sport4 : une nouvelle génération de pneu**

(12 janvier 2016) – Fruit de l'analyse des données récoltées sur 3 000 véhicules de particuliers à travers toute l'Europe, mais aussi de partenariats avec des constructeurs de notre expérience en

compétition, le pneu MICHELIN Pilot Sport4 est devenu le nouveau modèle de référence pour les berlines premium et sportives. Il est également le premier pneu MICHELIN proposé à la vente en ligne directement par Michelin.

### **Mondial de l'automobile : MICHELIN PS4S et CrossClimate+**

(29 septembre 2016) – Au Mondial de Paris, Michelin a présenté deux nouveaux pneus. MICHELIN CrossClimate+ qui continue de réunir le meilleur des technologies des pneus été et hiver, tout en offrant des performances qui durent plus longtemps. 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.

### **3.9.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée**

#### **MICHELIN X® WORKS™ : une offre pour construire l'avenir**

(18 avril 2016) – Dans son offre destinée aux professionnels de la construction, Michelin propose trois nouveaux pneus MICHELIN X® WORKS™ qui leur permettent d'améliorer leur productivité. Cette offre s'accompagne de services, comme le rechapage et la garantie dommage, pour plus de sérénité.

#### **MICHELIN X® LINE™ Energy™ : le pneu poids lourd classé AAA**

(21 septembre 2016) – Les économies de carburant sont une priorité pour les transporteurs longue distance. La gamme de pneus poids lourds MICHELIN X® LINE™ Energy™, la première à avoir obtenu la note AAA en résistance au roulement, leur permet un gain allant jusqu'à un litre de carburant aux 100 kilomètres, sans faire de compromis sur la longévité !

#### **MICHELIN X® GUARD™ : le soleil se lève à l'Est**

(21 décembre 2016) – Les marchés asiatiques demandent des pneus performants et robustes, en un mot : premium, à des prix compétitifs en raison d'une forte concurrence locale. Pour résoudre cette difficile équation, nous proposons aujourd'hui aux transporteurs chinois et indiens la gamme de pneus pour camions MICHELIN X® GUARD™, qui tire parti des toutes dernières innovations technologiques, comme l'impression 3D.

### **3.9.2 c) Activités de spécialités**

#### **/ Génie civil**

##### **Pneu MICHELIN XDR3 : l'innovation a bonne mine**

(20 octobre 2016) – Les mines sont un environnement particulièrement hostile, notamment pour les pneus. Le nouveau MICHELIN XDR3 repousse les limites de ce qu'un pneu peut endurer, grâce à des innovations sur sa structure et sa sculpture. Il est proposé avec quatre types de gommes différents pour s'adapter au mieux aux types de mines exploitées.

#### **/ Agricole**

##### **Pression adaptable : une médaille d'or**

(24 novembre 2016) – Les agriculteurs ont besoin de pneus qui soient aussi performants sur le champ que sur la route. Grâce à notre technologie deux-en-un, il est désormais facile d'adapter la pression, et donc l'empreinte du pneu au terrain. Une innovation saluée par une médaille d'or innovation 2017 du Salon international du machinisme agricole, à Paris.

### **EXOTIC SYSTEMS : Michelin investit dans l'innovation agricole**

(5 octobre 2016) – Les agriculteurs sont de plus en plus sensibles aux innovations issues des technologies digitales connectées. Pour les accompagner dans cette démarche, Michelin prend aujourd'hui aux côtés de Limagrain, une participation, à hauteur de 20 % pour les deux groupes, dans le capital de la start-up Exotic Systems, spécialisée dans les objets connectés spécifiquement destinés au monde agricole.

### **Kubota : des pneus Michelin pour la marque japonaise de tracteurs**

(16 décembre 2016) – Le constructeur japonais Kubota dispose depuis 2013 d'une usine dans le Nord de la France capable de produire 3 000 tracteurs par an. Il vient de décerner à Michelin le titre de "fournisseur d'excellence", qui souligne la qualité de la collaboration avec nos équipes.

#### **/ Deux-roues**

##### **MICHELIN Power RS : la qualité compétition à portée de tous les deux-roues**

(20 octobre 2016) – Inspirée par la compétition, la nouvelle gamme de pneu moto MICHELIN Power RS s'adresse à toutes les motos, des 300cc jusqu'aux modèles Supersport. En s'appuyant sur un mélange de gommes unique et une carcasse innovante, ce pneu devient la référence sur le marché en matière de grip sec, de maniabilité et de stabilité.

##### **MICHELIN POWER met la gomme**

(28 novembre 2016) – Lancée au printemps 2016, la nouvelle gamme haute performance pour vélos de route MICHELIN POWER réunit les dernières avancées technologiques. Elle se caractérise par un niveau de performances inégalé. Depuis, elle s'est renforcée du nouveau pneu MICHELIN POWER All Season, capable d'affronter toutes les conditions climatiques.

#### **/ Avion**

##### **La technologie radiale MICHELIN NZG choisie par Boeing**

(8 février 2016) – En juillet 2016, MICHELIN devient le fournisseur unique de pneus pour le train d'atterrissage principal de plusieurs modèles de Boeing 777. Dans ce cadre, l'avion long-courrier B777-300ER est désormais équipé de la dernière génération de pneus MICHELIN à technologie radiale NZG.

##### **Bombardier choisit Michelin pour son nouvel avion**

(18 juillet 2016) – Notre technologie radiale NZG continue de séduire les constructeurs aéronautiques. Après Boeing et Airbus, c'est désormais Bombardier qui a choisi en exclusivité des pneus MICHELIN pour son tout nouveau modèle, le CS100. Cet avion est le premier à avoir obtenu la norme ISO 14025, la plus haute certification environnementale.

#### **/ Michelin Travel Partner**

##### **Tennis : Michelin crée une semelle unique pour Babolat**

(8 mars 2016) – Les nouvelles chaussures de tennis Babolat JET s'appuient sur une semelle exclusive MICHELIN adaptée aux changements de direction rapides propres à ce sport et offrant une très bonne adhérence ainsi qu'une grande longévité. Grâce à sa semelle innovante, la chaussure Babolat JET est l'une des plus légères du marché.

### **Du neuf dans les guides MICHELIN 2017**

(21 juillet 2016) – Pour la première édition du guide MICHELIN Singapour, nos inspecteurs ont inlassablement parcouru la ville, en faisant la part belle à la typique cuisine de rue. Ils y ont trouvé 29 restaurants étoilés, dont un trois-étoiles.

Du côté du lac Michigan, la nouvelle édition du guide MICHELIN Chicago consacre six nouveaux étoilés, dont deux deux-étoiles.

## **3.9.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE**

### **Le groupe PSA décerne à Michelin son premier award "Responsabilité Sociale et Environnementale"**

(2 juin 2016) – Le 24 mai dernier, le groupe PSA a décerné à Michelin le trophée de la Responsabilité Sociale et Environnementale lors de sa 12<sup>e</sup> cérémonie des Trophées Fournisseurs. Ce prix salue les performances environnementales et de sécurité des produits et des services Michelin, et renforce le lien entre nos deux groupes dans leur engagement pour une mobilité durable.

### **ENGIE rejoint Michelin au capital de Symbio FCell**

(19 septembre 2016) – En rejoignant Michelin au capital de Symbio FCell, spécialiste européen de la pile à combustible, ENGIE apporte son expertise dans la production et la distribution d'hydrogène. Cette technologie, utilisée pour améliorer l'autonomie des véhicules électriques, fera partie des solutions de mobilité durable dans l'avenir.

### **Michelin reconnu pour son action en faveur du climat**

(25 octobre 2016) – CDP, une agence à but non lucratif, évalue chaque année la performance environnementale de milliers d'entreprises les plus performantes en réduction d'émission de CO<sub>2</sub> et de gestion des risques et des opportunités liées au changement climatique. L'année 2016 marque la première fois que des manufacturiers de pneumatiques atteignent la "Climate A List" : Michelin et Yokohama.

### **COP22 : la détermination de Michelin**

(7 novembre 2016) – Précurseur de la mobilité durable avec la création du premier pneu basse consommation en 1992, Michelin a déjà apporté une contribution importante au volet transport de la COP21 de Paris. La COP22, à Marrakech, a été pour nous l'occasion de réaffirmer notre mobilisation pour une mobilité plus efficace et plus respectueuse de l'environnement, et notre détermination à la traduire en actes concrets dès aujourd'hui.

### **Économie circulaire : ça tourne rond chez Michelin**

(6 décembre 2016) – Le principe d'économie circulaire nourrit notre stratégie de croissance durable. C'est ce que nous appelons l'approche 4R – Réduire, Réutiliser, Recycler et Renouveler – qui s'applique à tous nos produits et services. Cette démarche a été récompensée par le grand prix de l'économie circulaire décerné par l'ADEME (Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie).

### **Michelin Challenge Bibendum : de l'ambition à l'action !**

(13 décembre 2016) – En vingt ans et douze éditions, Michelin Challenge Bibendum est devenu le sommet mondial de la mobilité durable, salué comme tel par tout le secteur du transport. Pour sa 13<sup>e</sup> édition, il devient Movin'on et se tiendra les 13, 14 et 15 juin 2017 à Montréal, grande métropole canadienne, pionnière sur le front de la mobilité urbaine durable, ville hôte et partenaire de l'événement.

## **3.9.4 COMPÉTITION**

### **Les 24 heures du Mans, laboratoire de l'extrême**

(16 juin 2016) – La 84<sup>e</sup> édition des 24 heures du Mans s'est déroulée les 18 et 19 juin 2016. Cette épreuve mythique, sans équivalent dans le monde, pousse pilotes et techniciens à aller au bout de leurs limites. Une philosophie qui transforme chaque année cette course d'endurance en un véritable laboratoire des innovations automobiles de demain.

### **Formula-E : le pneu MICHELIN Pilot Sport EV au premier e-Prix de Paris**

(22 avril 2016) – Le 23 avril, le premier e-Prix de Paris, épreuve qui allie chez Michelin la passion pour les sports automobiles et l'intérêt pour les énergies alternatives, a été un moment particulier pour l'ensemble des écuries de Formula-E. Dans des conditions de température fraîche et de temps sec, les pneus MICHELIN Pilot Sport EV se sont montrés à la hauteur de l'événement.

### **WRC : 300<sup>e</sup> victoire**

(20 octobre 2016) – En remportant le rallye d'Espagne, Sébastien Ogier et Julien Ingrassia ont pu célébrer leur titre de champion du monde 2016. Michelin aussi avait quelque chose à fêter : à l'occasion de ce 55<sup>e</sup> rallye de l'histoire du championnat, lancé en 1973, nos équipes ont remporté leur 300<sup>e</sup> victoire !

### **MotoGP™ : la reconquête !**

(8 décembre 2016) – Après sept ans d'absence, une éternité à ce niveau de compétition !, Michelin a fait son retour en MotoGP™ en 2016. Nos équipes ont dû travailler d'arrache-pied pour offrir un pneu ultra-performant aux pilotes et regagner leur confiance. Cette aventure humaine a trouvé un aboutissement formidable dès le premier grand prix de la saison, à Losail (Qatar), avec un nouveau record du tour en course.



# 4

## CHIFFRES CLÉS

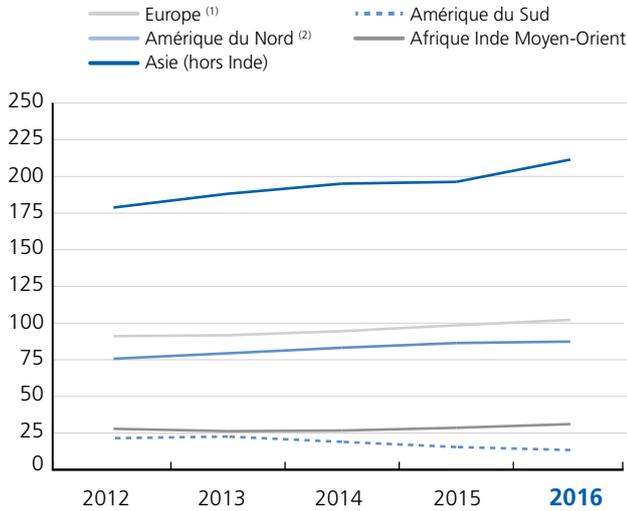
<b>4.1 MARCHÉS</b>	<b>102</b>
<b>4.2 VENTES</b>	<b>104</b>
<b>4.3 RÉSULTATS</b>	<b>106</b>
<b>4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS</b>	<b>108</b>
4.4.1 Pneumatiques Tourisme camionnette et distribution associée	108
4.4.2 Pneumatiques Poids lourd et distribution associée	109
4.4.3 Activités de spécialités	110
<b>4.5 STRUCTURE DES COÛTS</b>	<b>111</b>
<b>4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN</b>	<b>116</b>
<b>4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS</b>	<b>120</b>



## 4.1 MARCHÉS

### MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

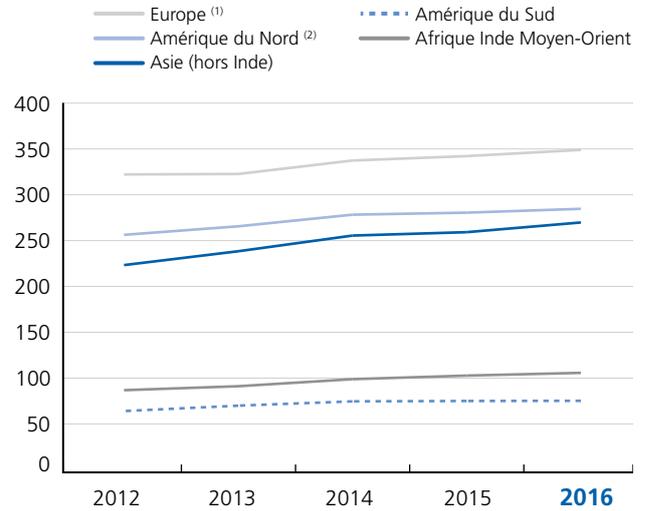
(en millions de pneus)



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

### MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE REEMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

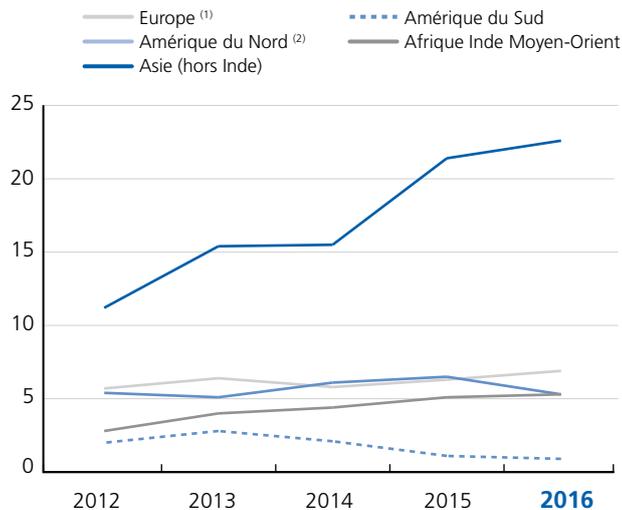
(en millions de pneus)



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

### MARCHÉ POIDS LOUR PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

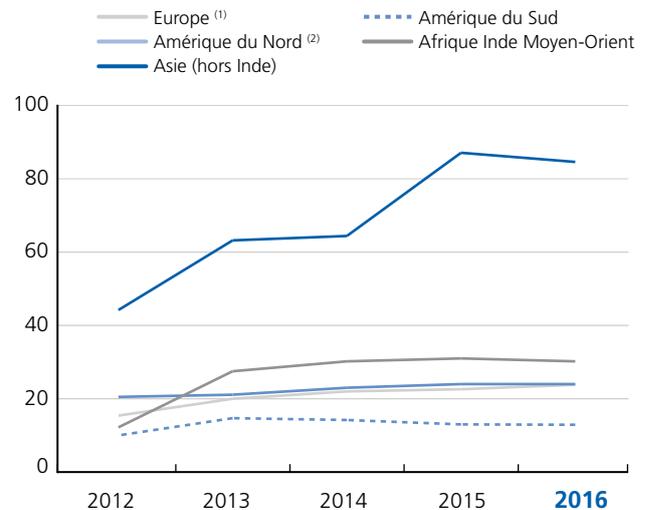
(en millions de pneus neufs)



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

### MARCHÉ POIDS LOUR REEMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

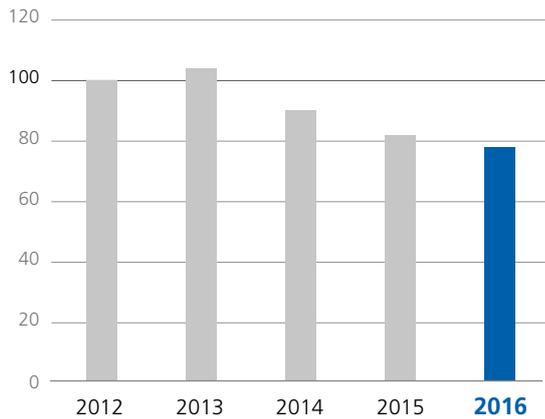
(en millions de pneus neufs)



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

### MARCHÉ GÉNIE CIVIL MINIER

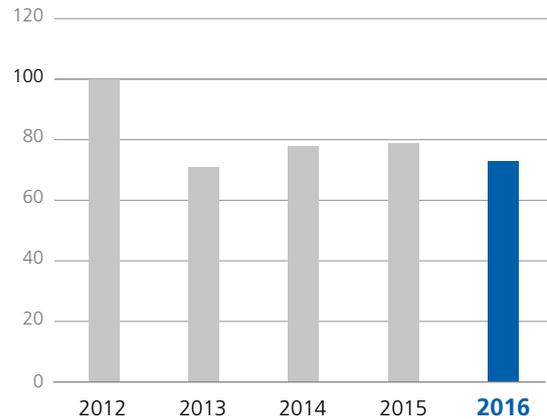
(base 100 en 2012 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

### MARCHÉ GÉNIE CIVIL INFRASTRUCTURE ET PREMIÈRE MONTE

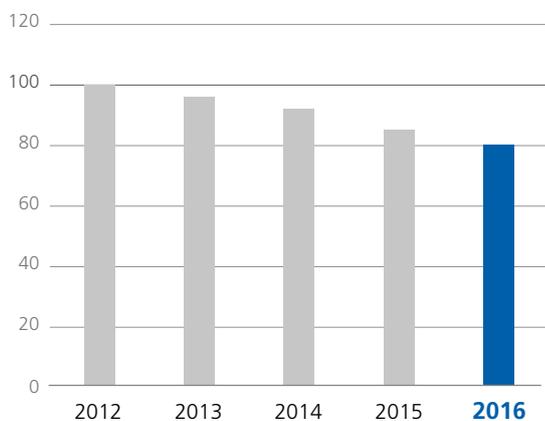
(base 100 en 2012 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

### MARCHÉ AGRICOLE

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

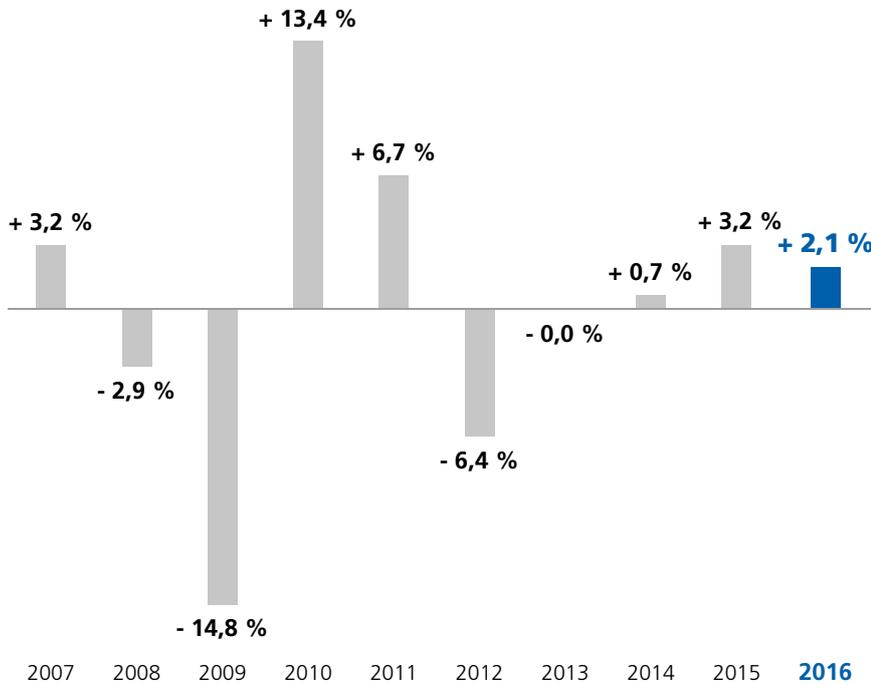


Estimations Michelin.

## 4.2 VENTES

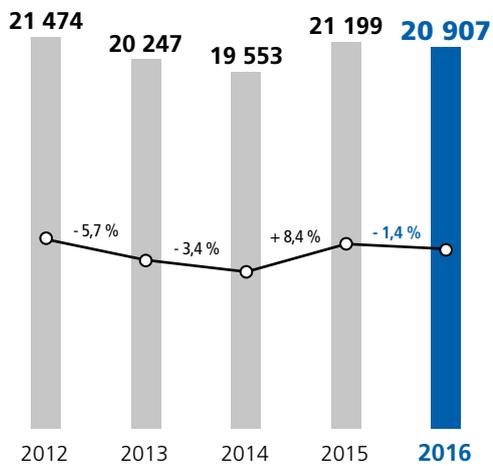
### VENTES EN VOLUME

(en tonnage)



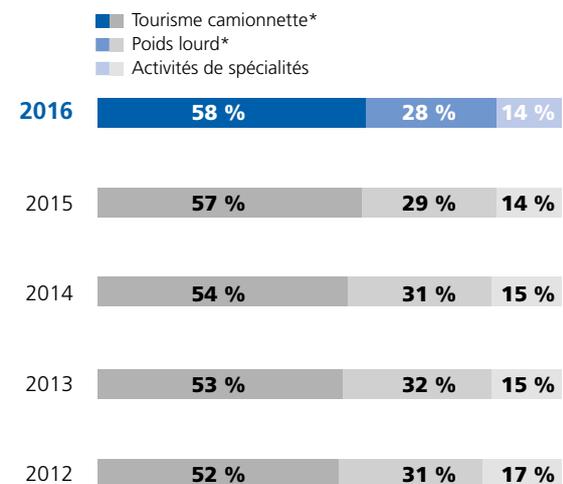
### VENTES NETTES

(en millions €)



### RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

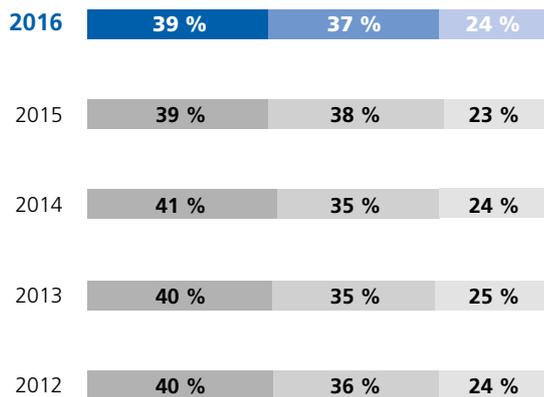
(en valeur)



\* Et distribution associée.

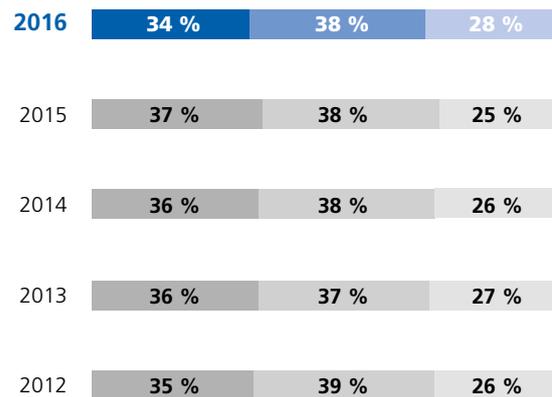
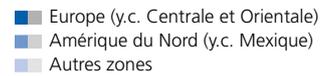
### RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en valeur)



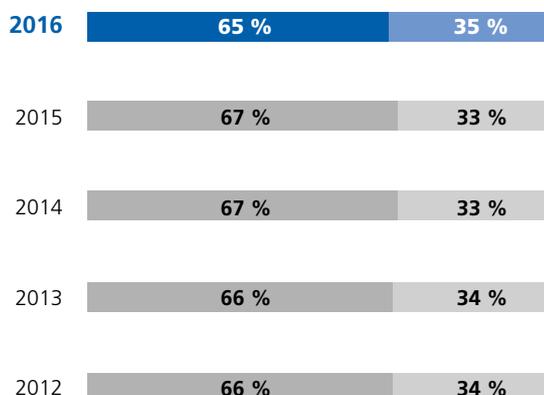
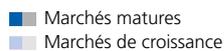
### RÉPARTITION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en tonnage)



### RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES\* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

(en tonnage)

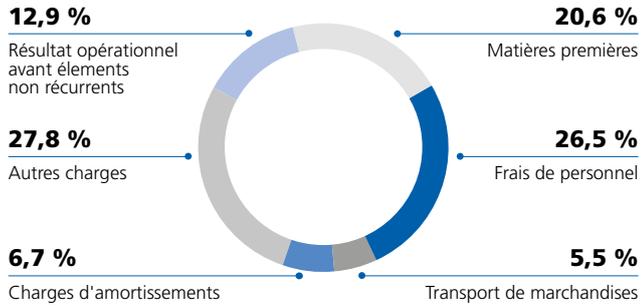


\* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

## 4.3 RÉSULTATS

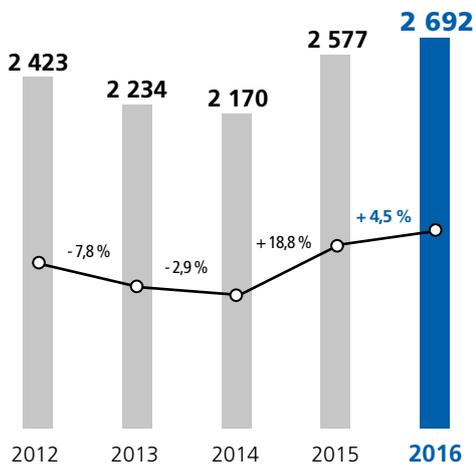
### ANALYSE DES FRAIS OPÉRATIONNELS

(2016, en % des ventes nettes)



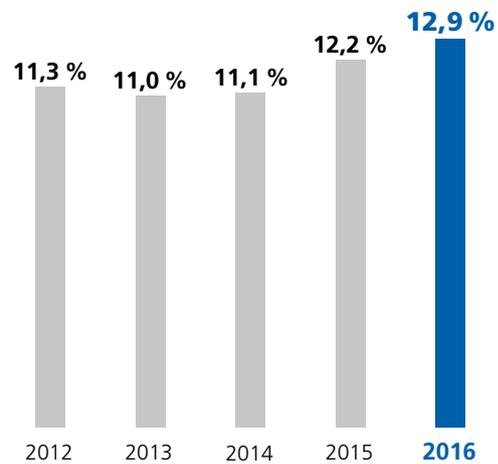
### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



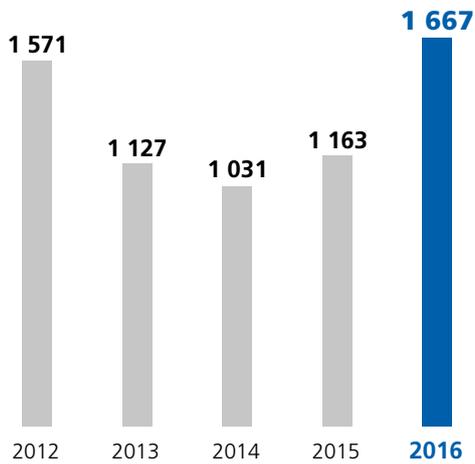
### MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en % des ventes nettes)



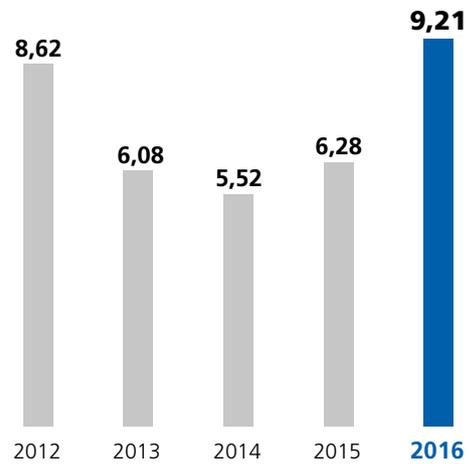
### RÉSULTAT NET

(en millions €)



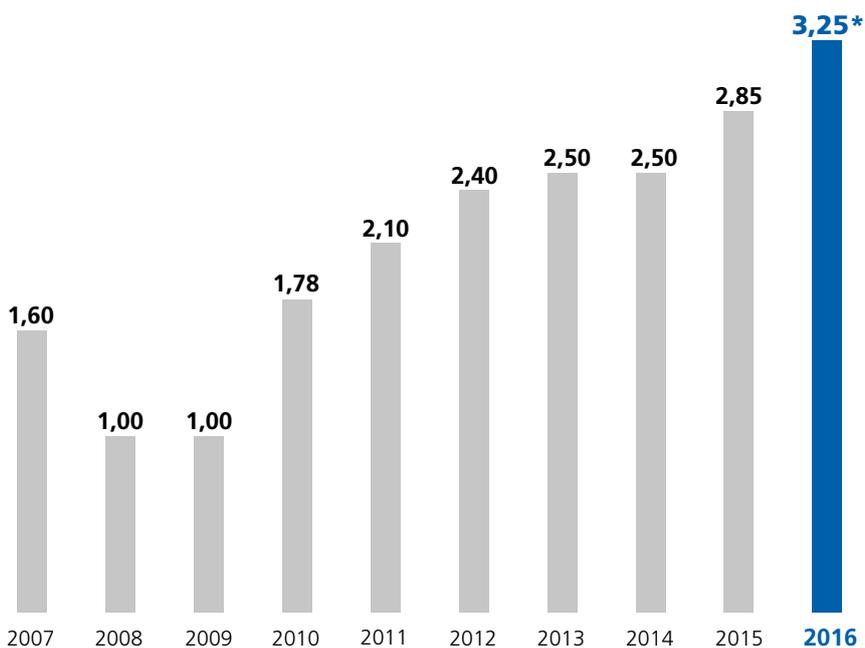
### RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION

(en €)



### DIVIDENDE PAR ACTION

(en €)



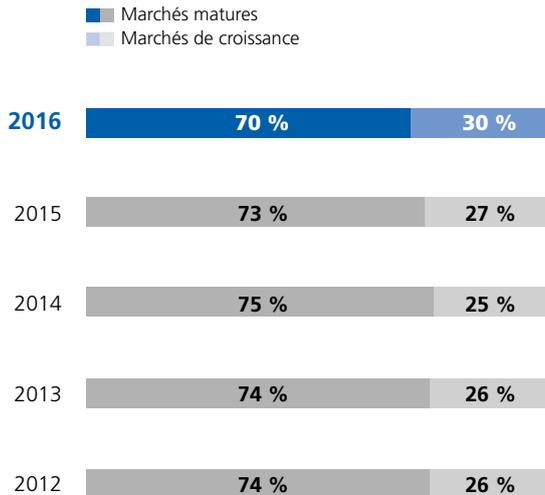
\* Dividende 2016 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2017.

## 4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS

### 4.4.1 PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

#### RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES\* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

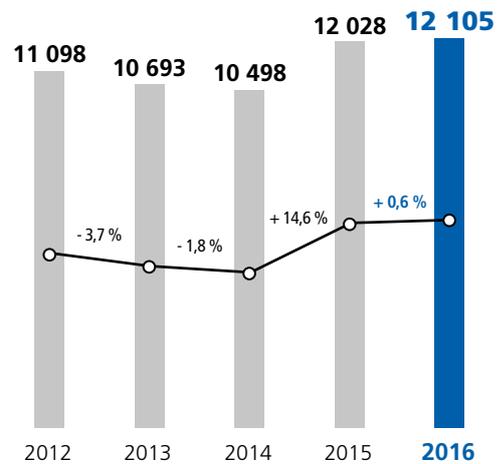
(en tonnes)



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

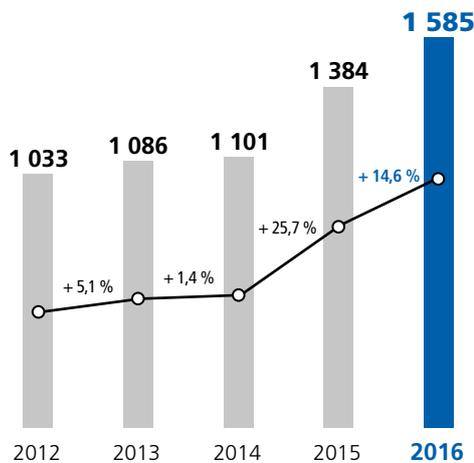
#### VENTES NETTES

(en millions €)



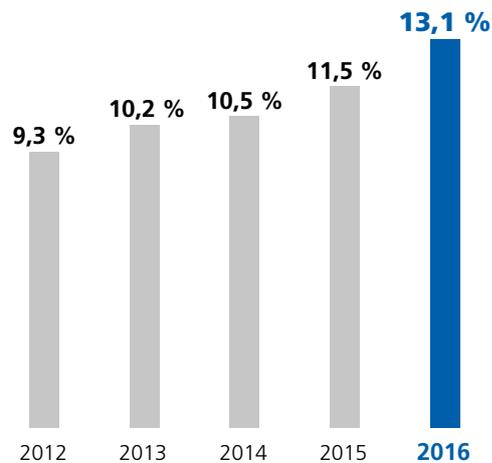
#### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



#### MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

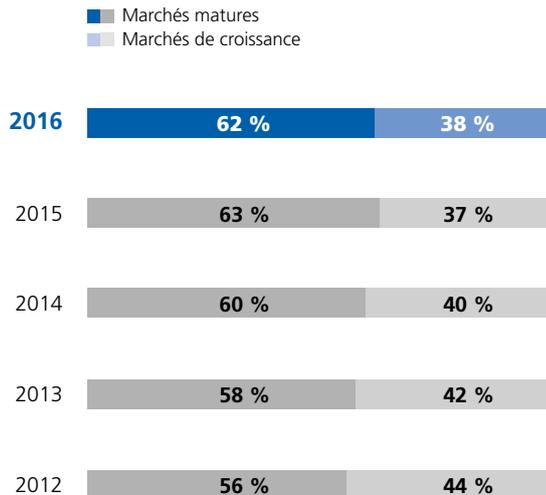
(en % des ventes nettes)



## 4.4.2 PNEUMATIQUES POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

### RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES\* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

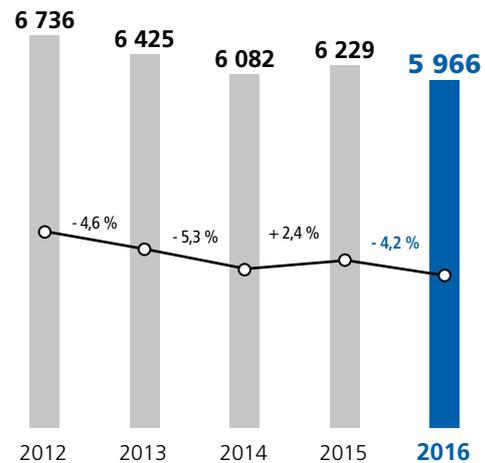
(en tonnes)



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

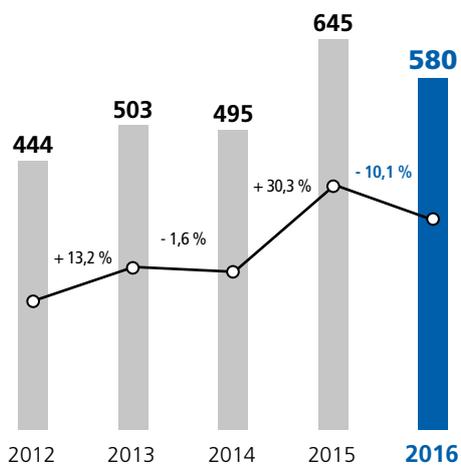
### VENTES NETTES

(en millions €)



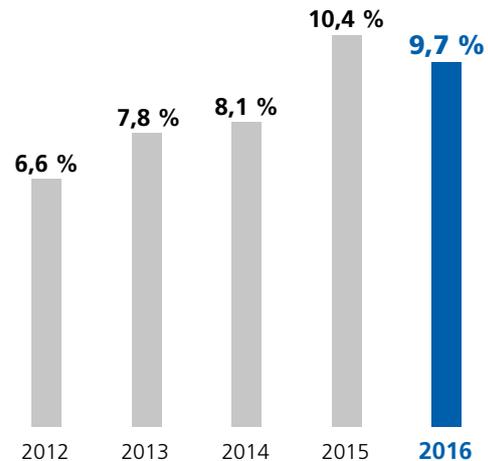
### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



### MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en % des ventes nettes)

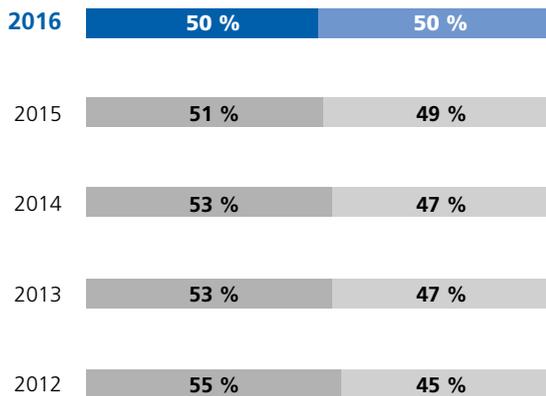


### 4.4.3 ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

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

(en tonnes)

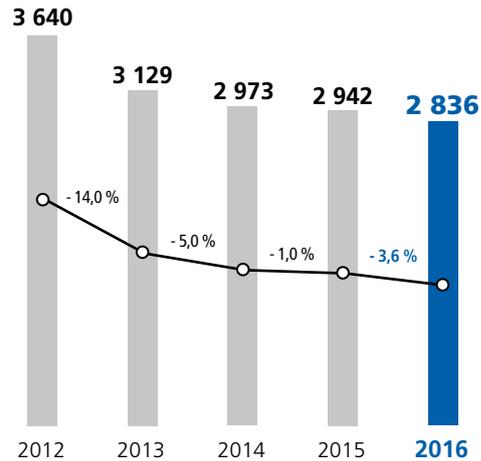
■ Marchés matures  
■ Marchés de croissance



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

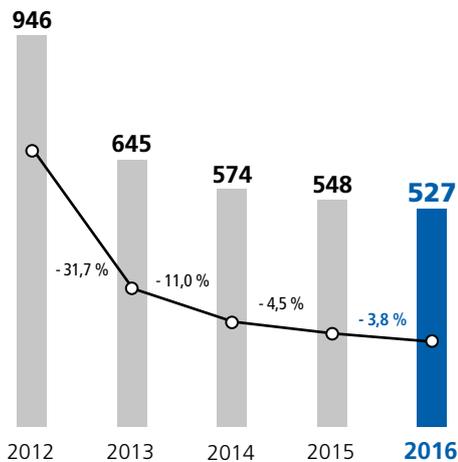
#### VENTES NETTES

(en millions €)



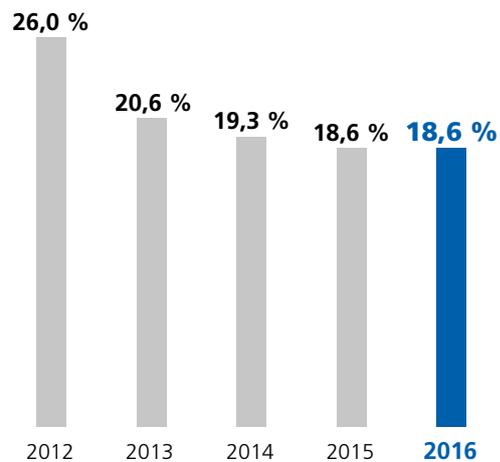
#### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL SUR ACTIVITÉS COURANTES

(en millions €)



#### MARGE OPÉRATIONNELLE SUR ACTIVITÉS COURANTES

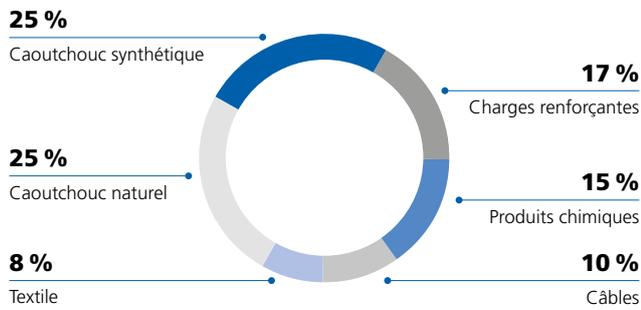
(en % des ventes nettes)



## 4.5 STRUCTURE DES COÛTS

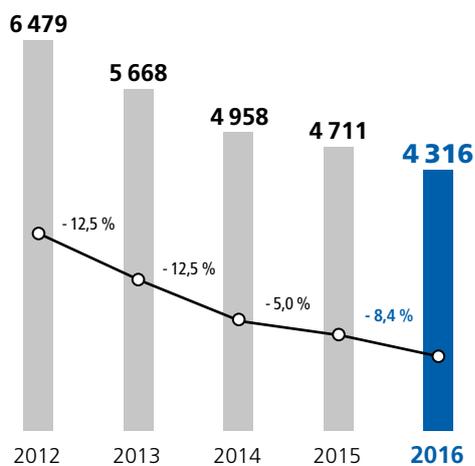
### RÉPARTITION DU COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en €, en 2016)



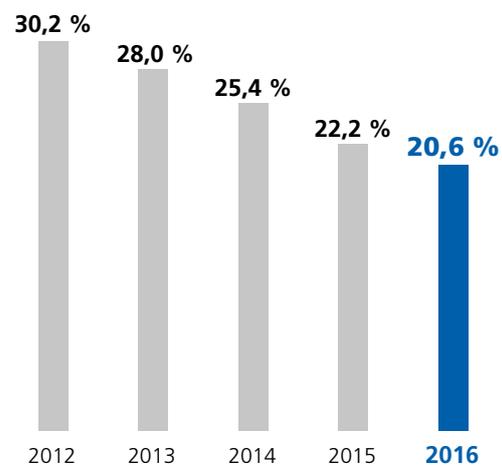
### COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en millions €)



### COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en % des ventes nettes)



**COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL\***

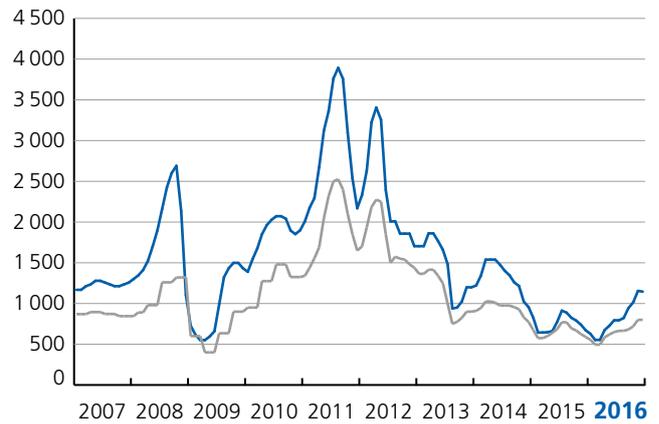
(en USD/kg)



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU BUTADIÈNE\***

Legend: US Gulf (USD/t) (blue line), Europe (EUR/t) (grey line)



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU BRENT\***

(en USD/bbl)



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU STYRÈNE\***

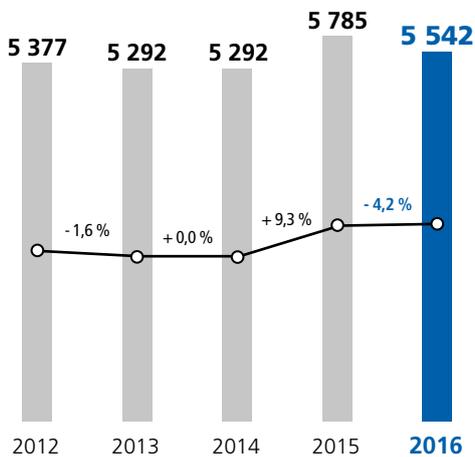
(en €/tonne)



\* Moyennes mensuelles.

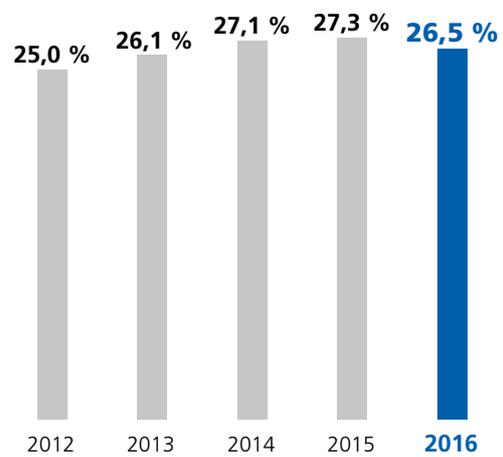
### FRAIS DE PERSONNEL

(en millions €)



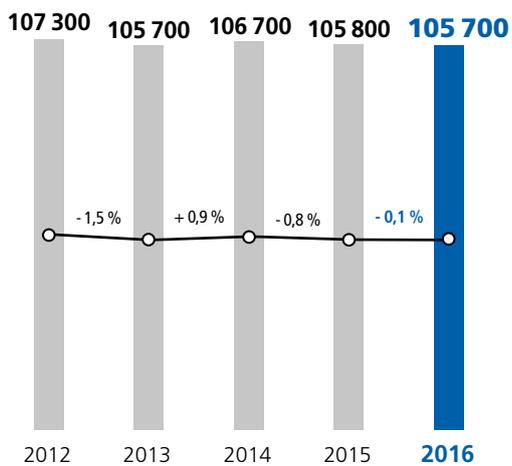
### FRAIS DE PERSONNEL

(en % des ventes nettes)



### EFFECTIFS

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)



## RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2016	2015	2014	2013	2012
Europe	61 200	61 400	61 300	62 100	63 100
Amérique du Nord	22 000	21 700	21 900	21 300	21 400
Asie (hors Inde)	14 800	15 000	15 400	15 400	15 300
Amérique du Sud	6 000	6 000	6 300	5 100	5 500
Afrique Inde Moyen-Orient	1 700	1 700	1 800	1 800	2 000
<b>TOTAL</b>	<b>105 700</b>	<b>105 800</b>	<b>106 700</b>	<b>105 700</b>	<b>107 300</b>
dont zones matures <sup>(1)</sup>	67 %	67 %	66 %	68 %	68 %
dont zones de croissance	33 %	33 %	34 %	32 %	32 %

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

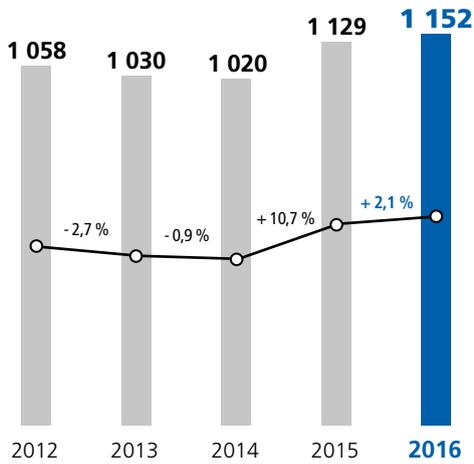
## RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR CATÉGORIE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2016	2015	2014	2013	2012
Opérateurs	61,5 %	61,5 %	62,4 %	61,4 %	63,1 %
Employés, techniciens et maîtrise	30,0 %	30,3 %	30,0 %	31,0 %	30,1 %
Encadrement	8,5 %	8,2 %	7,6 %	7,6 %	6,8 %

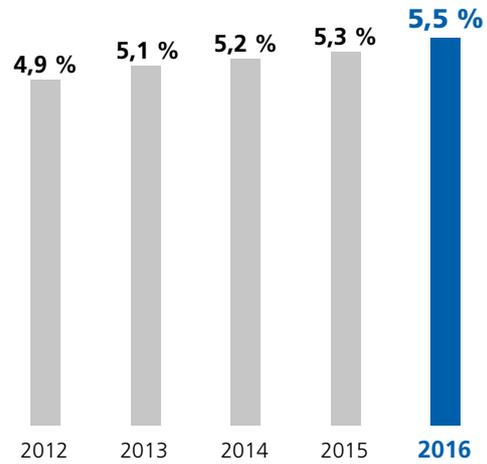
### FRAIS DE TRANSPORT

(en millions €)



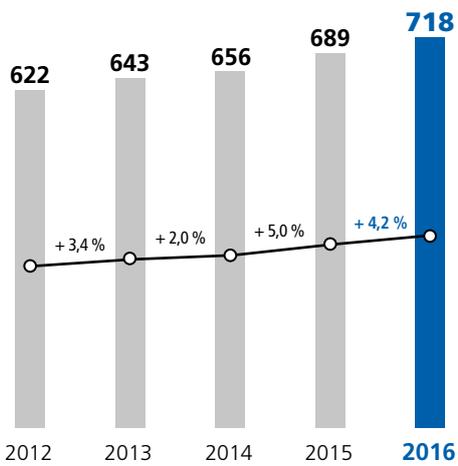
### FRAIS DE TRANSPORT

(en % des ventes nettes)



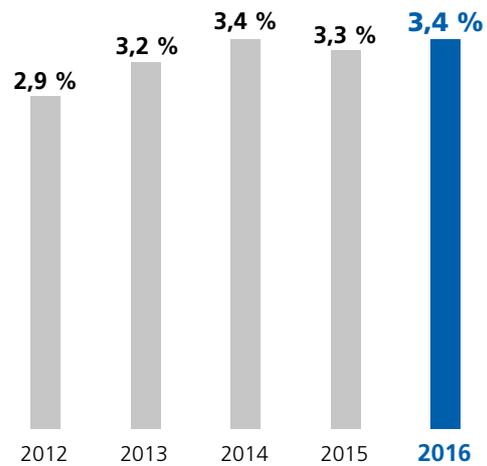
### FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

(en millions €)



### FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

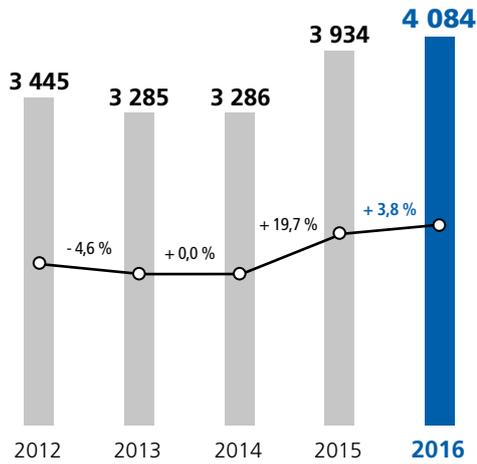
(en % des ventes nettes)



## 4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN

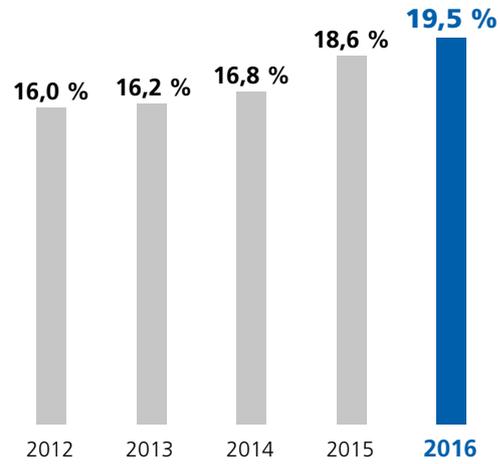
### EBITDA SUR ACTIVITÉS COURANTES <sup>(1)</sup>

(en millions €)



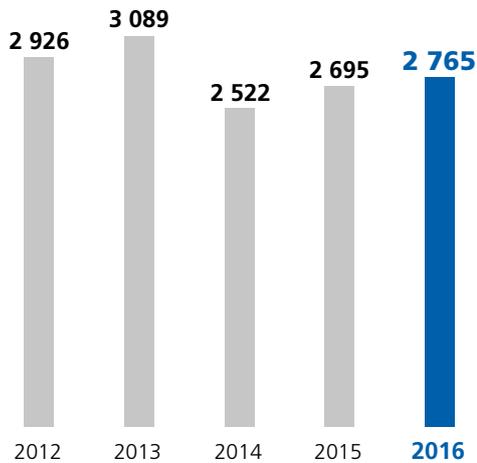
### EBITDA SUR ACTIVITÉS COURANTES <sup>(1)</sup>

(en % des ventes nettes)



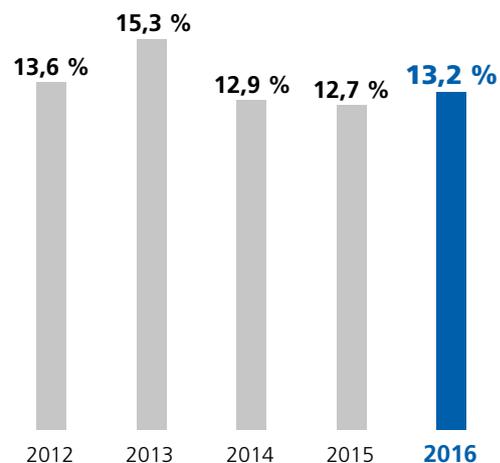
### FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)



### FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

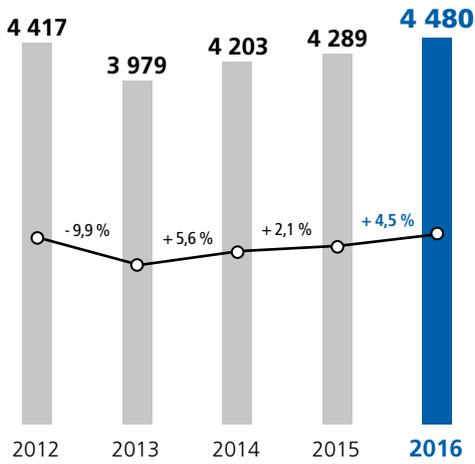
(en % des ventes nettes)



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

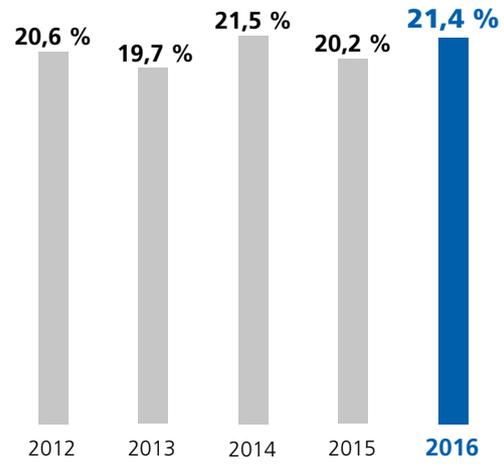
### STOCKS EN VALEUR

(en millions €)



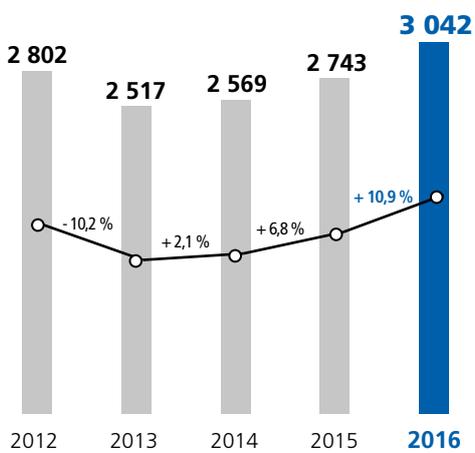
### STOCKS EN VALEUR

(en % des ventes nettes)



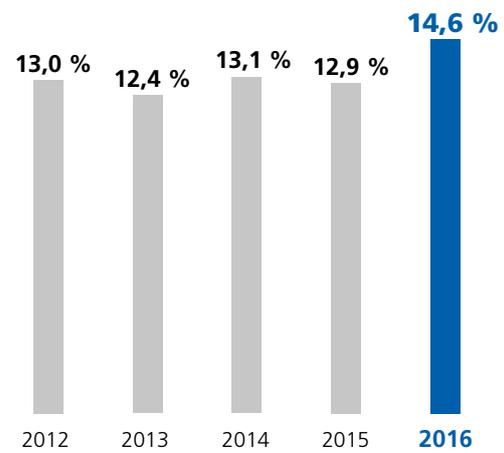
### CRÉANCES CLIENTS

(en millions €)



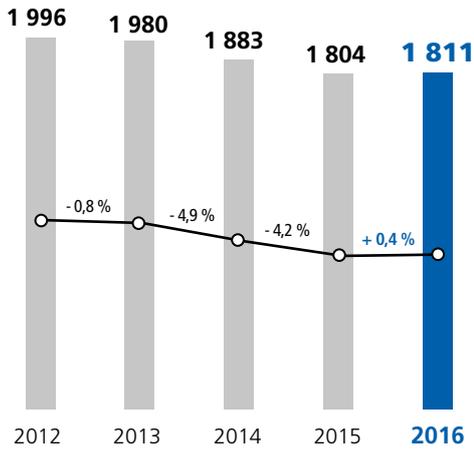
### CRÉANCES CLIENTS

(en % des ventes nettes)



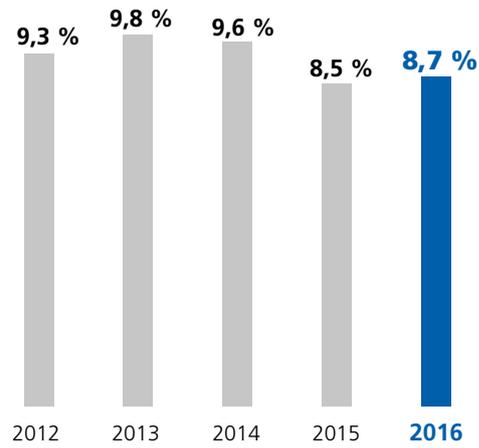
**INVESTISSEMENTS INCORPORELS  
ET CORPORELS BRUTS**

(en millions €)



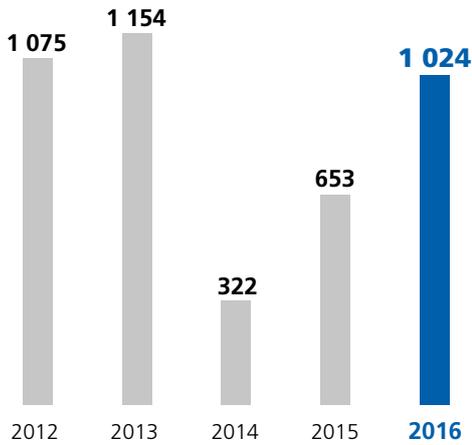
**INVESTISSEMENTS INCORPORELS  
ET CORPORELS BRUTS**

(en % des ventes nettes)



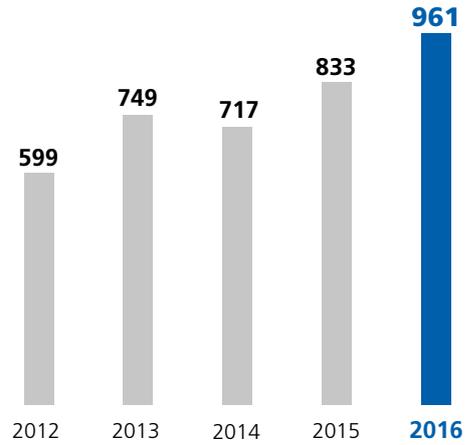
**CASH FLOW LIBRE <sup>(1)</sup> (APRÈS INVESTISSEMENTS  
ET AVANT PAIEMENT DES DIVIDENDES)**

(en millions €)



**CASH FLOW LIBRE <sup>(1)</sup> STRUCTUREL**

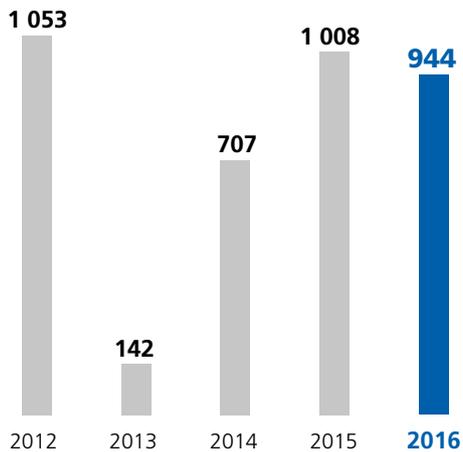
(en millions €)



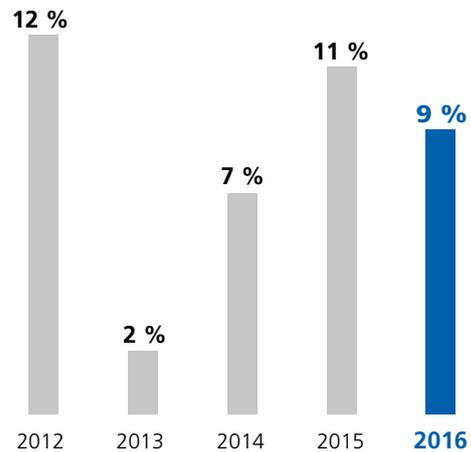
(1) Indicateur défini au chapitre 3.5.3 du présent document.

### ENDETTEMENT NET <sup>(1)</sup>

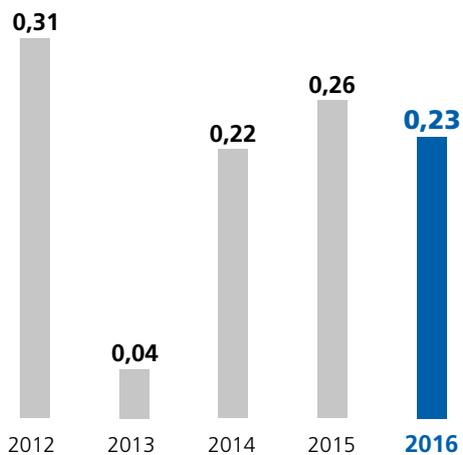
(en millions €)



### ENDETTEMENT NET <sup>(1)</sup>/CAPITAUX PROPRES

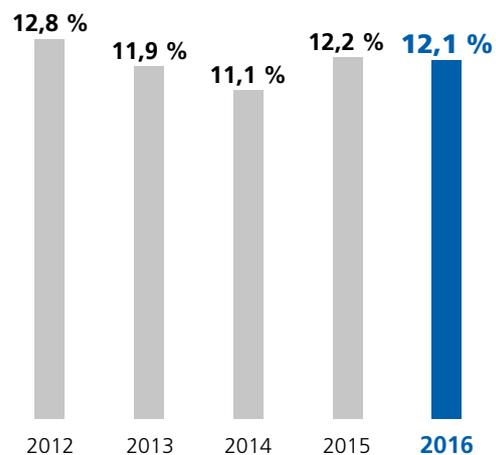


### ENDETTEMENT NET <sup>(1)</sup>/EBITDA <sup>(2)</sup>



### ROCE <sup>(3)</sup>

(après impôt)



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

## 4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(10) Dividende 2016 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 19 mai 2017.

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

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

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

# 5

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2016

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	123
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	124
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	125
TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	126
TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	127
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	128



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2016

### SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

<b>Note 1</b>	Informations générales	128	<b>Note 19</b>	Stocks	158
<b>Note 2</b>	Modalités d'élaboration	128	<b>Note 20</b>	Créances commerciales	158
<b>Note 3</b>	Principes comptables	130	<b>Note 21</b>	Actifs financiers à court terme	159
<b>Note 4</b>	Gestion des risques financiers	138	<b>Note 22</b>	Autres actifs à court terme	159
<b>Note 5</b>	Information sectorielle	143	<b>Note 23</b>	Trésorerie et équivalents de trésorerie	160
<b>Note 6</b>	Charges par nature	144	<b>Note 24</b>	Capital social et primes liées au capital	160
<b>Note 7</b>	Frais de personnel	145	<b>Note 25</b>	Réserves	161
<b>Note 8</b>	Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	145	<b>Note 26</b>	Dettes financières	162
<b>Note 9</b>	Produits et charges opérationnels hors activités courantes	145	<b>Note 27</b>	Provisions pour avantages du personnel	165
<b>Note 10</b>	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	146	<b>Note 28</b>	Paiements sous forme d'actions	179
<b>Note 11</b>	Impôts sur le résultat	147	<b>Note 29</b>	Provisions et autres passifs à long terme	181
<b>Note 12</b>	Résultat par action	148	<b>Note 30</b>	Autres passifs à court terme	181
<b>Note 13</b>	Goodwill et immobilisations incorporelles	149	<b>Note 31</b>	Détail des flux de trésorerie	182
<b>Note 14</b>	Immobilisations corporelles	152	<b>Note 32</b>	Engagements conditionnels et éventualités	183
<b>Note 15</b>	Actifs financiers et autres actifs à long terme	153	<b>Note 33</b>	Acquisitions et cessions d'activités	184
<b>Note 16</b>	Instruments financiers dérivés	154	<b>Note 34</b>	Transactions avec des parties liées	184
<b>Note 17</b>	Titres mis en équivalence	156	<b>Note 35</b>	Événements postérieurs à la clôture	185
<b>Note 18</b>	Impôts	156	<b>Note 36</b>	Liste des principales sociétés du Groupe	186
			<b>Note 37</b>	Honoraires d'audit	189

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions € sauf pour les données par action)

	Note	Exercice 2016	Exercice 2015
Ventes nettes	5	20 907	21 199
Coût de revient des ventes		(13 810)	(14 238)
<b>Marge brute</b>		<b>7 097</b>	<b>6 961</b>
Frais commerciaux		(1 907)	(1 929)
Frais de recherche et développement		(718)	(689)
Frais administratifs et généraux		(1 759)	(1 707)
Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes	8	(21)	(59)
<b>Résultat opérationnel sur activités courantes</b>	5	<b>2 692</b>	<b>2 577</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes	9	99	(370)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>2 791</b>	<b>2 207</b>
Coût de l'endettement net	10	(203)	(184)
Autres produits et charges financiers	10	20	(30)
Intérêt net sur les avantages du personnel	27.1	(139)	(141)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		(5)	17
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>2 464</b>	<b>1 869</b>
Impôts sur le résultat	11	(797)	(706)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>1 667</b>	<b>1 163</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 676	1 168
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(9)	(5)
<b>Résultat par action</b> (en €)			
▶ De base	12	9,21	6,28
▶ Dilué		9,03	6,19

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

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	Exercice 2016	Exercice 2015
<b>Résultat net</b>		<b>1 667</b>	<b>1 163</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	27.1	(194)	(317)
Impact fiscal - Engagements postérieurs à l'emploi	18	(8)	82
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>		<b>(202)</b>	<b>(235)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	15.1	57	(25)
Impact fiscal - actifs financiers disponibles à la vente - variations de juste valeur	18	(9)	-
Actifs financiers disponibles à la vente - (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		317	(70)
Autres		-	7
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>		<b>365</b>	<b>(88)</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>163</b>	<b>(323)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>1 830</b>	<b>840</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 838	843
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(8)	(3)

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

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Goodwill	13	963	803
Immobilisations incorporelles	13	630	621
Immobilisations corporelles	14	11 053	10 532
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	323	410
Titres mis en équivalence	17	309	309
Impôts différés actifs	18	1 191	1 259
<b>Actifs non courants</b>		<b>14 469</b>	<b>13 934</b>
Stocks	19	4 480	4 289
Créances commerciales	20	3 042	2 743
Actifs financiers à court terme	21	633	363
Autres actifs à court terme	22	1 202	1 012
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	1 496	1 552
<b>Actifs courants</b>		<b>10 853</b>	<b>9 959</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>25 322</b>	<b>23 893</b>
Capital social	24	360	364
Primes liées au capital	24	3 024	3 222
Réserves	25	7 215	5 903
Intérêts non assortis de contrôle		47	53
<b>Capitaux propres</b>		<b>10 646</b>	<b>9 542</b>
Dettes financières à long terme	26	1 773	2 444
Provisions pour avantages du personnel	27.1	4 763	4 888
Provisions et autres passifs à long terme	29	1 604	1 681
Impôts différés passifs	18	117	118
<b>Passifs non courants</b>		<b>8 257</b>	<b>9 131</b>
Dettes financières à court terme	26	1 320	548
Dettes fournisseurs		2 364	2 260
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	3.26	339	94
Autres passifs à court terme	30	2 396	2 318
<b>Passifs courants</b>		<b>6 419</b>	<b>5 220</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>25 322</b>	<b>23 893</b>

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

## TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(en millions €)</i>	Capital social (note 24)	Primes liées au capital (note 24)	Réserves (note 25)	Intérêts non assortis de contrôle	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>371</b>	<b>3 601</b>	<b>5 534</b>	<b>12</b>	<b>9 518</b>
Résultat net	-	-	1 168	(5)	1 163
Autres éléments du résultat global	-	-	(325)	2	(323)
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>843</b>	<b>(3)</b>	<b>840</b>
Émissions d'actions	2	62	-	-	64
Rachat d'actions	-	-	(451)	-	(451)
Annulations d'actions	(10)	(441)	451	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(483)	-	(483)
Paiements sous forme d'actions - coût des services rendus	-	-	9	-	9
Autres	1	-	-	44	45
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>364</b>	<b>3 222</b>	<b>5 903</b>	<b>53</b>	<b>9 542</b>
Résultat net	-	-	1 676	(9)	1 667
Autres éléments du résultat global	-	-	162	1	163
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>1 838</b>	<b>(8)</b>	<b>1 830</b>
Émissions d'actions	3	96	-	-	99
Rachat d'actions	-	-	(301)	-	(301)
Annulations d'actions	(7)	(294)	301	-	-
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(538)	-	(538)
Paiements sous forme d'actions - coût des services rendus	-	-	5	-	5
Autres	-	-	7	2	9
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>360</b>	<b>3 024</b>	<b>7 215</b>	<b>47</b>	<b>10 646</b>

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

## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	Exercice 2016	Exercice 2015
Résultat net		1 667	1 163
Éléments de passage à l'EBITDA			
▶ Coût de l'endettement net	10	203	184
▶ Autres produits et charges financiers	10	(20)	30
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	27.1	139	141
▶ Impôts sur le résultat	11	797	706
▶ Amortissements des actifs incorporels et corporels	6	1 392	1 357
▶ Produits et charges opérationnels hors activités courantes	9	(99)	370
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		5	(17)
<b>EBITDA sur activités courantes</b>	<b>3.7.2</b>	<b>4 084</b>	<b>3 934</b>
Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variations de provisions	31	(206)	(366)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(146)	(143)
Impôts payés sur le résultat	18.2	(765)	(754)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	(202)	24
<b>Flux de trésorerie sur activités opérationnelles</b>		<b>2 765</b>	<b>2 695</b>
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 815)	(1 774)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		89	43
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(2)	(181)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(25)	(118)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		11	2
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	(284)	86
<b>Flux de trésorerie sur activités d'investissement</b>		<b>(2 026)</b>	<b>(1 942)</b>
Augmentations de capital	24	99	64
Rachats d'actions	24	(301)	(451)
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	24	(515)	(463)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(19)	462
Autres		(63)	36
<b>Flux de trésorerie sur activités de financement</b>		<b>(799)</b>	<b>(352)</b>
<b>Effet des variations des parités monétaires</b>		<b>4</b>	<b>(16)</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>(56)</b>	<b>385</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>		<b>1 552</b>	<b>1 167</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre</b>	23	<b>1 496</b>	<b>1 552</b>

La présentation de certains éléments au sein des flux de trésorerie sur activités opérationnelles du tableau de flux de trésorerie consolidés au 31 décembre 2015 a été modifiée afin de la rendre homogène avec la présentation adoptée au 31 décembre 2016.

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

## ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### NOTE 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

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

- ▶ ont été préparés en appliquant les normes internationales d'informations financières (IFRS) adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire (disponibles sur le site Internet : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)) ;
- ▶ sont aussi conformes aux normes internationales d'informations financières (IFRS) publiées par l'*International Accounting Standard Board* (IASB) ; et
- ▶ ont été élaborés selon la convention du coût historique sauf en ce qui concerne l'évaluation des actifs financiers disponibles à la vente et des actifs et passifs financiers (y compris les dérivés) à la juste valeur par le biais du compte de résultat ou des autres éléments du résultat global.

#### 2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés du Groupe sont décrits dans la note 3 "Principes comptables". Ils ont été appliqués de manière homogène sur tous les exercices présentés.

#### 2.3 Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2016 au sein de l'Union européenne

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 2016 dont l'impact est significatif pour le Groupe.

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

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. L'évaluation des impacts de cette nouvelle norme est actuellement à l'étude au niveau du Groupe. IFRS 9 sera appliquée à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

IFRS 15, "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients", publiée en mai 2014 et adoptée par l'Union européenne en octobre 2016, est applicable à compter des exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Son champ d'application couvre tous les contrats conclus avec des clients, à l'exception des contrats de location, des contrats d'assurance et des instruments financiers, couverts par d'autres normes.

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

Le Groupe déroule une démarche structurée qui est en cours pour évaluer les impacts potentiels de la norme sur ces états financiers consolidés : Sur la base de l'analyse du montant total des ventes nettes de l'exercice 2015 a été dressée une typologie d'activités et de contrats conclus avec les clients. 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 représentatif de contrats a été constitué et ces contrats sont en cours d'analyse détaillée.

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.

Le Groupe va poursuivre ses travaux en 2017 dans l'objectif d'affiner son diagnostic avec des données quantitatives.

IFRS 16, "Contrats de location", publiée en janvier 2016 et non adoptée à date par l'Union européenne, 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 et l'oblige à reconnaître dans l'état de la situation financière un actif lié au droit d'utilisation et une dette représentative de l'obligation locative. La distinction actuelle entre contrats de location-financement et contrats de location simple disparaît. Des exemptions limitées sont prévues pour les contrats de location court terme et ceux relatifs à des actifs de faible valeur.

L'évaluation des effets de cette norme fait l'objet d'un projet basé sur l'identification des natures et de la typologie des contrats. Cette norme sera appliquée à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2019, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

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

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

## 2.5 Hypothèses-clés et appréciations

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

Les principales sources d'incertitude relatives aux hypothèses-clés et aux appréciations portent sur les pertes de valeur d'actifs non financiers, les avantages du personnel et les impôts sur le résultat.

### / 2.5.1 Pertes de valeur sur actifs non financiers

Les flux de trésorerie futurs des unités génératrices de trésorerie (UGT) utilisés pour déterminer la valeur d'utilité (note 3.17 "Pertes de valeur d'actifs non financiers") sont basés essentiellement sur ceux du plan stratégique à cinq ans établi par le Groupe. L'élaboration des orientations stratégiques est un exercice impliquant les différents acteurs des UGT, faisant l'objet d'une validation par le Président de la Gérance. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses-clés et d'appréciations, notamment pour déterminer les tendances de marché, le coût des matières premières et les politiques de fixation de prix. Les flux de trésorerie futurs effectifs peuvent donc différer des estimations utilisées pour déterminer la valeur d'utilité des UGT.

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

### / 2.5.2 Avantages du personnel

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

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

L'évaluation de ces avantages est réalisée annuellement avec l'assistance d'actuaire indépendants. La méthode d'évaluation actuarielle utilisée est la méthode des Unités de Crédit Projetées.

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

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

Les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant les outils des actuaires avec des durations identiques à celles des engagements.

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

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

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

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

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

Des informations chiffrées sont présentées dans la note 27 "Provisions pour avantages du personnel".

### / 2.5.3 Impôts sur le résultat

La détermination de la charge fiscale implique de procéder à des jugements et des estimations.

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

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

- ▶ l'origine des pertes fiscales antérieures (généralement exceptionnelles et non récurrentes : restructurations, projets d'accroissements significatifs des capacités de production...);

- ▶ les prévisions de résultats futurs ;
- ▶ les opportunités d'optimisation fiscale ;
- ▶ les possibilités de réorganisations internes ; et
- ▶ la date limite de récupération des pertes fiscales antérieures.

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

## NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES

### 3.1 Consolidation

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

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

Les participations dans des sociétés autres que des filiales, des coentreprises ou des entreprises associées ne sont pas consolidées. Elles sont comptabilisées dans les actifs financiers non dérivés (note 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

#### / 3.1.1 Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités structurées) que le Groupe contrôle. Le Groupe a le contrôle lorsqu'il :

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

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

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

Les principes comptables retenus par les filiales ont été modifiés, le cas échéant, de manière à les harmoniser avec les règles appliquées au sein du Groupe.

#### / 3.1.2 Coentreprises et entreprises associées

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

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

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

Après acquisition et jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint ou l'influence notable cesse, la quote-part du Groupe dans les résultats des coentreprises et des entreprises associées est comptabilisée au compte de résultat tandis que la quote-part du Groupe dans les autres éléments du résultat global est comptabilisée en autres éléments du résultat global. Les mouvements cumulés depuis l'acquisition sont comptabilisés en ajustement du coût initial.

Lorsque la part du Groupe dans les pertes d'une coentreprise ou d'une entreprise associée devient égale ou supérieure aux intérêts du Groupe dans cette entité, le Groupe ne comptabilise plus de pertes futures, sauf s'il est soumis à une obligation ou s'il a effectué des paiements au nom de cette entité.

Les plus-values latentes sur transactions entre le Groupe, ses coentreprises et ses entreprises associées sont éliminées à hauteur de la participation du Groupe dans ces dernières. Les pertes latentes sont également éliminées sauf si la transaction aboutit à une perte de valeur sur cession d'actif.

### 3.2 Information sectorielle

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

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

### 3.3 Opérations en devises étrangères

#### / 3.3.1 Monnaie de présentation et monnaies fonctionnelles

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

Les états financiers consolidés sont exprimés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle de la société consolidante.

### / 3.3.2 Transactions

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

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

### / 3.3.3 Conversion

Les états financiers des sociétés du Groupe dont la monnaie fonctionnelle n'est pas identique à la monnaie de présentation des états financiers consolidés sont convertis en euros comme

suit : les actifs et les passifs sont convertis au taux de clôture à la date de l'état de la situation financière consolidée, les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice (ce dernier étant considéré comme une estimation raisonnable du taux de change effectif à la date de transaction) et les écarts de change qui en résultent sont imputés dans les autres éléments du résultat global.

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

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

### / 3.3.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2016	2015	2016	2015
Dollar américain (USD)	1,046	1,093	1,107	1,111
Dollar canadien (CAD)	1,415	1,513	1,466	1,416
Peso mexicain (MXN)	21,628	18,866	20,615	17,575
Real brésilien (BRL)	3,436	4,226	3,841	3,631
Livre britannique (GBP)	0,854	0,737	0,816	0,726
Yuan chinois (CNY)	7,275	7,097	7,351	6,980
Roupie indienne (INR)	71,225	72,577	74,389	71,218
Baht thaïlandais (THB)	37,614	39,420	39,070	37,979

## 3.4 Instruments financiers dérivés

Des instruments financiers dérivés sont utilisés dans le but de gérer les expositions aux risques financiers.

Tous les dérivés sont évalués et comptabilisés à leur juste valeur : initialement à la date de souscription du contrat et ultérieurement lors de chaque clôture. Le traitement des gains ou pertes de réévaluation dépend de la désignation ou non du dérivé comme instrument de couverture, et, si tel est le cas, de la nature de l'élément couvert (voir la politique de couverture, ci-après).

Les variations de juste valeur des dérivés qui ne sont pas désignés comme des instruments de couverture sont comptabilisées en résultat financier durant la période à laquelle elles se rapportent.

Les justes valeurs sont basées sur les valeurs de marché pour les instruments cotés ou sur des modèles mathématiques, tels que les modèles de valorisation d'options ou des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie pour les instruments non cotés. Ces modèles intègrent des données de marché.

Les dérivés incorporés sont comptabilisés de manière séparée dès lors qu'ils ne sont pas étroitement liés au contrat hôte.

## 3.5 Couverture

Certains instruments financiers dérivés répondent aux critères de comptabilité de couverture et sont considérés comme :

- ▶ des instruments de couverture de juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé (couverture de juste valeur) ; ou
- ▶ des instruments de couverture de transactions prévues hautement probables (couverture de flux de trésorerie).

Certains autres instruments financiers dérivés, bien qu'offrant une couverture économique efficace au regard de la politique financière du Groupe, ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture ou alors n'ont pas été assimilés à des instruments de couverture (voir la politique concernant les instruments financiers dérivés, ci-dessus). Les variations de valeurs de marché de ces dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. Par exemple, les dérivés de change utilisés dans le but de couvrir l'exposition au risque de change des actifs et passifs financiers constatés dans l'état de la situation financière consolidée ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture.

Au début de la couverture, le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert, ainsi que les objectifs et stratégies de gestion des risques. Tant au début que durant la couverture, le Groupe documente aussi l'évaluation de son efficacité à compenser les variations de juste valeur des éléments couverts.

Les variations de juste valeur des instruments dérivés sont enregistrées différemment selon le type de couverture :

### / 3.5.1 Les couvertures de juste valeur

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

### / 3.5.2 Les couvertures de flux de trésorerie

La partie efficace des variations de juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global. Le gain ou la perte qui se rapporte à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé en résultat. Les montants accumulés dans les autres éléments du résultat global sont repris en résultat sur

la période pendant laquelle l'élément couvert affecte le résultat. Lors de la cession ou de l'échéance d'un instrument de couverture, ou dès lors qu'un instrument de couverture ne remplit plus les critères requis pour bénéficier de la comptabilité de couverture, le montant accumulé dans les autres éléments du résultat global à cette date est immédiatement comptabilisé en résultat.

### 3.6 Juste valeur des instruments financiers

Les évaluations à la juste valeur sont détaillées par niveau selon la hiérarchie de juste valeur suivante :

- ▶ Niveau 1 : L'instrument est coté sur un marché actif. La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cotations au jour de l'arrêt de l'état de la situation financière consolidée. Un marché est considéré comme actif si les cotations sont aisément et régulièrement disponibles d'une Bourse, de négociants, de courtiers, de groupes industriels, d'un évaluateur ou d'une agence de réglementation et que ces cotations sont basées sur des transactions régulières. La cotation utilisée pour les actifs financiers du Groupe est le cours d'achat (*bid*). Ces instruments (principalement la trésorerie et les actifs financiers disponibles à la vente cotés) sont classés en niveau 1.
- ▶ Niveau 2 : L'évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables, directement (prix) ou indirectement (dérivés du prix). La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif (par exemple, les dérivés de gré à gré) est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. Ces différentes méthodes maximisent l'utilisation de données de marché observables, si disponibles, et se fondent peu sur les estimations propres du Groupe. Si tous les éléments requis au calcul de la juste valeur des instruments sont observables, ces instruments (principalement des actifs de gestion de trésorerie et des instruments dérivés) sont classés en niveau 2.
- ▶ Niveau 3 : L'évaluation s'appuie sur des données non observables. Si un ou plusieurs des principaux éléments de calcul ne sont pas basés sur des données de marché observables, l'instrument (principalement les actifs financiers disponibles à la vente non cotés) est classé en niveau 3.

Les techniques d'évaluation utilisées pour évaluer, généralement en interne, les instruments financiers comprennent :

- ▶ les cotations de marché ou de courtiers pour des instruments similaires (niveau 1) ;
- ▶ la juste valeur des swaps de taux d'intérêt calculée en interne comme étant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, basée sur des courbes de taux observables (niveau 2) ; et
- ▶ la juste valeur d'un contrat de change à terme déterminée en interne en utilisant le taux de change à terme au jour de l'arrêt de l'état de la situation financière consolidée, le résultat étant réévalué à sa valeur actuelle (niveau 2).

D'autres techniques, telles que l'analyse des flux de trésorerie escomptés, sont utilisées en interne pour déterminer la juste valeur des autres instruments financiers (niveau 3).

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

Le Groupe évalue le risque de contrepartie inclus dans la juste valeur de ses dérivés de gré à gré qui ne font pas l'objet d'échanges de collatéraux. Le Groupe prend en compte l'effet de son exposition au risque de crédit de la contrepartie ou l'exposition de cette dernière au risque de crédit du Groupe. L'évaluation est basée sur les flux de

trésorerie actualisés en prenant un taux incluant le risque de crédit de la contrepartie pour les dérivés long terme ne faisant l'objet d'aucun échange de collatéraux.

### 3.7 Définition de certains indicateurs présentés dans les comptes consolidés

#### / 3.7.1 Endettement net

L'endettement net comprend les dettes financières à long et court termes telles qu'elles apparaissent dans l'état de la situation financière consolidée minorées :

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

#### / 3.7.2 EBITDA sur activités courantes

Le Groupe définit l'EBITDA sur activités courantes comme le résultat opérationnel avant les produits et charges opérationnels hors activités courantes et les amortissements des actifs corporels et incorporels.

### 3.8 Enregistrement des produits

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

Les ventes sont enregistrées comme suit :

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

Les produits financiers sont enregistrés comme suit :

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

### 3.9 Coût de revient des ventes

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

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

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

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

### 3.10 Frais de recherche et de développement

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

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

### 3.11 Résultat opérationnel sur activités courantes

Afin de faciliter la compréhension et l'analyse de sa performance opérationnelle, le Groupe a choisi de modifier le sous-total du solde de gestion "Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents" en "Résultat opérationnel sur activités courantes".

De même, les "Autres produits et charges opérationnels" deviennent les "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

Par comparaison avec le contenu des agrégats précédemment utilisés, les résultats de cession et les pertes de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles, les réajustements des provisions pour réorganisations et adaptation des activités, les compléments de prix d'acquisition, le coût des avantages relatifs au personnel retraité sont désormais inclus dans la ligne "Produits et charges opérationnels hors activités courantes" du compte de résultat consolidé, au lieu de la ligne "Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes".

Cette modification n'a pas d'impact significatif sur la présentation du compte de résultat consolidé au 31 décembre 2015 ni sur l'information sectorielle présentée en note 5 qui n'ont donc pas été retraités au regard des comptes publiés. Le "Résultat opérationnel sur activités courantes" se serait élevé à 2 609 millions €.

### 3.12 Produits et charges opérationnels hors activités courantes

Les "Produits et charges non récurrents" deviennent les "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

Les éléments qui, en raison de leur nature ou de leur caractère significatif, inhabituel, anormal ou peu fréquent ne sont pas considérés comme inhérents à l'activité courante du Groupe sont notamment présentés séparément dans le compte de résultat dans cet agrégat. Les produits et charges opérationnels hors activités courantes

incluent notamment, outre les postes mentionnés au paragraphe précédent, les coûts relatifs aux opérations de réorganisations et d'adaptation des activités, les dépréciations d'écart d'acquisition, ainsi que les provisions ou les coûts liés à des litiges majeurs. Ils sont détaillés à la note 9 "Produits et charges opérationnels hors activités courantes".

### 3.13 Impôts sur le résultat

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

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

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

Un impôt différé est reconnu lors de l'enregistrement initial de transactions qui proviennent de regroupements d'entreprises ou celles qui affectent le résultat comptable ou le résultat fiscal.

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

L'impôt différé est calculé sur les différences temporelles relatives aux participations dans des filiales, coentreprises, et entreprises associées : les impôts différés actifs sur ces éléments sont comptabilisés à la double condition que le reversement soit contrôlé par l'entité et que celui-ci soit probable. Les impôts différés passifs sont comptabilisés sauf si le reversement est contrôlé et non probable.

### 3.14 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

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

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

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

La période d'évaluation d'un regroupement d'entreprises n'excède pas douze mois à compter de la date de prise de contrôle.

Les écarts d'acquisition sont affectés aux UGT ou aux regroupements d'UGT qui vont bénéficier des synergies issues de l'acquisition et qui représentent le niveau auquel les écarts d'acquisition sont suivis par le Groupe. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an.

### 3.15 Immobilisations incorporelles

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

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font l'objet d'un test annuel de perte de valeur au minimum une fois par an. Les immobilisations à durée d'utilité déterminée sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité estimative, qui n'excède pas, en général, sept ans, à l'exception de marques acquises à l'occasion de regroupements d'entreprises et des droits d'utilisation de terrains qui sont amortis sur la période du droit.

### 3.16 Immobilisations corporelles

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

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

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

Les immobilisations corporelles sont amorties suivant la méthode linéaire, à l'exception des terrains, qui ne sont pas amortis. L'amortissement des immobilisations corporelles reflète le rythme selon lequel les avantages économiques futurs liés à l'actif sont estimés être consommés. L'amortissement est imputé au Coût de revient des ventes, aux Frais commerciaux, aux Frais de recherche et développement et aux Frais administratifs et généraux.

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

- ▶ Constructions, installations générales des terrains et constructions : 25 ans
- ▶ Équipements industriels et commerciaux : 2 à 12 ans
- ▶ Équipements informatiques et de télécommunications : 5 ans
- ▶ Matériels de transport : 5 ans
- ▶ Autres : 5 à 12 ans

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

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

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

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

### 3.17 Pertes de valeur d'actifs non financiers

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

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

En matière de tests de pertes de valeur au niveau du Groupe, les actifs non financiers sont regroupés dans le plus petit groupe d'actifs identifiables qui génère des flux de trésorerie (Unités Génératrices de Trésorerie – UGT).

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

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

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

Pour la plupart des UGT, la valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, égale au montant des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction d'un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Les flux de trésorerie futurs des UGT sont en général basés sur des prévisions à cinq ans auxquelles s'ajoute une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de flux de trésorerie actualisés par le CMPC. Les taux d'actualisation sont déterminés à partir du taux de fonds propres provenant du rendement attendu par les marchés des titres de la Société, et des taux de dettes et de risques associés aux pays dans lesquels les actifs du Groupe sont localisés. Le ratio dettes/capitaux propres est basé sur des données cibles et tient compte des spécificités de certaines activités. Le bêta est calculé en fonction de la variance et de la covariance entre l'action Michelin et le CAC 40 en utilisant une moyenne mobile sur 24 mois.

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

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

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

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

### 3.18 Actifs financiers non dérivés

#### / 3.18.1 Catégories d'actifs

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

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

#### / 3.18.2 Transactions

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

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

Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont cédés, les gains et pertes sont comptabilisés en résultat.

#### / 3.18.3 Évaluation

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur déterminée essentiellement par référence directe à un prix publié sur un marché actif. Les prêts et créances sont évalués au

coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et pertes, réalisés ou non, provenant des variations de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont immédiatement comptabilisés en résultat. Les gains et pertes non réalisés provenant des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont enregistrés en autres éléments du résultat global sauf si ces actifs sont sujets à des couvertures de juste valeur, auquel cas ils sont enregistrés en résultat à hauteur du risque couvert au cours de la période pendant laquelle ils sont constatés.

#### / 3.18.4 Pertes de valeur

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

### 3.19 Stocks

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

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

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

Les stocks sont ramenés à leur valeur nette réalisable dès lors qu'il existe un indice que cette valeur est inférieure aux coûts et la dépréciation est reprise dès que les circonstances ayant conduit à déprécier la valeur des stocks cessent d'exister.

### 3.20 Créances commerciales

Les créances commerciales sont comptabilisées initialement à leur juste valeur puis réévaluées ultérieurement au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, après déduction des éventuelles pertes de valeur.

Lorsque les délais de paiement sont inférieurs à un an, la juste valeur initiale et le coût amorti ultérieur sont égaux au montant nominal.

Une perte de valeur est comptabilisée en présence d'indications objectives que le Groupe ne sera pas en mesure d'encaisser toutes les sommes dues selon les conditions de la transaction originale. Les faillites, les processus légaux de protection contre les créanciers, les cas d'insolvabilité notoire ou de disparition du débiteur, les retards de paiement supérieurs à six mois, les risques économiques ou politiques du pays de résidence du débiteur, ainsi que la détérioration de sa solvabilité sont autant d'indicateurs qui laissent à penser qu'une

créance commerciale doit être dépréciée. Le montant de la perte de valeur correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée au taux d'intérêt effectif initial des encaissements futurs estimés. Avant de reconnaître une perte de valeur, la qualité des garanties potentiellement obtenues doit être évaluée, ainsi que la capacité à les mettre en œuvre. Dans les cas de retard de paiement supérieurs à six mois, le département du crédit détermine si le risque est limité au montant dont le retard de paiement est supérieur à six mois ou s'il doit s'étendre à tous les montants dus par le client. Pour les risques économiques et/ou politiques, ainsi que pour les cas de détérioration de la solvabilité, la perte de valeur est également déterminée par le département du crédit. Pour tous les autres cas, la totalité du montant dû est dépréciée. La perte de valeur est comptabilisée dans les frais commerciaux.

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

### 3.21 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités, les dépôts bancaires à vue ainsi que les autres placements à court terme hautement liquides, dont les échéances d'origine sont égales ou inférieures à trois mois.

### 3.22 Capital social

Les actions ordinaires sont comptabilisées dans les capitaux propres.

Les coûts directement attribuables à une émission d'actions sont présentés en réduction de l'augmentation de capital, déduction faite de l'effet fiscal.

Les actions propres acquises sont présentées séparément dans les réserves. Leur coût d'acquisition, qui inclut les coûts directement attribuables, déduction faite de l'effet fiscal, est reconnu en déduction des capitaux propres. Si les actions propres sont revendues, le montant reçu est enregistré comme une augmentation des capitaux propres et le gain ou la perte résiduelle est enregistré dans les réserves.

### 3.23 Passifs financiers non dérivés

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

Les passifs financiers non dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, coûts d'émission déduits, et sont ultérieurement réévalués au coût amorti. Toute différence entre le montant initialement encaissé (coûts d'émission déduits) et le montant finalement remboursé est comptabilisée en résultat sur la durée de l'emprunt, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

Dans la mesure où les emprunts ont fait l'objet de couvertures de juste valeur, la valeur comptable de l'élément couvert est ajustée à hauteur des variations de juste valeur de la composante du risque ainsi couverte.

### 3.24 Avantages du personnel

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

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

#### / 3.24.1 Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe détermine si le paiement de ces contributions peut faire naître un surplus dans ce régime. Dans la mesure où ce surplus excède les avantages économiques disponibles, le Groupe enregistre immédiatement une diminution de l'actif comptabilisé ou une augmentation du passif comptabilisé.

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

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

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

### / 3.24.2 Paiements sous forme d'actions

#### **Plans d'options sur actions**

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

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

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

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

#### **Plans d'actions de performance**

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

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

La juste valeur des actions de performance attribuées gratuitement repose sur le cours spot de l'action de la Société à la date d'attribution, duquel est déduite la valeur actualisée des dividendes qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition des droits.

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

Le coût total des avantages dépend de la juste valeur des actions attribuées et du nombre d'actions qui seront finalement émises. Ce coût est étalé sur la période d'acquisition des droits au cours de laquelle les services sont rendus. Il est comptabilisé en Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes.

#### **Plans de souscription d'actions réservés aux employés du Groupe**

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

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

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

### 3.25 Provisions

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

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

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

### 3.26 Dettes fournisseurs

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

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

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

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

## **NOTE 4 GESTION DES RISQUES FINANCIERS**

### **4.1 Politique de gestion des risques financiers**

#### **/ 4.1.1 Organisation de la gestion des risques financiers**

Le contrôle, la mesure et la supervision des risques financiers sont sous la responsabilité du département des Affaires Financières, tant au niveau de chaque société, qu'au niveau de chaque Zone Géographique et au niveau du Groupe. Ce département est directement rattaché à la Direction Financière du Groupe.

Une des missions permanentes du département des Affaires Financières consiste notamment à formuler des règles en matière de politique de gestion des risques financiers, dont le pilotage repose sur une gamme complète de normes internes, de procédures et de référentiels. Les Directeurs Financiers des Zones Géographiques sont responsables de la mise en application de la politique de gestion des risques financiers par les responsables financiers des sociétés de leur zone. Par ailleurs, l'évaluation des risques financiers peut aussi faire l'objet de missions d'audit interne afin de mesurer les niveaux de maîtrise des risques et de proposer des voies d'amélioration.

Toutes les décisions d'ordre stratégique sur la politique de couverture des risques financiers du Groupe sont décidées par la Direction Financière du Groupe. Comme règle générale, le Groupe limite strictement l'utilisation de dérivés à la couverture des expositions clairement identifiées.

Le Comité des Risques Financiers a pour mission la détermination et la validation de la politique de gestion des risques financiers, l'identification et l'évaluation des risques, la validation et le suivi des couvertures. Le Comité se réunit mensuellement et est composé de membres de la Direction Financière du Groupe et du département des Affaires Financières.

#### **/ 4.1.2 Risque de liquidité**

##### **4.1.2.1 Facteurs de risque**

La liquidité se définit par la capacité du Groupe à faire face à ses échéances financières dans le cadre de son activité courante et à trouver de nouvelles sources de financements stables de manière à assurer continuellement l'équilibre entre ses dépenses et ses recettes. Dans le cadre de son exploitation, le Groupe est ainsi exposé au risque d'insuffisance de liquidités pour financer ses activités et assurer les investissements nécessaires à sa croissance. Le Groupe doit donc s'assurer de la maîtrise permanente de ses disponibilités de trésorerie et de ses lignes de crédit confirmées.

##### **4.1.2.2 Dispositifs de gestion du risque**

Le département des Affaires Financières a pour mission d'assurer le financement et la liquidité du Groupe au meilleur coût. Le financement du Groupe est assuré par le recours aux marchés des capitaux *via* des ressources à long terme (émissions obligataires), des ressources bancaires (emprunts et lignes de crédit), des programmes d'émissions de billets de trésorerie et de titrisation de créances commerciales. Le Groupe a aussi négocié des lignes de crédit confirmées et conserve une trésorerie de sécurité afin de pouvoir faire face à des besoins de refinancement de la dette à court terme. Les moyens de financement à long terme et les lignes de crédit sont essentiellement concentrés dans les holdings financières, en particulier à la Compagnie Financière Michelin SCmA qui joue le rôle de pôle de financement du Groupe.

Hors contraintes particulières liées aux spécificités des marchés financiers locaux, les filiales opérationnelles se financent selon le modèle suivant :

- ▶ *cash pooling* avec le Groupe pour la gestion de la liquidité quotidienne ;
- ▶ lignes de crédit et emprunts intragroupe pour les besoins à moyen et long terme.

Pour les sociétés qui ne sont pas dans le *cash pooling*, les moyens de financement à court terme sont sous la responsabilité des trésoreries locales.

Le pilotage du risque de liquidité repose aussi sur un système de prévision des besoins de financement à court et long terme, basé sur les prévisions d'activité et les plans stratégiques des entités opérationnelles.

Afin d'assurer une politique financière prudente, le Groupe veille à négocier des contrats financiers sans clause de type covenants, de type ratios ou *material adverse change* limitant les possibilités d'utilisation ou affectant le terme de ses lignes de crédit. À la date de clôture, il n'existait pas de telles clauses dans les contrats d'emprunt du Groupe, de quelque nature que ce soit. En ce qui concerne les clauses de défaut et d'exigibilité anticipée contenues dans les contrats financiers, la probabilité d'occurrence de leurs faits générateurs est faible et leurs impacts possibles sur la situation financière du Groupe ne sont pas significatifs.

#### **/ 4.1.3 Risque de change**

##### **4.1.3.1 Facteurs de risque**

Le risque de change se définit comme l'impact sur les indicateurs financiers du Groupe des fluctuations des taux de change dans l'exercice de ses activités. Le Groupe est à cet effet exposé au risque de change transactionnel ainsi qu'au risque de change de conversion.

Le risque de change transactionnel affecte le Groupe et ses filiales lorsque des éléments monétaires de l'état de la situation financière consolidée (principalement la trésorerie, les créances commerciales ou les dettes opérationnelles et financières) sont libellés en devises étrangères. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change entre la date de comptabilisation et la date de recouvrement ou de règlement.

Le risque de change de conversion naît des investissements du Groupe dans l'actif net en monnaies étrangères de ses filiales. Le Groupe s'expose alors au risque de fluctuation de taux de change lorsque l'actif net de chacune de ses filiales est converti en euros durant le processus de consolidation.

##### **4.1.3.2 Dispositifs de gestion du risque**

###### **Risque de change transactionnel**

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

Chaque filiale mesure en permanence son exposition au risque de change comptable par rapport à sa monnaie fonctionnelle et la couvre systématiquement. Des exceptions peuvent néanmoins être accordées par la Direction Financière lorsque le marché des changes ne permet pas de couvrir certaines devises ou lorsque des circonstances de marché exceptionnelles le justifient.

Les dettes et créances en devises de même nature et de durées équivalentes, font l'objet d'une compensation et seule l'exposition nette est couverte. Les couvertures sont, en règle générale, réalisées auprès de la holding financière, ou à défaut auprès d'établissements bancaires. La holding financière calcule à son tour sa propre exposition nette, et la couvre auprès de ses banques. Les instruments de couverture utilisés sont pour l'essentiel les contrats de change à terme. La partie structurelle de l'exposition est couverte avec des instruments long terme (au maximum échéance à six ans) et la partie opérationnelle avec des instruments court terme (en général échéance inférieure ou égale trois mois). Le pilotage du risque de change et sa couverture repose sur des référentiels internes au Groupe. Un dispositif de surveillance du risque de change transactionnel est en œuvre sur l'ensemble du Groupe sous la responsabilité du département des Affaires Financières. Toutes les expositions au risque de change transactionnel font l'objet d'un tableau de bord mensuel détaillé.

#### Risque de change de conversion

Le Groupe ne gère pas ce risque de manière active avec des instruments financiers dérivés.

Les titres de participation dans les filiales étrangères sont comptabilisés dans la devise fonctionnelle de la société mère et n'entrent pas dans la position de change de cette dernière.

### / 4.1.4 Risque de taux d'intérêt

#### 4.1.4.1 Facteurs de risque

Le compte de résultat du Groupe peut être influencé par le risque de taux. Des variations défavorables de taux d'intérêt peuvent ainsi avoir un effet négatif sur les coûts de financement et les flux financiers futurs du Groupe. En raison de son endettement net, le Groupe est exposé à l'évolution des taux sur la partie de son endettement à taux variable. Un risque d'opportunité peut naître aussi d'une baisse des taux d'intérêts lorsqu'une part trop importante de l'endettement est à taux fixe. Le risque de taux d'intérêt peut également s'apprécier au regard des placements financiers et de leurs conditions de rémunération.

#### 4.1.4.2 Dispositifs de gestion du risque

L'objectif de la politique de gestion des taux est de minimiser les coûts de financement tout en protégeant les flux de trésorerie futurs contre une évolution défavorable des taux. À cet effet, le Groupe utilise les divers instruments dérivés disponibles sur le marché mais se limite à des produits "vanille" (*swaps* de taux, *caps*, *collars*, etc.).

L'exposition au risque de taux est analysée et pilotée par le Comité des Risques Financiers sur la base d'indicateurs de performance et de tableaux de bord fournis mensuellement.

La position de taux est centralisée par devise au niveau du département des Affaires Financières qui est le seul habilité à pratiquer des opérations de couverture. Les couvertures de taux sont concentrées sur les principales devises. Les limites de couverture par devise sont fixées par le Comité des Risques Financiers, en prenant en compte notamment le ratio d'endettement du Groupe (le besoin de couverture évoluant de pair avec le poids relatif de la dette).

### / 4.1.5 Risque sur actions

#### 4.1.5.1 Facteurs de risque

Le Groupe détient un ensemble de participations dans des sociétés cotées dont la valeur boursière totale fluctue notamment en fonction de l'évolution des marchés boursiers mondiaux, de la valorisation

des secteurs d'activité respectifs auxquels ces sociétés appartiennent et des données économiques et financières propres à chacune de ces sociétés.

Les investissements en actions sont effectués pour des raisons stratégiques et non financières. Ces titres sont détenus dans une perspective à moyen ou long terme et non dans une approche de gestion de portefeuille à court terme.

#### 4.1.5.2 Dispositifs de gestion du risque

Le Comité des Participations du Groupe, auquel participent les Directions Financière, Juridique et Corporate Development, est garant de l'application des règles de suivi et de pilotage des participations. À ce titre, il effectue annuellement une revue des participations pour examiner le niveau des risques et l'évolution des résultats au regard des objectifs définis.

### / 4.1.6 Risque de contrepartie

#### 4.1.6.1 Facteurs de risque

Le Groupe est exposé à un risque de contrepartie dans le cadre des contrats et instruments financiers qu'il souscrit, dans l'hypothèse où le débiteur se refuserait à honorer tout ou partie de son engagement ou serait dans l'impossibilité de le faire. Le risque de contrepartie peut se traduire par une perte de valeur ou par une perte de liquidité. Le Groupe est exposé à une perte de valeur dans le cadre du placement de ses disponibilités, de la souscription de titres de créances négociables, de valeurs mobilières de placement, de créances financières, de produits dérivés, de garanties ou cautions reçues. Il est exposé à une perte de liquidité sur les encours de lignes de crédit confirmées non utilisées.

#### 4.1.6.2 Dispositifs de gestion du risque

Le Groupe apporte une attention particulière au choix des établissements bancaires qu'il utilise, et ceci de façon encore plus critique lorsqu'il s'agit de gérer les placements de la trésorerie disponible. En effet, considérant qu'il n'est pas opportun de rajouter des risques financiers aux risques industriels et commerciaux naturellement associés à l'activité de l'entreprise, le Groupe privilégie la sécurité et la disponibilité pour les placements de trésorerie. Ceux-ci sont réalisés soit auprès de banques de premier rang, avec des instruments financiers peu risqués ou à capital garanti, tout en évitant des niveaux de concentration significatifs, soit dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant une diversification et une disponibilité immédiate en capital.

Outre les placements de trésorerie, les risques de contreparties portent aussi sur les valeurs d'actifs des instruments dérivés utilisés pour les couvertures. Ces valeurs et leur répartition par banques sont suivies de manière hebdomadaire par la Trésorerie du Groupe et revues mensuellement par le Comité des Risques Financiers.

Afin de limiter le risque de contrepartie sur ses dérivés, le Groupe procède à des échanges de collatéraux avec ses principaux établissements bancaires.

### / 4.1.7 Risque de crédit

#### 4.1.7.1 Facteurs de risque

Le risque de crédit peut se matérialiser lorsque le Groupe accorde un crédit à des clients. Le risque d'insolvabilité, voire de défaillance de clients peut entraîner un non-remboursement des sommes investies et par conséquent influencer négativement le compte de résultat du Groupe.

#### 4.1.7.2 Dispositifs de gestion du risque

Le département du crédit, qui fait partie de la Direction Financière, détermine les délais de paiement maximum et fixe les limites de crédit aux clients à appliquer par les entités opérationnelles. Le département du crédit gère et contrôle l'activité de crédit, les

risques et les résultats et est également responsable de la gestion des créances commerciales et de leur recouvrement. Les principales politiques et procédures sont définies au niveau du Groupe et sont pilotées et contrôlées tant au niveau du Groupe qu'au niveau de chaque Zone Géographique. Un système de tableaux de bord mensuels permet de faire le suivi du crédit.

## 4.2 Données quantitatives et qualitatives relatives aux risques financiers

### / 4.2.1 Risque de liquidité

Au 31 décembre 2016, l'échéancier des paiements liés aux dettes financières (intérêts inclus) ainsi que l'échéancier des lignes de crédit confirmées non tirées se présentent de la manière suivante :

(en millions €)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 et au-delà
Obligations	931	28	421	18	18	315	847
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	335	28	2	9	1	2	197
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	15	15	15	15	15	55
Instruments dérivés	42	33	27	(2)	(2)	(1)	-
<b>Échéancier des paiements liés aux dettes financières</b>	<b>1 324</b>	<b>104</b>	<b>465</b>	<b>40</b>	<b>32</b>	<b>331</b>	<b>1 099</b>
<b>Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an</b>	-	-	-	-	<b>1 500</b>	-	-

Ce tableau indique les nominaux plus les intérêts de la dette selon leur date de paiement, tels que projetés avec les données de marché à la date de clôture (les intérêts sont estimés dans chaque devise sur la base des taux de marché et convertis en euros aux cours de clôture). Les montants ainsi affichés ne sont pas actualisés.

Le risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions €), par la trésorerie (1 496 millions €), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (492 millions €).

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

### / 4.2.2 Risque de change

#### Risque de change transactionnel

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

(en millions €)	31 décembre 2016						31 décembre 2015					
	RON	JPY	MXN	USD	EUR	Autres	RON	JPY	MXN	USD	EUR	Autres
Actifs monétaires	62	244	204	4 724	719	2 406	60	302	148	3 635	789	2 214
Passifs monétaires	(39)	(89)	(130)	(3 708)	(1 687)	(1 756)	(39)	(85)	(124)	(2 691)	(1 878)	(1 207)
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>23</b>	<b>155</b>	<b>74</b>	<b>1 016</b>	<b>(968)</b>	<b>650</b>	<b>21</b>	<b>217</b>	<b>24</b>	<b>944</b>	<b>(1 089)</b>	<b>1 007</b>
Couvertures	(16)	(162)	(86)	(1 082)	857	(657)	(14)	(220)	(26)	(897)	1 047	(1 025)
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>7</b>	<b>(7)</b>	<b>(12)</b>	<b>(66)</b>	<b>(111)</b>	<b>(7)</b>	<b>7</b>	<b>(3)</b>	<b>(2)</b>	<b>47</b>	<b>(42)</b>	<b>(18)</b>

Au 31 décembre 2016, une filiale du Groupe présente des positions de change non couvertes en EUR pour 107 millions €, du fait du changement de sa monnaie fonctionnelle au 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces positions de change sont à nouveau couvertes dès le début du mois de janvier 2017.

Au 31 décembre 2015, une autre filiale du Groupe présentait des positions de change non couvertes en USD pour 53 millions € et en EUR pour un montant de 66 millions €, du fait du changement de sa monnaie fonctionnelle au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Ces positions de change ont été à nouveau couvertes dès le début du mois de janvier 2016.

Une variation défavorable de chacune des devises étrangères détaillées dans le tableau ci-dessus contre les devises fonctionnelles des sociétés qui détiennent l'exposition au risque de change

transactionnel représenterait un impact négatif cumulé dans le compte de résultat consolidé, après couvertures, de moins de 1 million € (2015 : 1 million €) pour chaque centime de variation. Une variation favorable aurait un impact dans le compte de résultat totalement symétrique. Cette relative insensibilité au risque de change transactionnel correspond bien à l'objectif décrit au paragraphe 4.1.3 "Risque de change".

Du fait des faibles volumes de dérivés qualifiés en couverture de trésorerie (note 16 "Instruments financiers dérivés"), la sensibilité des capitaux propres au risque de change n'est pas significative.

### Risque de change de conversion

La répartition par devise des capitaux propres est donnée ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
EUR	5 429	5 383
USD	1 760	1 317
BRL	1 063	744
THB	661	753
CNY	430	403
CAD	417	278
CHF	387	13
INR	252	255
Autres	247	396
<b>TOTAL</b>	<b>10 646</b>	<b>9 542</b>

### / 4.2.3 Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2016 par type de couverture et par devise peut être détaillé comme suit :

(en millions €)	Endettement net avant gestion			Couvertures de change	Endettement net après couvertures de change avant couvertures de taux			Couvertures de taux		Endettement net après gestion		
	Fixe	Variable	Total		Fixe	Variable	Total	Fixe	Variable	Fixe	Variable	Total
EUR	1 920	(1 230)	<b>690</b>	(2 030)	1 920	(3 260)	<b>(1 340)</b>	(383)	383	1 537	(2 877)	<b>(1 340)</b>
CNY	-	(71)	<b>(71)</b>	1 015	-	944	<b>944</b>	459	(459)	459	485	<b>944</b>
USD	1	55	<b>56</b>	426	1	481	<b>482</b>	239	(239)	240	242	<b>482</b>
BRL	65	13	<b>78</b>	287	65	300	<b>365</b>	217	(217)	282	83	<b>365</b>
THB	-	94	<b>94</b>	104	-	198	<b>198</b>	53	(53)	53	145	<b>198</b>
INR	-	1	<b>1</b>	119	-	120	<b>120</b>	48	(48)	48	72	<b>120</b>
Autres monnaies	19	(20)	<b>(1)</b>	79	19	59	<b>78</b>	46	(46)	65	13	<b>78</b>
<b>Total avant dérivés</b>	<b>2 005</b>	<b>(1 158)</b>	<b>847</b>	-	<b>2 005</b>	<b>(1 158)</b>	<b>847</b>	<b>679</b>	<b>(679)</b>	<b>2 684</b>	<b>(1 837)</b>	<b>847</b>
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			<b>97</b>			<b>97</b>						<b>97</b>
<b>ENDETTEMENT NET (NOTE 26)</b>			<b>944</b>			<b>944</b>						<b>944</b>

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2016 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions €)	Effet juste valeur				Total	
	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	dans le compte de résultat <sup>(1)</sup>	dans les autres éléments du résultat global <sup>(2)</sup>	non comptabilisé <sup>(3)</sup>		
Une diminution de 1 point		(18)	(7)	(3)	112	<b>102</b>
Une augmentation de 1 point		18	7	3	(112)	<b>(102)</b>

(1) La politique de gestion du risque de taux du Groupe vise à couvrir des flux de trésorerie futurs parfaitement identifiés. Cependant les règles IFRS ne permettent pas que certains instruments dérivés soient qualifiés en comptabilité de couverture. Pour cette raison, une partie des instruments dérivés n'est pas enregistrée en comptabilité de couverture mais est comptabilisée à la juste valeur via le compte de résultat.

(2) Pour les dérivés comptabilisés en couverture de flux de trésorerie.

(3) Certains effets juste valeur ne sont pas comptabilisés car calculés sur des composantes de l'endettement net évaluées au coût amorti.

### / 4.2.4 Risque sur actions

Le risque sur actions est le risque de variation de valeur lié à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus.

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Valeur dans l'état de la situation financière consolidée (note 15.1)	208	243
<b>Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus</b>	<b>(13)</b>	<b>(8)</b>

#### / 4.2.5 Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2016, 49 % de la trésorerie (y compris les actifs financiers de gestion de trésorerie) est placée dans des fonds monétaires ou obligataires court terme offrant ainsi une diversification du risque de contrepartie. Le reste est placé en direct auprès de groupes bancaires internationaux qui répondent aux critères de gestion du risque de contrepartie du Groupe.

Par ailleurs, l'essentiel des instruments dérivés du Groupe est traité avec ces mêmes groupes bancaires.

#### / 4.2.6 Risque de crédit

Au 31 décembre 2016, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 572 millions € (2015 : 453 millions €). Six de ces clients sont établis en Europe et quatre en Amérique du Nord.

À la même date, 64 clients (2015 : 58) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €. 24 de ces clients sont établis en Europe, 27 en Amérique du Nord, 3 en Asie, 7 en Afrique, Inde, Moyen-Orient et 3 en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2016, les pertes sur clients s'élèvent à 0,07 % des ventes (2015 : 0,13 %).

#### / 4.2.7 Dérivés de matières premières

En 2016, le Groupe n'avait aucun contrat significatif de couverture sur matières premières (note 16.3 "Montants contractuels des dérivés").

### 4.3 Risque sur le capital

L'objectif du Groupe, en matière de gestion du capital, est d'assurer sa capacité à poursuivre et à développer son exploitation afin de pouvoir rémunérer ses actionnaires ainsi que les autres parties prenantes.

Le Groupe utilise le ratio d'endettement net comme indicateur. Ce ratio correspond à l'endettement net divisé par les capitaux propres.

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Endettement net (note 26)	944	1 008
Capitaux propres	10 646	9 542
<b>Ratio d'endettement net</b>	<b>0,09</b>	<b>0,11</b>

### 4.4 Hiérarchie de juste valeur

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs et passifs du Groupe évalués à la juste valeur aux 31 décembre 2016 et 2015 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 293	203	-	1 496
Actifs financiers de gestion de trésorerie	-	-	-	-
Actifs financiers de garantie d'emprunts	77	-	-	77
Instruments dérivés (note 16.1)	-	84	-	84
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	43	-	165	208
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 413</b>	<b>287</b>	<b>165</b>	<b>1 865</b>
Instruments dérivés (note 16.2)	-	181	-	181
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>181</b>	<b>-</b>	<b>181</b>

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 220	332	-	1 552
Actifs financiers de gestion de trésorerie	-	205	-	205
Actifs financiers de garantie d'emprunts	80	-	-	80
Instruments dérivés (note 16.1)	-	147	-	147
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	24	-	219	243
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 324</b>	<b>684</b>	<b>219</b>	<b>2 227</b>
Instruments dérivés (note 16.2)	-	141	-	141
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>141</b>	<b>-</b>	<b>141</b>

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours de ces deux exercices.

Le tableau ci-dessous présente les changements intervenus au cours de l'année 2016 sur le niveau 3 :

(en millions €)

<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>219</b>
Acquisitions	23
Sorties	(116)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	-
Transfert du niveau 3 vers un autre niveau	-
Gain ou perte de l'année dans le résultat net	(4)
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	39
Autres	4
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>165</b>

## NOTE 5 INFORMATION SECTORIELLE

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

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

Les Activités de spécialités comprennent les activités pneumatiques de spécialités (Génie civil, Agricole, Deux-roues et Avion) ainsi que les activités Michelin Travel Partner, Michelin Lifestyle, 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'évaluation des actifs sectoriels est constituée des immobilisations corporelles, du goodwill, des immobilisations incorporelles, des stocks de produits finis et des créances commerciales. Les actifs communs du Groupe sont alloués aux secteurs proportionnellement au montant de leurs actifs directs. Les actifs par secteur opérationnel fournis à la Direction du Groupe sont évalués selon les mêmes principes que ceux utilisés dans les états financiers consolidés du Groupe. Les investissements non financiers sont constitués des augmentations d'immobilisations corporelles et incorporelles.

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

L'information par secteur opérationnel est la suivante :

	Exercice 2016				Exercice 2015			
	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
(en millions €)								
<b>Éléments du compte de résultat</b>								
Ventes nettes	12 105	5 966	2 836	<b>20 907</b>	12 028	6 229	2 942	<b>21 199</b>
Résultat opérationnel sur activités courantes	1 585	580	527	<b>2 692</b>	1 384	645	548	<b>2 577</b>
En pourcentage des ventes nettes	13,1 %	9,7 %	18,6 %	<b>12,9 %</b>	11,5 %	10,4 %	18,6 %	<b>12,2 %</b>
Charges d'amortissements	(778)	(383)	(231)	<b>(1 392)</b>	(720)	(375)	(230)	<b>(1 325)</b>
<b>Actifs sectoriels</b>								
Goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles	6 935	3 648	2 063	<b>12 646</b>	6 457	3 410	2 089	<b>11 956</b>
Stocks de produits finis	1 508	839	477	<b>2 824</b>	1 425	885	429	<b>2 739</b>
Créances commerciales	1 666	1 048	328	<b>3 042</b>	1 492	972	279	<b>2 743</b>
<b>Total des actifs sectoriels</b>	<b>10 109</b>	<b>5 535</b>	<b>2 868</b>	<b>18 512</b>	<b>9 374</b>	<b>5 267</b>	<b>2 797</b>	<b>17 438</b>
<b>Autres informations</b>								
Investissements non financiers	1 080	520	211	<b>1 811</b>	1 077	487	239	<b>1 803</b>

En 2016, les pertes de valeur comptabilisées en résultat opérationnel s'élèvent à 158 millions € (2015 : 198 millions €), dont 27 millions € (2015 : 24 millions €) attribuables au secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée, 66 millions € (2015 : 94 millions €) au secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée et 65 millions € (2015 : 80 millions €) au secteur opérationnel Activités de spécialités. La note 9 fournit des informations complémentaires sur ces pertes de valeur.

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
<b>Total des actifs sectoriels</b>	<b>18 512</b>	<b>17 438</b>
Actifs financiers et autres actifs à long terme	323	410
Titres mis en équivalence	309	309
Impôts différés actifs	1 191	1 259
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 656	1 550
Actifs financiers à court terme	633	363
Autres actifs à court terme	1 202	1 012
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 496	1 552
<b>TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE</b>	<b>25 322</b>	<b>23 893</b>

L'information par Zone Géographique est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2016				Exercice 2015			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	8 101	7 792	5 014	<b>20 907</b>	8 203	8 084	4 912	<b>21 199</b>
Goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles	5 674	3 036	3 936	<b>12 646</b>	5 404	2 898	3 654	<b>11 956</b>
Investissements non financiers	943	413	455	<b>1 811</b>	901	434	468	<b>1 803</b>

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

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

Le montant des ventes réalisées en France est de 1 917 millions € en 2016 (2015 : 1 974 millions €). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 2 164 millions € en 2016 (2015 : 2 059 millions €).

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

En 2016 comme en 2015, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes nettes du Groupe.

## NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(7 130)	(7 552)
Frais de personnel	(5 814)	(5 785)
Transports de marchandises	(1 152)	(1 129)
Charges d'amortissements	(1 392)	(1 357)
Autres charges	(2 727)	(2 799)
<b>CHARGES PAR NATURE</b>	<b>(18 215)</b>	<b>(18 622)</b>

## NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Salaires et rémunérations	(4 529)	(4 484)
Charges de sécurité sociale	(950)	(971)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	155	(134)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(213)	(187)
Paiements sous forme d'actions - coût des services rendus (note 25)	(5)	(9)
<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>(5 542)</b>	<b>(5 785)</b>

Le nombre moyen de salariés est de 112 088 en 2016 (2015 : 112 484).

## NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS SUR ACTIVITÉS COURANTES

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Provisions pour réorganisations et adaptation des activités <sup>(1)</sup>	-	3
Produits/(charges) liés aux pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles <sup>(1)</sup>	-	(21)
Coût des avantages aux retraités <sup>(1)</sup>	-	(12)
Coût du plan d'actionnariat salarié	(16)	-
Paiements sous forme d'actions - coût des services rendus (note 25)	(5)	(9)
Autres produits/(charges) opérationnels	-	(20)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS SUR ACTIVITÉS COURANTES</b>	<b>(21)</b>	<b>(59)</b>

(1) Ces produits et charges sont désormais enregistrés en produits et charges opérationnels hors activités courantes (cf. note 3.11).

## NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Réorganisations et adaptation des activités (note 9.1)	(80)	(292)
Pertes de valeur sur actif immobilisé (note 9.2)	(129)	(78)
Avantages du personnel (note 9.3)	272	-
Autres produits/(charges) opérationnels (note 9.4)	36	-
<b>PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS HORS ACTIVITÉS COURANTES</b>	<b>99</b>	<b>(370)</b>

### 9.1 Réorganisations et adaptation des activités

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

En prévision du nombre important de départs en retraite qui vont intervenir dans plusieurs sociétés françaises du Groupe au cours des prochaines années, un accord triennal a été conclu en septembre 2016 avec les partenaires sociaux. En contrepartie d'une meilleure visibilité fournie par les salariés sur la date prévisionnelle de leur départ en

retraite, les sociétés concernées se sont engagées à leur octroyer des avantages spécifiques. Une provision d'un montant de 30 millions € a été constituée pour couvrir le coût de ce dispositif.

En 2015, le Groupe avait engagé un projet visant à réorganiser ses activités de production de pneumatiques Poids lourd et de rechapage et annoncé la fermeture de sites ou d'unités de production dans plusieurs pays européens principalement en Italie, au Royaume-Uni et en Allemagne. Une provision d'un montant global de 275 millions € avait été constituée pour couvrir principalement les coûts du volet social de ces projets, les pertes de valeur des équipements non réutilisables ainsi que les coûts nécessaires pour soutenir la revitalisation des territoires concernés.

## 9.2 Pertes de valeur sur actif immobilisé

En 2016, la Ligne Produit Tweel a pris la décision de réorienter son activité vers des marchés et des produits pour lesquels la technologie et les actifs industriels actuels se révèlent inadaptés. En conséquence, une perte de valeur couvrant la totalité des équipements et matériels de l'UGT a été constatée, pour un montant de 45 millions €.

En Inde, les capacités de production de semi-finis du site de Chennai ont été à l'origine dimensionnées pour répondre aux besoins de trois activités de production de pneumatiques. À ce jour, seule l'activité Poids lourd est opérationnelle. En 2016, la revue de la stratégie industrielle de la Ligne Produit Tourisme et Camionnette a limité la perspective d'utilisation de ces actifs et a conduit à comptabiliser une perte de valeur d'un montant de 54 millions €.

Le Groupe a renoncé en 2016 au projet d'installation d'une capacité de production de pneumatiques Tourisme sur le site de Shenyang. Une charge de 25 millions € a été reconnue, couvrant la perte de valeur du droit d'usage du terrain et celle des investissements de viabilisation qui avaient été entrepris.

En 2015, le Groupe avait renoncé à son projet d'implantation d'une capacité de production pneus Génie civil sur le site de Chennai en Inde et enregistré une provision de 78 millions €, correspondant à la perte de valeur d'investissements en bâtiments et installations entrepris sur le site, aux équipements de production non réutilisables

ainsi qu'aux coûts capitalisés engagés pour le développement et l'industrialisation de matériels prévus pour servir les segments OE Génie civil et Infrastructure.

## 9.3 Avantages du personnel

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

## 9.4 Autres produits et charges opérationnels

Fin 2012, le gouvernement local de Shenyang en Chine avait demandé au Groupe de déplacer son usine vers un site proche, le terrain utilisé n'étant plus éligible à des activités industrielles. La valeur recouvrable des actifs concernés avait été calculée et la différence avec leur valeur comptable avait conduit à la reconnaissance d'une perte de valeur d'un montant de 51 millions €, enregistrée en charges hors activités courantes. En 2016, un accord a été conclu avec les autorités locales pour restituer le terrain, moyennant une contrepartie financière de 34 millions €.

## NOTE 10 COÛT DE L'ENDETTEMENT NET ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Charge d'intérêts	(209)	(212)
Produit d'intérêts	6	9
Dérivés de taux	(7)	15
Commissions sur lignes de crédit	(5)	(7)
Coûts d'emprunts capitalisés	12	11
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(203)</b>	<b>(184)</b>
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	21	8
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(18)	(22)
Autres	17	(16)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>20</b>	<b>(30)</b>

### 10.1 Dérivés qui ne sont pas enregistrés en comptabilité de couverture

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

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

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

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS (et donc elles ne peuvent pas être classées en couvertures de flux de trésorerie tel que cela est décrit dans la note 3.5 "Couverture"). Les variations de valeurs de marché des dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. La baisse de valeur de marché constatée durant l'année est de 8 millions € (2015 : hausse de 15 millions €) et elle est comprise dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net).

### 10.2 Inefficacité des couvertures

Il n'y a pas de part inefficace des couvertures de juste valeur (2015 : zéro) enregistrée dans la ligne Dérivés de taux (Coût de l'endettement net). Il n'y a pas de part inefficace comptabilisée en résultat pour les couvertures de flux de trésorerie (2015 : zéro).

## NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Charges d'impôt exigible (note 18.2)	(749)	(664)
Produits/(Charges) d'impôt différé (note 18.1)	(48)	(42)
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>	<b>(797)</b>	<b>(706)</b>

Les impôts exigibles comprennent 84 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2015 : 48 millions €).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2 464</b>	<b>1 869</b>
<b>Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays</b>	<b>(669)</b>	<b>(496)</b>
Impact fiscal des :		
▶ transactions non soumises à impôts	15	10
▶ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(81)	(103)
▶ variation nette des impôts différés actifs non reconnus	5	-
▶ variations de taux d'impôts	(2)	(9)
▶ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(76)	(105)
▶ autres éléments	11	(3)
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>	<b>(797)</b>	<b>(706)</b>

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

En 2016 comme en 2015, l'écart entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe s'explique notamment par les impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice ainsi que par des retenues à la source, des crédits d'impôt ou d'autres impôts dont l'assiette n'est pas le résultat taxable.

## NOTE 12 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice, à l'exception des actions acquises par le Groupe dans un but d'autocontrôle.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions potentielles et dilutives. La Société a trois types d'actions potentielles et dilutives : les obligations convertibles (note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie"), les options sur actions (note 28.1 "Plans d'options sur actions") et les actions de performance (note 28.2 "Plans d'actions de performance"). Lorsqu'à la date de clôture les obligations convertibles sont dilutives, elles sont alors réputées avoir été converties en actions et le résultat net

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

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

	Exercice 2016	Exercice 2015
Résultat net ( <i>en millions €</i> ), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 676	1 168
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(12)	(8)
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action</b>	<b>1 664</b>	<b>1 160</b>
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	28	27
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>1 692</b>	<b>1 187</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>180 685</b>	<b>184 734</b>
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	422	561
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	5 598	5 598
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	729	974
<b>Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>187 434</b>	<b>191 867</b>
<b>Résultat par action (<i>en €</i>)</b>		
▶ De base	9,21	6,28
▶ Dilué	9,03	6,19

Comme les obligations convertibles, telles que décrites dans la note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie", ont un effet dilutif en 2016, elles ont été prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action. Compte tenu de l'évolution du cours moyen de l'action en 2016, tous les plans d'options de souscription d'actions, tels que décrits dans la note 28.1 "Plans d'options sur actions", sont dilutifs.

Aucune transaction sur actions ayant un impact sur le nombre moyen pondéré d'actions entrant dans le calcul du résultat de base par action et du résultat dilué par action n'a eu lieu après la clôture de l'exercice 2016.

## NOTE 13 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les goodwill et les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
<b>Montants bruts au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>856</b>	<b>1 647</b>	<b>2 503</b>
Écart de conversion	(76)	1	(75)
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 5 millions €)	-	140	140
Sorties d'actifs	-	(33)	(33)
Variation du périmètre de consolidation	53	36	89
Transferts et autres	(1)	4	3
<b>Montants bruts au 31 décembre 2015</b>	<b>832</b>	<b>1 795</b>	<b>2 627</b>
Écart de conversion	58	28	86
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 4 millions €)	-	162	162
Sorties d'actifs	-	(54)	(54)
Variation du périmètre de consolidation (note 13.1)	104	20	124
Transferts et autres	(1)	5	4
<b>Montants bruts au 31 décembre 2016</b>	<b>993</b>	<b>1 956</b>	<b>2 949</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>(21)</b>	<b>(1 045)</b>	<b>(1 066)</b>
Écart de conversion	-	(12)	(12)
Amortissements	-	(126)	(126)
Pertes de valeur nettes	(9)	(9)	(18)
Sorties d'actifs	-	25	25
Variation du périmètre de consolidation	-	(7)	(7)
Transferts et autres	1	-	1
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2015</b>	<b>(29)</b>	<b>(1 174)</b>	<b>(1 203)</b>
Écart de conversion	-	(19)	(19)
Amortissements	-	(144)	(144)
Pertes de valeur nettes	(2)	(6)	(8)
Sorties d'actifs	-	17	17
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	1	-	1
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2016</b>	<b>(30)</b>	<b>(1 326)</b>	<b>(1 356)</b>
<b>MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>963</b>	<b>630</b>	<b>1 593</b>
<b>Montants nets au 31 décembre 2015</b>	<b>803</b>	<b>621</b>	<b>1 424</b>

### 13.1 Livebookings Holdings Limited

Le 29 décembre 2015, le Groupe a pris le contrôle de Livebookings Holdings Limited, leader européen sur le marché de la réservation en ligne de tables de restaurants sous la marque BookaTable dont le siège se situe à Londres. Le Groupe, qui détenait déjà une participation à hauteur de 9,1 % dans la société, a acquis à cette date 90,8 % supplémentaires du capital pour un montant de 106 millions €. Au 31 décembre 2015, cette acquisition était comptabilisée de manière transitoire en "Actifs financiers et autres actifs à long terme".

La juste valeur, à la date d'acquisition, de la contrepartie transférée et de la participation préalablement détenue s'élève à 115 millions €.

Au cours de l'exercice 2016, le Groupe a procédé à l'allocation du prix d'acquisition et finalisé la comptabilisation de l'acquisition de cette société.

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

(en millions €)	À la date d'acquisition
Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	19
Immobilisations corporelles	-
Actifs financiers et autres actifs à long terme	-
<b>Actifs non courants</b>	<b>19</b>
Stocks	-
Créances commerciales et autres actifs à court terme <sup>(2)</sup>	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4
<b>Actifs courants</b>	<b>8</b>
Dettes financières à long terme	-
Provisions et autres passifs à long terme	-
Impôts différés passifs	4
<b>Passifs non courants</b>	<b>4</b>
Dettes financières à court terme	-
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	10
<b>Passifs courants</b>	<b>10</b>
<b>TOTAL DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS</b>	<b>13</b>

(1) La juste valeur des immobilisations incorporelles a été évaluée, avec l'assistance d'un cabinet externe, sur la base de la méthode d'actualisation des flux de redevances pour valoriser la marque et la technologie et sur la base de l'approche des revenus pour les listes clients. La marque BookaTable a ainsi été évaluée à 13 millions € et sa durée d'utilité estimée à 10 ans. Les listes clients ont quant à elles une juste valeur de 4 millions € et seront amorties sur une durée de vie résiduelle de 11 ans. La technologie a été évaluée à 2 millions €.

(2) À la date d'acquisition, les créances commerciales nettes s'élevaient à 4 millions € et ont été maintenues pour cette valeur au bilan.

L'allocation du prix d'acquisition, une fois l'évaluation à la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris réalisée, a ainsi conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 102 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	À la date d'acquisition
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	115
Juste valeur des actifs nets acquis (2)	13
<b>GOODWILL (1) - (2)</b>	<b>102</b>

Par cette acquisition, le Groupe mise sur la complémentarité avec son activité Michelin Restaurant et a pour objectif de développer les synergies entre les deux entités. Il accède à la technologie et à la plateforme de réservation de BookaTable. Le Groupe fera bénéficier BookaTable de la renommée de Michelin dans le monde de la restauration et de la gastronomie, pour augmenter le nombre d'établissements clients de la plateforme de réservation. Par ailleurs, les deux entités se complètent sur le plan géographique puisque BookaTable possède une forte présence au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, quand Michelin Restaurant est actif en France

et en Allemagne. Ces considérations ont conduit à allouer la totalité du goodwill, soit un montant de 102 millions €, à l'UGT constituée de BookaTable et de Michelin Restaurant.

Durant l'année 2016, BookaTable a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 20 millions €, au résultat opérationnel pour - 8 millions € (y compris 2 millions € d'amortissement relatifs aux actifs incorporels identifiés dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition) et au résultat net pour - 5 millions €.

Livebookings Holdings Limited est affectée au secteur opérationnel Activités de spécialités.

## 13.2 Goodwill

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud-Est / Australie	125	120
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	128	123
UGT Tourisme camionnette Europe	113	119
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Sud <sup>(2)</sup>	233	189
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	88	71
Regroupement d'UGT Poids lourd Europe <sup>(2)</sup>	115	106
UGT BookaTable <sup>(1)</sup>	88	-
Autres UGT <sup>(3)</sup>	73	75
<b>GOODWILL</b>	<b>963</b>	<b>803</b>

(1) Correspond au goodwill lié à l'acquisition de Livebookings Holdings Limited converti au taux de clôture au 31 décembre 2016 (note 13.1).

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

(3) Dont 19 millions € (2015 : 22 millions €) représentent une partie du goodwill lié à l'acquisition de Blackcircles en 2015.

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

- ▶ La valeur terminale intègre un taux de croissance annuel de 1,5 % à 2,2 % pour les UGT dont les actifs sont situés dans les pays matures et un taux de croissance annuel de 3,0 % à 4,5 % pour celles dont les actifs sont situés dans des pays émergents.
- ▶ Les taux d'actualisation utilisés pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs sont basés sur le CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital) et s'établissent dans une fourchette comprise entre 6,9 % et 13,7 %, selon les zones géographiques et les caractéristiques des activités.

Compte tenu de l'excédent de la valeur recouvrable des UGT et regroupements d'UGT ci-dessus par rapport à leur valeur d'actifs, aucune analyse de sensibilité n'est fournie, à l'exception du regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Sud pour lequel une variation à la hausse de 100 points de base du CMPC conduirait à constater une perte de valeur d'environ 40 millions €.

### 13.3 Immobilisations incorporelles

En 2016, les acquisitions d'immobilisations incorporelles, s'élevant à 162 millions € (2015 : 140 millions €), se décomposent comme suit :

▶ Logiciels :	148 millions €
▶ Droits d'émission – droits alloués :	4 millions €
▶ Autres :	10 millions €

#### / 13.3.1 Logiciels

Le montant net figurant dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2016 au titre des logiciels est de 455 millions € (2015 : 424 millions €). Les logiciels sont initialement comptabilisés au coût historique, comprenant les coûts d'acquisition ou de production et tout autre coût directement attribuable à l'acquisition ou à la production de l'actif.

#### / 13.3.2 Marques

Au 31 décembre 2016, la valeur nette des marques enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 61 millions € (2015 : 48 millions €). Ces montants correspondent principalement à la juste valeur des marques Sascar, Blackcircles et BookaTable.

#### / 13.3.3 Droits d'émission

Les droits attribués sont enregistrés en immobilisations incorporelles en utilisant le cours du jour de leur attribution. La contrepartie est enregistrée en subventions au passif de l'état de la situation financière consolidée. La charge et la dette relative aux émissions effectives et le produit correspondant à l'utilisation de la subvention sont enregistrés au cours du jour d'attribution des droits. Le solde des droits alloués au 31 décembre 2016 s'élevait à 1,9 million de tonnes (2015 : 1,8 million de tonnes) pour une valeur de 12 millions € (2015 : 13 millions €). Le passif correspondant aux émissions effectives de 2016 s'élève à 0,8 million de tonnes (2015 : 0,7 million de tonnes) pour une valeur de 5 millions € (2015 : 6 millions €). Il sera soldé par la livraison des droits alloués.

#### / 13.3.4 Frais de développement

En 2016 et 2015, aucun coût de développement n'a été immobilisé ; les critères de capitalisation n'ont pas été remplis. En effet, pour être immobilisés, les coûts de développement engagés dans le cadre d'un projet d'une nouvelle gamme ou d'une évolution significative d'une gamme existante doivent satisfaire six critères. Parmi ces critères, il en est un qui impose de démontrer l'existence d'un marché pour la production issue du projet. L'existence du marché est démontrée lorsque le Groupe a reçu l'homologation des constructeurs et que les volumes proposés par les constructeurs génèrent une rentabilité suffisante. Or, les frais de développement correspondants sont encourus à un stade du projet antérieur à l'homologation des constructeurs.

### 13.4 Pertes de valeur des goodwill et des immobilisations incorporelles

Le montant cumulé des pertes de valeur des goodwill et des immobilisations incorporelles s'élève au 31 décembre 2016 à 60 millions € (2015 : 50 millions €).

## NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions €)	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
<b>Montants bruts au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>5 772</b>	<b>16 832</b>	<b>1 366</b>	<b>23 970</b>
Écart de conversion	85	267	12	364
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 55 millions €)	464	1 141	118	1 723
Sorties d'actifs	(39)	(454)	(49)	(542)
Variation du périmètre de consolidation	-	2	13	15
Transferts et autres	5	(43)	2	(36)
<b>Montants bruts au 31 décembre 2015</b>	<b>6 287</b>	<b>17 745</b>	<b>1 462</b>	<b>25 494</b>
Écart de conversion	128	468	34	630
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 42 millions €)	470	1 119	106	1 695
Sorties d'actifs	(199)	(471)	(68)	(738)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	1	1
Transferts et autres	5	(10)	-	(5)
<b>Montants bruts au 31 décembre 2016</b>	<b>6 691</b>	<b>18 851</b>	<b>1 535</b>	<b>27 077</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>(2 567)</b>	<b>(10 375)</b>	<b>(947)</b>	<b>(13 889)</b>
Écart de conversion	(38)	(173)	(13)	(224)
Amortissements	(169)	(957)	(72)	(1 198)
Pertes de valeur nettes	(50)	(104)	-	(154)
Sorties d'actifs	21	419	45	485
Variation du périmètre de consolidation	-	(2)	(10)	(12)
Transferts et autres	14	16	-	30
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2015</b>	<b>(2 789)</b>	<b>(11 176)</b>	<b>(997)</b>	<b>(14 962)</b>
Écart de conversion	(49)	(281)	(20)	(350)
Amortissements	(175)	(997)	(76)	(1 248)
Pertes de valeur nettes	(53)	(78)	(16)	(147)
Sorties d'actifs	155	465	65	685
Variation du périmètre de consolidation	-	-	(1)	(1)
Transferts et autres	1	(1)	(1)	(1)
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2016</b>	<b>(2 910)</b>	<b>(12 068)</b>	<b>(1 046)</b>	<b>(16 024)</b>
<b>MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>3 781</b>	<b>6 783</b>	<b>489</b>	<b>11 053</b>
<b>Montants nets au 31 décembre 2015</b>	<b>3 498</b>	<b>6 569</b>	<b>465</b>	<b>10 532</b>

Les immobilisations en cours de construction se montent à 2 027 millions € (2015 : 1 931 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 355 millions € (2015 : 362 millions €).

Le montant des intérêts capitalisés en 2016 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 12 millions € (2015 : 11 millions €).

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 165 millions € (2015 : 123 millions €). Leur valeur brute est de 222 millions € (2015 : 168 millions €).

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

(en millions €)	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Valeur actualisée	Valeur non actualisée	Valeur actualisée	Valeur non actualisée
À moins d'un an	16	19	16	18
Entre un et cinq ans	61	73	53	59
Plus de cinq ans	70	77	48	57
<b>VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)</b>	<b>147</b>	<b>169</b>	<b>117</b>	<b>134</b>

## NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	208	243
Prêts et dépôts (note 15.2)	62	71
Instruments dérivés (note 16.1)	45	89
Autres	8	7
<b>ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME</b>	<b>323</b>	<b>410</b>

### 15.1 Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

(en millions €)	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>243</b>	<b>151</b>
Écart de conversion	3	4
Acquisitions <sup>(1)</sup>	25	118
Sorties <sup>(1)</sup>	(116)	(6)
Reprise de perte de valeur	(4)	1
Variations de juste valeur	57	(25)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>208</b>	<b>243</b>

(1) Les actifs financiers disponibles à la vente comprenaient au 31 décembre 2015 un montant de 114 millions € relatif à l'acquisition de Livebookings Holdings Limited le 29 décembre 2015 qui a été consolidée en 2016 (note 13.1).

### 15.2 Prêts et dépôts

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Prêts et dépôts bruts	102	111
Pertes de valeur	(40)	(40)
<b>TOTAL</b>	<b>62</b>	<b>71</b>

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

## NOTE 16 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

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

### 16.1 Dérivés actifs

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	18	383	22	400
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	4	61	1	40
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	23	170	66	532
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	91
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à long terme (note 15)</b>	<b>45</b>	<b>614</b>	<b>89</b>	<b>1 063</b>
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	-	16	4	33
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	1	3	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	38	1 765	54	1 650
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	143	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à court terme (note 21)</b>	<b>39</b>	<b>1 927</b>	<b>58</b>	<b>1 683</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>84</b>	<b>2 541</b>	<b>147</b>	<b>2 746</b>

Le Groupe octroie de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 77 millions € au 31 décembre 2016 (2015 : 80 millions €).

## 16.2 Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	4	65	10	129
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	94	663	88	517
▶ Dérivés de taux d'intérêt	2	198	5	935
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à long terme (note 26)</b>	<b>100</b>	<b>926</b>	<b>103</b>	<b>1 581</b>
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	7	65	-	9
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	1	5	1	6
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	73	1 968	36	1 360
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	199	1	321
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à court terme (note 26)</b>	<b>81</b>	<b>2 237</b>	<b>38</b>	<b>1 696</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>181</b>	<b>3 163</b>	<b>141</b>	<b>3 277</b>

Le Groupe détient de la trésorerie en garantie du risque de crédit lié à la valeur de marché de ses dérivés. Le montant en dépôt est de 7 millions € au 31 décembre 2016 (2015 : 7 millions €).

## 16.3 Montants contractuels des dérivés

Le Groupe a conclu des dérivés de change dont la maturité est de un à six ans pour un montant nominal total de 958 millions € (2015 : 1 218 millions €). Les nominaux des principales devises achetées à terme contre l'euro sont libellés en USD pour 147 millions € (2015 : 221 millions €), en BRL pour 145 millions € (2015 : 206 millions €), en CNH et CNY pour 365 millions € (2015 : 394 millions €) et en THB pour 220 millions € (2015 : 220 millions €). L'échéance des autres contrats ne dépasse pas une année.

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

(en millions €)	31 décembre 2016							31 décembre 2015						
	Devises achetées à terme							Devises achetées à terme						
	EUR	CNY	USD	THB	BRL	Autres	Total	EUR	CNY	USD	THB	BRL	Autres	Total
<b>Devises vendues à terme</b>														
EUR	-	549	382	249	307	1 037	2 524	-	459	466	292	411	639	2 267
CNY	567	-	23	-	-	24	614	493	-	56	-	-	22	571
USD	72	-	-	195	79	38	384	13	43	-	216	40	58	370
JPY	211	10	-	1	-	-	222	262	-	7	1	-	-	270
HUF	120	-	1	-	-	-	121	66	-	-	-	-	-	66
THB	59	-	49	-	-	2	110	56	-	15	-	-	-	71
AUD	90	-	-	1	-	-	91	30	-	-	1	-	-	31
Autres	579	-	105	-	-	23	707	521	-	99	-	2	2	624
<b>TOTAL</b>	<b>1 698</b>	<b>559</b>	<b>560</b>	<b>446</b>	<b>386</b>	<b>1 124</b>	<b>4 773</b>	<b>1 441</b>	<b>502</b>	<b>643</b>	<b>510</b>	<b>453</b>	<b>721</b>	<b>4 270</b>

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

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

(en millions €)	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total
EUR	100	483	-	<b>583</b>	-	200	899	<b>1 099</b>
INR	24	24	-	<b>48</b>	22	47	-	<b>69</b>
THB	27	26	-	<b>53</b>	25	51	-	<b>76</b>
USD	191	48	-	<b>239</b>	274	229	-	<b>503</b>
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>	<b>342</b>	<b>581</b>	-	<b>923</b>	<b>321</b>	<b>527</b>	<b>899</b>	<b>1 747</b>
EUR	7	-	-	<b>7</b>	5	-	-	<b>5</b>
USD	1	-	-	<b>1</b>	1	-	-	<b>1</b>
Autres monnaies	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres dérivés</b>	<b>8</b>	-	-	<b>8</b>	<b>6</b>	-	-	<b>6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>350</b>	<b>581</b>	-	<b>931</b>	<b>327</b>	<b>527</b>	<b>899</b>	<b>1 753</b>

À fin décembre 2016, le Groupe détient des contrats de futures à court terme sur le caoutchouc naturel dont la valeur de marché représente un actif de 4 millions d'euros (2015 : actif de 1 million €) qui a été entièrement payé par les appels de marge quotidiens. Le montant contractuel de ces futures est de 15 millions € (2015 : 23 millions €).

## NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

La valeur des coentreprises et des entreprises associées mises en équivalence s'élève à 309 millions € (2015 : 309 millions €). Elle comprend essentiellement les participations dans les sociétés suivantes : Allopneus SAS en France, Double Coin Group (Anhui) Warrior Tire Co., Ltd en Chine, E.A. Juffali & Brothers for Tyres en Arabie Saoudite, MC Projects B.V. aux Pays-Bas, Royal Lestari Utama (coentreprise créée en Indonésie en 2015 avec Barito Pacific Group) et le groupe SIPH en France.

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

(en millions €)	2016	2015
Actifs	1 259	1 173
Passifs	646	542
Ventes nettes	1 374	1 544
Résultat net	(23)	50

## NOTE 18 IMPÔTS

### 18.1 Impôts différés

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Impôts différés actifs	1 191	1 259
Impôts différés passifs	(117)	(118)
<b>ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>1 074</b>	<b>1 141</b>

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Avantages du personnel	1 084	1 180
Stocks	186	166
Instruments financiers	109	110
Provisions	97	56
Déficits fiscaux reportables	68	55
Crédits d'impôts à récupérer	9	11
Goodwill & Immobilisations incorporelles	26	(38)
Immobilisations corporelles	(631)	(564)
Autres	126	165
<b>ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>1 074</b>	<b>1 141</b>

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

(en millions €)	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 141</b>	<b>1 061</b>
Écart de conversion	1	46
Produit/(Charge) d'impôts différés (note 11)	(48)	(42)
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	(17)	82
Variations du périmètre de consolidation	(3)	(5)
Autres variations	-	(1)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>1 074</b>	<b>1 141</b>

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

En 2015, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global et des variations monétaires, la diminution de l'actif net d'impôts différés est essentiellement due à des provisions pour retenues à la source sur des réserves distribuables de filiales.

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Engagements postérieurs à l'emploi	566	576
Actifs financiers disponibles à la vente	(24)	(13)
Instruments financiers composés (obligations convertibles)	(13)	(13)
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>529</b>	<b>550</b>

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
<b>Différences temporelles déductibles</b>	<b>123</b>	<b>119</b>
Déficits fiscaux expirant :		
▶ dans moins d'un an	10	-
▶ dans un à cinq ans	111	80
▶ à plus de cinq ans	57	125
▶ sans échéance	296	240
<b>Déficits fiscaux totaux</b>	<b>474</b>	<b>445</b>
<b>Crédits d'impôts</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<b>ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS</b>	<b>598</b>	<b>569</b>

## 18.2 Impôts exigibles

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

<i>(en millions €)</i>	2016	2015
Créances sur l'État (note 22)	360	278
Dettes envers l'État (note 30)	(126)	(144)
<b>Total net au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>234</b>	<b>134</b>
Charges d'impôt exigible (note 11)	(749)	(664)
Impôts payés sur le résultat	765	754
Écart de conversion et autres	-	10
<b>Variation totale</b>	<b>16</b>	<b>100</b>
Créances sur l'État (note 22)	438	360
Dettes envers l'État (note 30)	(188)	(126)
<b>TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>250</b>	<b>234</b>

## NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Matières premières et autres fournitures	1 227	1 148
Travaux en cours	474	447
Produits finis	2 879	2 787
<b>Valeur brute</b>	<b>4 580</b>	<b>4 382</b>
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(44)	(44)
Provisions pour dépréciation sur travaux en cours	(1)	(1)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(55)	(48)
<b>Provisions pour dépréciation</b>	<b>(100)</b>	<b>(93)</b>
<b>STOCKS NETS</b>	<b>4 480</b>	<b>4 289</b>

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

<i>(en millions €)</i>	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(93)</b>	<b>(94)</b>
Écart de conversion et autres	(2)	(1)
Dotations de l'exercice	(42)	(32)
Reprises de l'exercice	37	34
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>(100)</b>	<b>(93)</b>

## NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Créances commerciales brutes	3 156	2 855
Pertes de valeur	(114)	(112)
<b>CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>3 042</b>	<b>2 743</b>

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2016 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
<b>Créances commerciales non échues</b>	<b>2 781</b>	<b>(34)</b>	<b>2 747</b>
Échues			
▶ depuis moins de trois mois	241	(3)	238
▶ entre trois et six mois	35	(4)	31
▶ depuis plus de six mois	99	(73)	26
<b>Créances commerciales échues</b>	<b>375</b>	<b>(80)</b>	<b>295</b>
<b>CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>3 156</b>	<b>(114)</b>	<b>3 042</b>

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

<i>(en millions €)</i>	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(112)</b>	<b>(121)</b>
Écart de conversion et autres	(4)	1
Dotations de l'exercice	(44)	(29)
Reprises de l'exercice	46	39
Variation du périmètre de consolidation	-	(2)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>(114)</b>	<b>(112)</b>

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 14 millions € (2015 : 29 millions €).

## NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Prêts et dépôts	102	100
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	492	205
Instruments dérivés (note 16.1)	39	58
<b>ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME</b>	<b>633</b>	<b>363</b>

Les caractéristiques des actifs financiers de gestion de trésorerie, bien qu'ils soient liquides, peu sensibles au risque de taux et au risque de change (principalement placés en euros ou couverts), ne répondent pas strictement à celles de la trésorerie (note 3.21 "Trésorerie et équivalents de trésorerie"). Ils sont comptabilisés au coût amorti (note 3.18 "Actifs financiers non dérivés").

Les prêts et dépôts comprennent des échanges de collatéraux conclus avec des institutions financières pour un montant de 77 millions € (2015 : 80 millions €) qui ne sont pas librement disponibles.

## NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Fournisseurs débiteurs	173	135
État – Impôts exigibles	438	360
Autres créances sur l'État	304	286
Autres	293	237
Pertes de valeur	(6)	(6)
<b>AUTRES ACTIFS À COURT TERME</b>	<b>1 202</b>	<b>1 012</b>

Les autres créances sur l'État concernent essentiellement la TVA.

## NOTE 23 TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Banques et liquidités	287	172
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents de trésorerie (fonds monétaires principalement)	1 209	1 380
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>1 496</b>	<b>1 552</b>

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,38 % en 2016 (2015 : 0,59 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie est essentiellement placée en euros (2016 : 87 % après couverture, 2015 : 88 %).

Les montants moins facilement disponibles pour répondre à des besoins du Groupe sont notamment liés à des règles prudentielles en Irlande, propres aux sociétés d'assurance captives (2016 : 83 millions €, 2015 : 150 millions €).

## NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(en millions €)	Capital social	Primes liées au capital	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>371</b>	<b>3 601</b>	<b>3 972</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	2	62	64
Réduction de capital	(10)	(441)	(451)
Autres	1	-	1
<b>Au 31 décembre 2015</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	3	96	99
Réduction de capital	(7)	(294)	(301)
Autres	-	-	-
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>360</b>	<b>3 024</b>	<b>3 384</b>

(en nombre d'actions)	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>185 726 200</b>	-	<b>185 726 200</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	1 137 488	-	1 137 488
Rachat d'actions	-	(4 961 534)	(4 961 534)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(4 961 534)	4 961 534	-
Autres	28	-	28
<b>Au 31 décembre 2015</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	1 503 749	-	1 503 749
Rachat d'actions	-	(3 347 040)	(3 347 040)
Cession d'actions	-	-	-
Réduction de capital	(3 347 040)	3 347 040	-
Autres	7 230	-	7 230
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>180 066 121</b>	-	<b>180 066 121</b>

La valeur nominale des actions est de 2 € (valeur inchangée par rapport à 2015). Toutes les actions émises sont entièrement libérées et nominatives. Les actions détenues depuis plus de quatre ans bénéficient d'un droit de vote double.

Le dividende payable aux actionnaires en 2016 au titre de l'exercice 2015 était de 2,85 € par action (2015 : 2,50 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 515 millions €.

Le Président de la Gérance recommandera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 3,25 € par action en 2017 au titre de l'exercice 2016.

**NOTE 25 RÉSERVES**

<i>(en millions €)</i>	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>(236)</b>	-	<b>138</b>	<b>5 632</b>	<b>5 534</b>
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(483)	(483)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	-	9	9
Rachat d'actions	-	(451)	-	-	(451)
Annulation d'actions	-	451	-	-	451
Autres	-	-	-	-	-
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	-	-	-	<b>(474)</b>	<b>(474)</b>
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 168	1 168
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(317)	(317)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	82	82
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(235)	(235)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	(25)	-	(25)
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	-	-	-
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	(72)	-	-	-	(72)
<i>Autres</i>	-	-	7	-	7
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(72)	-	(18)	-	(90)
<b>Résultat global</b>	<b>(72)</b>	-	<b>(18)</b>	<b>933</b>	<b>843</b>
<b>Au 31 décembre 2015</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 (notes 7 et 8)	-	-	-	5	5
Rachat d'actions	-	(301)	-	-	(301)
Annulation d'actions	-	301	-	-	301
Autres	3	-	(1)	5	7
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	<b>3</b>	-	<b>(1)</b>	<b>(528)</b>	<b>(526)</b>
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 676	1 676
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(194)	(194)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(8)	(8)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(202)	(202)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	57	-	57
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	(9)	-	(9)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	314	-	2	-	316
<i>Autres</i>	-	-	3	(3)	-
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	314	-	53	(3)	364
<b>Résultat global</b>	<b>314</b>	-	<b>53</b>	<b>1 471</b>	<b>1 838</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>9</b>	-	<b>172</b>	<b>7 034</b>	<b>7 215</b>

La composante capitaux propres de l'obligation convertible OCEANE (note 26 "dettes financières") est de 65 millions € (2015 : 65 millions €) nets d'impôts. Elle est comprise dans les autres réserves.

En avril 2015, le Groupe a annoncé un programme de rachat d'actions de 750 millions € s'échelonnant sur une période de 18 à 24 mois. Au cours de l'année 2016, le Groupe a conclu avec un

prestataire de services d'investissement deux conventions qui l'ont engagé à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un montant total de 300 millions € avant le 15 décembre 2016. Le prix moyen des 3 347 040 actions acquises au cours de l'année 2016 s'élève à 89,63 €. La totalité de ces actions a été annulée au cours de l'année 2016.

## NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Obligations	1 310	1 940
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	232	300
Dettes liées aux contrats de location-financement	131	101
Instruments dérivés	100	103
<b>Dettes financières à long terme</b>	<b>1 773</b>	<b>2 444</b>
Obligations et billets de trésorerie	903	212
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	320	282
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	16
Instruments dérivés	81	38
<b>Dettes financières à court terme</b>	<b>1 320</b>	<b>548</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>3 093</b>	<b>2 992</b>

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dettes financières	3 093	2 992
Dérivés actifs (note 16.1)	(84)	(147)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 32.3.2)	(77)	(80)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(492)	(205)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 23)	(1 496)	(1 552)
<b>ENDETTEMENT NET</b>	<b>944</b>	<b>1 008</b>

La juste valeur des dettes financières à long terme, calculée selon la note 3.6 "Juste valeur des instruments financiers", est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Obligations	1 388	1 894
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	232	320
Dettes liées aux contrats de location-financement	131	101
Instruments dérivés	100	103
<b>JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME</b>	<b>1 851</b>	<b>2 418</b>

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

(en millions €)	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2016	Flux de trésorerie	Mouvements non-cash		Au 31 décembre 2016
			Conversions	Autres <sup>(1)</sup>	
Obligations, emprunts et autres	2 240	23	6	(727)	1 542
Dettes liées aux contrats de location-financement	101	(10)	1	39	131
Instruments dérivés	103	(6)	3	-	100
<b>Dettes financières à long terme</b>	<b>2 444</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>(688)</b>	<b>1 773</b>
Obligations, emprunts et autres	493	(141)	110	761	1 223
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	(3)	-	3	16
Instruments dérivés	39	43	2	(3)	81
<b>Dettes financières à court terme</b>	<b>548</b>	<b>(101)</b>	<b>112</b>	<b>761</b>	<b>1 320</b>
<b>TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>2 992</b>	<b>(94)</b>	<b>122</b>	<b>73</b>	<b>3 093</b>
Instruments dérivés actifs	(147)	75	(12)	-	(84)
<b>Impact net dans le tableau des flux de trésorerie consolidés</b>		<b>(19)</b>			

(1) Dont l'essentiel concerne (i) des reclassements entre long terme et court terme de dettes liées à des obligations et (ii) des nouveaux contrats de location-financement.

## 26.1 Obligations et billets de trésorerie

Les obligations et billets de trésorerie ont les caractéristiques mentionnées dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 302 millions € (2015 : 209 millions €)				
▶ émises en septembre 2015 et septembre 2016 avec une échéance en septembre 2045				
▶ taux d'intérêt nominal de 3,25 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 3,02 %	-	316	-	206
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2027				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,75 % (1,68 % après couverture)				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,86 % (1,80 % après couverture)	-	297	-	296
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 300 millions €				
▶ émises en mai 2015 avec une échéance en mai 2022				
▶ taux d'intérêt nominal de 1,125 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 1,17 %	-	299	-	299
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 383 millions € (2015 : 400 millions €)				
▶ émises en juin 2012 avec une échéance en juin 2019				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,75 % (1,10 % après couverture)				
▶ couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 383 millions € (2015 : 400 millions €) avec échéance en juin 2019 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	398	-	419
Composante dette des obligations convertibles (Océanes) émises par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ montant net encaissé de 694 millions €				
▶ rendement annuel brut de 3,07 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 4,76 %				
▶ taux de conversion et/ou d'échange d'une obligation pour 1,036 action				
▶ émise en mars 2007 avec une échéance en janvier 2017				
▶ montant remboursable à l'échéance : 753 millions €	753	-	-	720
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale en équivalents € : 74 millions €, 23 millions de livres sterling et 53 millions de dollars US (2015 : 212 millions €)				
▶ taux d'intérêt effectif de 0,25 % au 31 décembre 2016	150	-	212	-
<b>TOTAL</b>	<b>903</b>	<b>1 310</b>	<b>212</b>	<b>1 940</b>

Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt nominal moyen pondéré pour les obligations et billets de trésorerie est de 2,72 % (2,38 % après couverture).

## 26.2 Emprunts auprès des établissements financiers et autres

Les emprunts auprès des établissements financiers et autres comprennent essentiellement des montants tirés sur des lignes de crédit, des emprunts garantis par des créances commerciales comme mentionné à la note 32.3.3 "Créances commerciales" et des passifs résultant de l'octroi d'options de vente aux actionnaires minoritaires des filiales.

Au 31 décembre 2016, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture) :

(en millions €)	EUR	THB	BRL	Autres	Total
Taux fixes	-	-	92	-	92
Taux variables	261	98	-	101	460
<b>EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES</b>	<b>261</b>	<b>98</b>	<b>92</b>	<b>101</b>	<b>552</b>
<b>Taux d'intérêt effectif moyen payé en 2016</b>	<b>0,62 %</b>	<b>1,41 %</b>	<b>8,13 %</b>	<b>9,14 %</b>	<b>4,26 %</b>

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

## NOTE 27 PROVISIONS POUR AVANTAGES DU PERSONNEL

Selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays, ainsi qu'en application de sa politique de responsabilité sociale, le Groupe participe à des régimes de retraite, de prévoyance, de couverture des frais médicaux et d'indemnités de fin de carrière, dont les prestations versées dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires, des fonds accumulés chez les gestionnaires indépendants ou les cotisations versées à des assureurs.

Ces régimes peuvent être à prestations définies ou à cotisations définies. Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués avec l'assistance d'actuaire indépendants selon la méthode des Unités de Crédit Projetées. Pour les régimes à cotisations définies, les engagements correspondent aux cotisations dues.

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

En 2005, le Groupe s'est doté d'une instance de gouvernance, le Comité des avantages sociaux, chargé du suivi des avantages accordés au personnel. Son rôle consiste à définir les politiques mises en œuvre par le Groupe en termes de prestations sociales et à s'assurer également de la conformité des régimes proposés localement avec lesdites politiques (validation des changements, introduction de nouveaux avantages, etc.). Il évalue en parallèle le rendement des actifs ainsi que les indices de référence, les politiques d'atténuation des risques mises en place par les comités à l'échelon local ou les administrateurs et propose un plan d'audit. Le Comité est épaulé dans sa mission par deux équipes, l'Équipe chargée des politiques en matière d'avantages sociaux, composée de membres des départements Comptabilité, Finance et Ressources humaines et l'Équipe chargée du suivi des actifs de financement des engagements, qui se compose des présidents des comités d'investissement ou des directeurs des investissements des principaux plans de retraite financés et d'experts Groupe. Cette organisation est reproduite à l'identique dans les pays où le Groupe supporte des engagements importants.

### 27.1 Régimes à prestations définies

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

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant l'outil de l'actuaire du Groupe. Ils sont basés sur le taux de rendement attendu d'obligations d'entreprises de première catégorie et ont la même maturité que les engagements correspondants. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux de l'actuaire local (*AA only Bond*). Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant les taux d'obligations d'entreprises canadiennes notées Aa de l'Institut des Actuaire Canadiens. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais dont seul un régime est significatif), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé pour tous les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance mais avec des durées très différentes sont en vigueur, deux taux d'actualisation différents sont utilisés.

Les hypothèses relatives à l'inflation sont déterminées en utilisant différentes méthodes. Pour la zone Euro, l'outil de l'actuaire du Groupe est utilisé en référence à plusieurs sources d'information telles que les taux d'inflation cibles publiés par les Banques Centrales, les prévisions du Consensus Economics et les courbes de swaps d'inflation. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation implicite du marché est également pris en compte (correspondant à l'écart de taux entre les obligations d'État non indexées et celles indexées sur l'inflation, déduction faite d'une marge). Aux États-Unis et au Canada, la revalorisation de certaines pensions en fonction de l'évolution du coût de la vie est basée sur des moyennes historiques, les objectifs des banques centrales ainsi que l'inflation implicite (correspondant à l'écart de taux entre les obligations indexées sur l'inflation et celles non-indexées).

Les hypothèses relatives aux augmentations de salaires correspondent soit à l'inflation (indice des prix de détail (RPI) ou indice des prix à la consommation (CPI)) plus une marge, soit à des valeurs absolues et tiennent compte de la moyenne des hausses de salaires annuelles attendues à long terme ainsi que des effets liés aux promotions. Dans certains cas, des hypothèses par catégorie de personnel peuvent être utilisées.

Les tables de mortalité utilisées pour les régimes de retraite financés au travers de compagnies d'assurance sont les tables de mortalité de ces compagnies. Pour les autres principaux régimes d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi, les tables de mortalité utilisées sont les suivantes : (i) États-Unis : *RP-2014 Aggregate table using scale MP-2015* ; (ii) Canada : 95 % de la table *CPM 2014 Private – Scale B* ; (iii) Royaume-Uni : table générationnelle *SAPS S2PA CMI 2013* ajustée avec un plancher à 1,25 % et (iv) Allemagne : *Heubeck RT 2005 G*.

	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans à la fin de l'exercice	19,4	22,0	22,1	18,8	19,8	22,0	22,0	18,8
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	20,7	22,9	23,1	20,7	21,2	22,8	23,0	20,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	21,4	24,5	24,8	22,8	21,8	24,4	24,7	22,8
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	22,7	25,2	26,1	24,8	23,3	25,1	26,0	24,8

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

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	8 203	-	8 203	7 919
Juste valeur des actifs des régimes	(6 520)	-	(6 520)	(6 448)
<b>Déficit/(excédent) de couverture des engagements</b>	<b>1 683</b>	-	<b>1 683</b>	<b>1 471</b>
Valeur actualisée des obligations non financées	1 013	2 021	3 034	3 204
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	46	-	46	213
<b>ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
▶ À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			-	-
▶ Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			4 763	4 888
<b>ENGAGEMENTS NETS</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>

Au 31 décembre 2016, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 450 millions € pour les salariés en activité, à 1 263 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 5 524 millions € pour les retraités (2015 : respectivement 4 618 millions €, 1 097 millions € et 5 408 millions €).

Au 31 décembre 2016, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 8 772 millions € pour les droits acquis et à 2 465 millions € pour les droits non acquis (2015 : respectivement 8 461 millions € et 2 662 millions €).

Les gains et pertes actuariels sur les plans d'avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en autres éléments du résultat global durant la période où ils apparaissent.

Le Groupe n'enregistre dans l'état de la situation financière consolidée aucun actif qui excéderait la valeur actualisée des avantages économiques disponibles sous forme de remboursements du régime ou de diminutions des cotisations futures versées au régime. Lorsqu'un régime à prestations définies est soumis à une exigence de financement minimal, le Groupe enregistre immédiatement un passif pour tout excédent résultant du versement des contributions liées à l'exigence de financement minimal qui ne serait pas totalement récupérable au travers des avantages économiques disponibles pour le Groupe.

Les réductions d'actifs ou les augmentations de passifs résultant de l'application des règles de plafonnement des actifs sont comptabilisées en autres éléments du résultat global.

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

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 617</b>	<b>2 271</b>	<b>4 888</b>	<b>4 612</b>
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(74)	-	(74)	(240)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(32)	(124)	(156)	(155)
Autres mouvements	8	(63)	(55)	(53)
<b>Éléments reconnus en résultat opérationnel</b>				
Coûts des services rendus	68	59	127	137
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	-	-	(5)
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	2	(264)	(262)	-
Effet des réductions ou liquidations de régimes	(20)	1	(19)	2
Effet des réductions de régimes enregistrés dans les opérations de réorganisations et d'adaptation des activités	(5)	(14)	(19)	(5)
Autres éléments	(1)	-	(1)	-
<b>Éléments reconnus hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur les avantages du personnel	72	67	139	141
<b>Éléments reconnus en autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	(47)	48	1	137
Pertes ou (gains) actuariels	337	40	377	118
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(183)	-	(183)	199
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 742</b>	<b>2 021</b>	<b>4 763</b>	<b>4 888</b>

Les gains ou pertes actuariels mentionnés dans l'état du résultat global et comptabilisés en capitaux propres peuvent être détaillés comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	2016	2015
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 907</b>	<b>461</b>	<b>2 368</b>	<b>2 051</b>
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses démographiques :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	(58)	(15)	(73)	250
▶ Liés à l'expérience	(38)	(13)	(51)	(121)
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses financières :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	749	70	819	(139)
▶ Liés à l'expérience	(315)	(2)	(317)	128
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	(183)	-	(183)	199
Variation du périmètre de consolidation	(14)	-	(14)	-
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 048</b>	<b>501</b>	<b>2 549</b>	<b>2 368</b>
<i>Dont gains ou (pertes) actuariels</i>	<i>2 002</i>	<i>501</i>	<i>2 503</i>	<i>2 138</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>46</i>	<i>-</i>	<i>46</i>	<i>230</i>

En 2016, le montant net comptabilisé au compte de résultat représente un produit de 35 millions € (2015 : charge de 270 millions €), se décomposant comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2016	Exercice 2015
Coût des services rendus au cours de l'exercice	68	59	127	137
Intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	72	67	139	141
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	(5)
Coût des services passés reconnus dans l'année :				
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes à prestations définies	2	(264)	(262)	-
▶ Lié à une réduction des régimes à prestations définies	-	-	-	2
Effet de toute liquidation des régimes à prestations définies	(20)	1	(19)	-
Autres éléments	(1)	-	(1)	-
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	(5)	(14)	(19)	(5)
<b>TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>116</b>	<b>(151)</b>	<b>(35)</b>	<b>270</b>

Les charges annuelles sont déterminées avec l'assistance d'actuaire externes et indépendants, au début de l'exercice, de la manière suivante :

- ▶ charge correspondant à l'acquisition d'une année de droits supplémentaires ("coût des services rendus au cours de l'exercice") ;
- ▶ charge/produit correspondant à la "désactualisation" annuelle ("intérêt net") ;
- ▶ charge ou produit correspondant à la comptabilisation annuelle des écarts actuariels sur les autres plans d'avantages à long terme ("écarts actuariels reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux modifications ou mises en place de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit éventuel correspondant aux réductions de régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année") ;
- ▶ charge ou produit lié à la liquidation des régimes ("coût des services passés reconnus dans l'année").

### / 27.1.1 Plans de retraite

Le Groupe offre à ses salariés différents plans de retraite dont les caractéristiques varient selon les lois et réglementations applicables dans chaque pays et suivant les pratiques conventionnelles propres à chaque filiale.

Dans le cadre des régimes à prestations définies, le Groupe garantit le niveau futur des prestations telles que définies dans le règlement du régime. L'évaluation de ces régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les régimes à prestations définies peuvent être financés par des versements à des fonds externes ou des assureurs spécialisés dans la gestion d'actifs. Lorsqu'ils ne sont pas financés, notamment pour les régimes de retraite en Allemagne, un passif est constitué dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe. Les principaux pays où le Groupe a mis en place des régimes de retraite sont :

### États-Unis

Aux États-Unis, le plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan (MRP)". Les dispositions concernant la principale population fait l'objet d'une description ci-après.

Le MRP a été fermé aux nouveaux entrants à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2004. Depuis cette date, ceux-ci sont affiliés à un régime à cotisations définies.

Les bénéficiaires ayant choisi de sortir du régime à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2004 ou du 1<sup>er</sup> juillet 2007 ont la possibilité de débloquer les droits acquis sous forme de rente viagère ou de capital au moment de leur départ en retraite. Ils ont par la suite été affiliés à un régime à cotisations définies.

Pour ceux n'ayant pas fait ce choix au 1<sup>er</sup> juillet 2007, les droits acquis ont été gelés conformément aux dispositions du plan à compter du 31 décembre 2016. Ces participants seront alors affiliés à un régime à cotisations définies. Seule une sortie en rente sera autorisée dans ce cas.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans et ayant accompli au moins 10 années de service pourront toutefois faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés âgés de 55 ans et justifiant de 30 années de service peuvent néanmoins bénéficier d'un mécanisme transitoire visant à compléter leurs revenus jusqu'à la date de liquidation de leur pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie (avec un taux d'acquisition des droits inférieur sur la tranche correspondant aux salaires de référence de la sécurité sociale) prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que l'ensemble des revenus ouvrant droit à pension.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

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

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

### Canada

Au Canada, le principal plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan (MRP)". D'autres plans à prestations définies, moins importants et fermés aux nouveaux entrants sont évalués mais ne font pas l'objet d'une description détaillée.

Le "Michelin Retirement Plan (MRP)" est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005. Depuis cette date, ceux-ci sont affiliés à un plan à cotisations définies. Les droits acquis par la majorité des participants ont été gelés conformément aux dispositions du plan depuis le 31 décembre 2015. Tous les salariés sont affiliés à un plan de cotisations définies.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Toutefois, les salariés âgés de 55 ans ou ayant accompli au moins 30 années de service ont la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés justifiant de 30 années de service bénéficient d'un mécanisme transitoire destiné à compenser en partie le manque à gagner dû à leur départ anticipé.

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

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension à un bénéficiaire au décès de l'assuré, ainsi que d'une rente d'invalidité.

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

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

### Royaume-Uni

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

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

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

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans ont cependant la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée, sous réserve de l'accord de l'entreprise. En cas de départ anticipé, le montant des droits acquis est revu à la baisse en application d'un facteur de réduction actuarielle.

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

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant, ainsi que d'une rente d'invalidité.

Le montant de la pension est indexé sur le taux d'inflation plafonné.

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

### Allemagne

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en Allemagne est le "Versorgungsordnung 1979 (VO 1979)" de MRW (Michelin Reifenwerke AG).

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2000, ce plan est fermé aux nouveaux entrants qui sont affiliés à l'un des régimes à cotisations définies proposés par l'entreprise.

L'âge normal de départ à la retraite est fixé à 65 ans.

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

Un taux forfaitaire s'applique à la tranche excédant le plafond de la sécurité sociale et un taux additionnel, déterminé en fonction de l'ancienneté, est appliqué à l'ensemble des rémunérations ouvrant droit à pension.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin ainsi que d'une pension d'invalidité.

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

### France

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en France est le "Régime de retraite supplémentaire MFPM".

Les salariés doivent justifier d'une ancienneté de 10 ans et faire partie de l'effectif de l'entreprise au moment de leur départ en retraite pour bénéficier du régime.

Le plan a été mis en place en 1996 afin de garantir un complément de retraite à l'ensemble des salariés dans l'hypothèse d'un taux de remplacement servi au titre des régimes obligatoires inférieur à 55 %. En deçà de ce seuil, une prestation complémentaire, calculée sur la base des rémunérations ouvrant droit à pension et de l'ancienneté, est versée aux bénéficiaires (plan additionnel plafonné).

Le cumul des prestations versées par le régime de retraite obligatoire et le régime supplémentaire ne peut excéder 55 % du salaire ouvrant droit à pension. La fermeture du plan aux nouveaux entrants n'étant pas possible, le seuil de 55 % est progressivement abaissé depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 jusqu'à zéro en 2046. En contrepartie, les salariés participent obligatoirement à un plan à cotisations définies (Article 83) et peuvent également participer volontairement à un autre plan à cotisations définies (PERCO).

Est également prévu le versement d'une pension de réversion au conjoint survivant ainsi que d'une pension d'invalidité.

Le régime est couvert pour les retraités par deux compagnies d'assurance.

Des ajustements ou revalorisations du montant de la rente sont possibles mais pas automatiques et dépendent du niveau des réserves disponibles.

Évolution de la situation financière des plans de retraite à prestations définies :

(en millions €)	2016				2015			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	4 274	4 543	35	<b>8 852</b>	4 130	4 265	45	<b>8 440</b>
Écart de conversion	216	(413)	7	<b>(190)</b>	250	178	(6)	<b>422</b>
Variation du périmètre de consolidation	-	8	-	<b>8</b>	5	(7)	(2)	<b>(4)</b>
Coût des services rendus au cours de l'exercice	23	44	1	<b>68</b>	36	32	2	<b>70</b>
Charge d'intérêts sur l'obligation	176	128	3	<b>307</b>	172	140	3	<b>315</b>
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	2	-	-	<b>2</b>	-	-	-	-
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(5)	-	<b>(5)</b>	1	(3)	-	<b>(2)</b>
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	(20)	-	<b>(20)</b>	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(264)	(181)	(4)	<b>(449)</b>	(264)	(177)	(3)	<b>(444)</b>
Autres éléments	-	(1)	3	<b>2</b>	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	22	612	7	<b>641</b>	(56)	115	(4)	<b>55</b>
<b>Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice</b>	<b>4 449</b>	<b>4 715</b>	<b>52</b>	<b>9 216</b>	<b>4 274</b>	<b>4 543</b>	<b>35</b>	<b>8 852</b>
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	3 813	2 610	25	<b>6 448</b>	3 731	2 383	28	<b>6 142</b>
Écart de conversion	198	(340)	8	<b>(134)</b>	205	140	(6)	<b>339</b>
Variation du périmètre de consolidation	-	(1)	-	<b>(1)</b>	-	(4)	-	<b>(4)</b>
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	156	85	3	<b>244</b>	153	91	3	<b>247</b>
Cotisations versées aux fonds	2	71	1	<b>74</b>	32	208	1	<b>241</b>
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	-	-	-	-	(5)	-	<b>(5)</b>
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(263)	(151)	(2)	<b>(416)</b>	(263)	(147)	(1)	<b>(411)</b>
Autres éléments	(2)	-	3	<b>1</b>	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	70	235	(1)	<b>304</b>	(45)	(56)	-	<b>(101)</b>
<b>Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice</b>	<b>3 974</b>	<b>2 509</b>	<b>37</b>	<b>6 520</b>	<b>3 813</b>	<b>2 610</b>	<b>25</b>	<b>6 448</b>
<b>Déficit/excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice</b>	<b>475</b>	<b>2 206</b>	<b>15</b>	<b>2 696</b>	<b>461</b>	<b>1 933</b>	<b>10</b>	<b>2 404</b>
Éléments différés en début d'exercice	(210)	-	(3)	<b>(213)</b>	(28)	-	-	<b>(28)</b>
Écart de conversion	(9)	-	-	<b>(9)</b>	13	-	1	<b>14</b>
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	173	-	3	<b>176</b>	(195)	-	(4)	<b>(199)</b>
<b>Éléments différés en fin d'exercice</b>	<b>(46)</b>	-	-	<b>(46)</b>	<b>(210)</b>	-	<b>(3)</b>	<b>(213)</b>
<b>PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>521</b>	<b>2 206</b>	<b>15</b>	<b>2 742</b>	<b>671</b>	<b>1 933</b>	<b>13</b>	<b>2 617</b>

### France

En 2016, le Groupe a mis en œuvre la réorganisation de son département d'ingénierie "Procédé" et a mis fin aux activités de rechapage d'un site clermontois. Ces deux opérations ont généré une réduction du régime de retraite pour un montant de 5 millions € enregistré en produits opérationnels hors activités courantes. Dans le même temps, une dotation aux provisions pour réorganisations et adaptation des activités a été enregistrée, pour un montant identique, sur le même poste du compte de résultat consolidé.

### Espagne

Le régime de pension espagnol "Regimen de Prevision" a été totalement externalisé chez un assureur. Le Groupe n'a plus aucune obligation envers les membres de ce régime. La liquidation totale du régime a généré un produit de 20 millions € enregistrés en produits opérationnels hors activités courantes.

S'agissant des plans de retraite en vigueur au Canada, le Groupe ne peut prétendre à aucun remboursement en cas d'excédents des régimes. Les avantages économiques disponibles correspondent à la valeur actualisée du coût des services futurs. Ces plans de retraite sont soumis à une exigence de financement minimal. L'excédent constaté en actif correspond à la somme des :

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

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

En 2016, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à - 183 millions € (2015 : 199 millions €).

En 2016, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'est élevée à 364 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2016	2015
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	190	(422)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(641)	(55)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	74	59
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	23	2
Variations du périmètre de consolidation	(8)	4
Autres éléments	(2)	-

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2016 à 6 520 millions €, en hausse de 72 millions € par rapport au 31 décembre 2015. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2016	2015
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(134)	338
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(342)	(175)
Rendement réel des actifs des régimes	548	147
Variations du périmètre de consolidation	(1)	(4)
Autres éléments	1	-

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies, la juste valeur des actifs des régimes, l'excédent ou le déficit des régimes et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2016 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur actualisée de l'obligation	(9 216)	(8 852)	(8 440)	(7 079)	(7 563)
Juste valeur des actifs	6 520	6 448	6 142	5 182	5 195
<b>EXCÉDENT/(DÉFICIT)</b>	<b>(2 696)</b>	<b>(2 404)</b>	<b>(2 298)</b>	<b>(1 897)</b>	<b>(2 368)</b>
<b>Ajustements liés à l'expérience :</b>					
▶ sur les passifs des régimes	38	75	32	(43)	(60)
▶ sur les actifs des régimes	315	(107)	538	166	227

Les écarts liés à l'expérience en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation et de la juste valeur des actifs des régimes sont présentés ci-dessous :

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Ajustements liés à l'expérience :</b>					
▶ sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	- 0,41 %	- 0,85 %	- 0,38 %	0,61 %	0,79 %
▶ sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	4,83 %	- 1,66 %	8,76 %	3,20 %	4,37 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux plans de retraite, sont les suivantes :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	4,02 %	2,30 %	11,10 %	4,23 %	3,08 %	12,65 %
Taux d'inflation	2,37 %	2,78 %	5,00 %	2,38 %	2,54 %	5,00 %
Taux de croissance salariale	2,85 %	2,69 %	6,00 %	2,84 %	2,49 %	6,00 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	12,0	16,5	11,3	12,3	15,1	10,5

Les taux d'actualisation, de croissance salariale et d'inflation figurent parmi les hypothèses financières majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués.

Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur l'obligation (DBO) et le coût des services dus aux variations des principales hypothèses. Les sensibilités des DBO et des Coûts (dont la signification dans ce cas précis est la somme coût des services

et la charge d'intérêt sur l'obligation) sont les variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du Coût quand une de ces hypothèses varie.

Pour la sensibilité de la juste valeur des actifs liée aux mouvements de taux d'intérêt, on considère que l'ensemble de la courbe des taux varie à la hausse ou à la baisse de 0,5 point et qu'uniquement les valeurs des obligations sont impactées, tous les autres actifs gardant leur valeur. La sensibilité indiquée correspond au changement de la valeur totale du portefeuille dû aux changements des taux d'intérêts.

Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2016, toute chose étant égale par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 6,70 %	7,54 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	5,93 %	- 7,15 %
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	5,12 %	- 5,03 %
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	5,03 %	- 5,03 %
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	1,41 %	- 1,19 %
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	2,39 %	- 2,12 %
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	- 4,82 %	5,40 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que le rendement réel des actifs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2016				Exercice 2015			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	23	44	1	68	36	35	2	73
Charge d'intérêts sur l'obligation	176	128	3	307	172	140	3	315
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	(147)	(85)	(3)	(235)	(153)	(91)	(3)	(247)
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	2	-	-	2	-	-	-	-
▶ Lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	1	-	-	1
Effet de toute liquidation des régimes	-	(20)	-	(20)	-	-	-	-
Autres éléments	-	(1)	-	(1)	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(5)	-	(5)	-	(3)	-	(3)
<b>COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	<b>1</b>	<b>116</b>	<b>56</b>	<b>81</b>	<b>2</b>	<b>139</b>
<b>Rendement réel des actifs des régimes</b>	<b>226</b>	<b>320</b>	<b>2</b>	<b>548</b>	<b>109</b>	<b>36</b>	<b>2</b>	<b>147</b>

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

	31 décembre 2016					31 décembre 2015				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
<b>Titres cotés</b>										
Actions locales	3,5 %	11,0 %	3,0 %	0,0 %	6,4 %	3,5 %	13,1 %	3,4 %	0,0 %	7,3 %
Actions étrangères et monde	8,9 %	10,0 %	18,7 %	0,0 %	12,5 %	7,8 %	10,6 %	14,3 %	0,0 %	11,1 %
Investissements alternatifs	5,2 %	10,3 %	19,6 %	0,0 %	12,3 %	8,3 %	9,3 %	24,8 %	0,0 %	14,6 %
Immobilier	0,0 %	0,0 %	7,2 %	0,0 %	2,5 %	0,0 %	0,0 %	7,6 %	0,0 %	2,8 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,1 %	0,1 %	10,8 %	14,0 %	4,4 %	0,2 %	0,2 %	8,2 %	8,4 %	3,4 %
Obligations d'état et agences gouvernementales	21,3 %	8,9 %	6,3 %	0,2 %	9,9 %	20,5 %	7,3 %	3,0 %	1,6 %	7,8 %
Obligations d'entreprise	11,6 %	26,5 %	6,6 %	0,0 %	15,8 %	11,8 %	25,3 %	8,5 %	0,0 %	15,8 %
Autres obligations, actifs crédit diversifiés et obligations pays émergents	35,9 %	20,2 %	18,8 %	0,0 %	21,8 %	33,8 %	20,7 %	21,5 %	0,0 %	22,6 %
Liquidités	2,6 %	2,7 %	3,5 %	0,8 %	2,9 %	1,6 %	3,1 %	5,1 %	0,7 %	3,5 %
<b>Total des titres cotés</b>	<b>89,2 %</b>	<b>89,7 %</b>	<b>94,5 %</b>	<b>15,0 %</b>	<b>88,5 %</b>	<b>87,5 %</b>	<b>89,6 %</b>	<b>96,4 %</b>	<b>10,7 %</b>	<b>88,9 %</b>
<b>Titres non cotés</b>										
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	0,0 %	0,0 %	0,0 %	85,0 %	3,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	89,3 %	3,2 %
Placements privés <sup>(1)</sup>	4,0 %	2,9 %	5,5 %	0,0 %	3,9 %	4,8 %	3,6 %	3,6 %	0,0 %	3,7 %
Immobilier	6,8 %	7,4 %	0,0 %	0,0 %	4,4 %	7,7 %	6,8 %	0,0 %	0,0 %	4,2 %
<b>Total des titres non cotés</b>	<b>10,8 %</b>	<b>10,3 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>85,0 %</b>	<b>11,5 %</b>	<b>12,5 %</b>	<b>10,4 %</b>	<b>3,6 %</b>	<b>89,3 %</b>	<b>11,1 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>Duration en années du portefeuille obligataire, en excluant les liquidités</b>	<b>17,6</b>	<b>16,4</b>	<b>30,2</b>	<b>N/A</b>	<b>20,7</b>	<b>18,9</b>	<b>17,9</b>	<b>18,3</b>	<b>N/A</b>	<b>18,3</b>

(1) Capital-risque et dette privée.

Dans les allocations ci-dessus, les actifs de la rubrique "Titres cotés" sont des actifs pour lesquels une valeur de marché est régulièrement obtenue et à laquelle ces actifs peuvent être cédés et ceux sous "Titres non cotés" sont les actifs gérés par des compagnies d'assurance et des actifs moins liquides qui pourraient être cédés à une valeur réduite.

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

Les placements alternatifs se composent de *hedge funds* et de fonds de *hedge funds*. Au Royaume-Uni, il existe également des fonds de croissance diversifiés qui permettent aux gestionnaires d'arbitrer entre les principales classes d'actifs en fonction des conditions du marché. Ce type de placement vise à offrir un rendement similaire à celui des actions mais avec une moindre volatilité.

Les autres instruments à revenu fixe comprennent des obligations de pays émergents, des fonds communs de placement, des portefeuilles d'adéquation actifs/passifs dont les gestionnaires investissent aussi bien en obligations d'état, d'entreprises ou dans des dérivés ainsi que, pour le Royaume-Uni, des fonds multi-supports obligataires et assimilés qui permettent aux gestionnaires d'arbitrer entre les principaux produits de crédit en fonction des conditions de marché. Ce type de placement vise à offrir un rendement similaire à celui des obligations d'entreprises mais avec une moindre volatilité, compte tenu du profil de diversification (titres adossés à des créances, prêts, obligations à rendement élevé, mais aussi liquidités, obligations d'entreprise et obligations d'État).

En ce qui concerne les placements immobiliers au Royaume-Uni, le Groupe a opté pour un fonds immobilier à indexation limitée (*Limited Index Price*) composé de baux à long terme et supposé couvrir le risque lié à l'inflation.

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

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

Les plans de retraite les plus significatifs ont mis en place une politique d'allocation d'actifs dynamique, l'objectif d'allocation étant fonction du niveau de financement du régime. Toute augmentation du niveau de financement se traduit par une atténuation des risques des portefeuilles, ce qui permet d'allouer davantage de fonds aux actifs de couverture du passif et moins aux actifs de rendement. Dans l'hypothèse d'une diminution du niveau de financement, l'objectif d'allocation n'est pas révisé car il n'est pas autorisé d'accroître l'exposition des portefeuilles aux actifs à risque.

La diversification des actifs de rendement vise à garantir l'efficacité des portefeuilles avec un niveau de volatilité minimisé au regard du rendement attendu. Ces portefeuilles se composent d'actions nationales et internationales mais aussi d'actifs immobiliers et alternatifs comme des *hedge funds* et des placements privés. Les catégories d'actifs moins liquides font l'objet d'une attention particulière dans la mesure où elles sont susceptibles de compliquer le processus d'atténuation des risques en raison d'une concentration des positions ou de décotes sur les transactions.

Les actifs de couverture du passif servent à couvrir le risque de durée ainsi que, dans certains cas, les risques liés au *spread* de crédit et à l'inflation. Les portefeuilles d'actifs de couverture du passif se composent principalement d'obligations d'entreprise et d'obligations d'État. Les plans plus importants font appel aux services de gestionnaires dédiés chargés de mettre en œuvre des solutions sur mesure de couverture de la durée des principaux taux en conformité avec la politique de chaque fonds.

Les risques de change peuvent être couverts dès lors que l'exposition à une devise est considérée comme non négligeable. Ainsi, le fonds britannique, en raison de son exposition à de nombreuses devises, applique une politique de couverture de 75 % de ses expositions. Au Canada, 50 % de l'exposition au dollar américain est couverte. Dans d'autres cas, les gestionnaires de fonds peuvent couvrir les expositions au risque de change s'ils le jugent nécessaire.

Les cotisations versées aux régimes préfinancés et les prestations versées aux salariés en 2016 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
<b>Contributions versées et paiements directs des prestations par le Groupe</b>				
2016	3	100	3	<b>106</b>
<b>Estimations des contributions futures à verser et des paiements directs de prestations futures par le Groupe</b>				
2017	1	112	-	<b>113</b>
2018	1	89	1	<b>91</b>
2019	2	89	-	<b>91</b>
2020	3	105	-	<b>108</b>
2021	3	118	-	<b>121</b>
2022-2026	478	662	3	<b>1 143</b>

Le Groupe verse des contributions aux plans qui sont totalement ou partiellement financés afin de faire face aux paiements futurs des prestations aux bénéficiaires. Ces cotisations sont déterminées périodiquement par le Groupe, basées sur des éléments tels que le niveau de financement, les considérations légales et fiscales et les pratiques locales, en consultation avec les *boards* et les actuaires locaux le cas échéant.

Aux États-Unis, la contribution due au titre de l'exercice suivant est calculée chaque année conformément à la réglementation fiscale américaine (*Internal Revenue Service, IRS*), notamment en tenant compte des mesures d'allègement temporaire des exigences de financement prévues par la législation BBA15 (*Bipartisan Budget Act of 2015*).

Au Canada, les contributions sont déterminées au maximum tous les trois ans et le plan de financement s'étale sur une durée de 15 ans, suivant la réglementation en vigueur.

Au Royaume-Uni, les contributions sont fixées sur la base d'évaluations actuarielles effectuées tous les trois ans, ainsi que le stipule le *Pension Act*. En cas de déficit, l'employeur doit mettre en place un plan de redressement en accord avec les *Trustees*. Le plan de redressement en cours prendra fin en 2027.

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement via des organismes de gestion.

Les estimations des paiements futurs pour les régimes non financés ont été effectuées sur la base des éléments inclus dans le calcul de l'obligation au titre des régimes à prestations définies par rapport aux dates de départs prévues chaque année, tout comme pour les capitaux constitutifs des régimes partiellement financés auprès de compagnies d'assurance.

### / 27.1.2 Autres régimes à prestations définies

Les salariés du Groupe bénéficient, dans de nombreux pays, d'autres avantages postérieurs à l'emploi et d'avantages à long terme pendant l'emploi. Les autres avantages postérieurs à l'emploi comprennent essentiellement la couverture des frais médicaux et certaines indemnités conventionnelles servies au départ à la retraite du salarié. Ces régimes à prestations définies se situent principalement aux États-Unis, au Canada et en France. Les autres avantages à long terme concernent principalement des primes d'ancienneté régies par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies sont essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe.

Au même titre que les régimes de retraite à prestations définies, l'évaluation des autres régimes à prestations définies fait appel aux techniques actuarielles et est réalisée avec l'assistance d'actuaire indépendants. Les obligations relatives à ces régimes ne sont pas couvertes par des actifs et sont intégralement provisionnées dans l'état de la situation financière consolidée du Groupe.

Les principaux pays dans lesquels ces régimes sont proposés sont les suivants :

#### États-Unis

Le Groupe offre une couverture médicale aux retraités, ainsi qu'aux personnes à leur charge, admissibles au système *Medicare* et une couverture *Pre-Medicare*.

Les bénéficiaires concernés sont essentiellement ceux embauchés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et justifiant d'au moins 10 années de présence à la date du départ en retraite.

La prise en charge des soins médicaux vient en complément des remboursements de base du *Medicare*.

Sont couverts les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance. Les bénéficiaires contribuent au financement de la couverture médicale postérieure à l'emploi.

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

#### Canada

Le Groupe offre une assurance santé à certains retraités et aux personnes à leur charge. Sont couverts les dépenses de santé et les médicaments sur ordonnance.

Ce plan est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

#### France

Le plan principal est un plan obligatoire d'indemnités de fin de carrière dont bénéficient les employés de la branche caoutchouc.

Un capital est versé aux salariés présents au moment de leur départ en retraite. L'âge normal de départ est fixé à 65 ans. Le montant du capital correspond à un nombre de mois de salaire qui dépend de l'ancienneté du bénéficiaire au moment de son départ.

Ce plan n'est pas préfinancé.

Évolution de la situation financière des autres régimes à prestations définies :

(en millions €)	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	1 184	1 055	32	2 271	1 095	1 159	32	2 286
Écart de conversion	45	-	3	48	70	(6)	(3)	61
Variation du périmètre de consolidation	-	(9)	-	(9)	(4)	(47)	2	(49)
Coût des services rendus au cours de l'exercice	12	44	4	60	14	49	4	67
Charge d'intérêts sur l'obligation	46	20	1	67	46	25	2	73
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(271)	7	-	(264)	(1)	1	-	-
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(14)	-	(14)	-	(1)	-	(1)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	1	-	1	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(59)	(63)	(2)	(124)	(53)	(68)	(2)	(123)
Autres éléments	-	(55)	-	(55)	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	1	39	-	40	17	(57)	(3)	(43)
<b>Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice</b>	<b>958</b>	<b>1 025</b>	<b>38</b>	<b>2 021</b>	<b>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Cotisations versées aux fonds	-	-	-	-	-	-	-	-
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice</b>	<b>958</b>	<b>1 025</b>	<b>38</b>	<b>2 021</b>	<b>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>
<b>PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>958</b>	<b>1 025</b>	<b>38</b>	<b>2 021</b>	<b>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>

### États-Unis

En 2016, le Conseil des Retraites (*Pension and Benefit Board*) a approuvé une modification du règlement du régime de couverture médicale permettant aux retraités non syndiqués éligibles au régime de santé de passer d'un régime de santé d'entreprise à un régime de santé privé. Pour cette population, le régime améliorera les prestations fournies sur deux points principaux :

- ▶ *Retiree Reimbursement Account* (RRA) : ce compte individuel sera financé, au travers de *AON Retiree Health Exchange*, à hauteur de 600 USD par an pour chaque retraité et personnes à charge éligibles permettant le remboursement des primes d'assurance maladie et de prescriptions de médicaments.
- ▶ *Catastrophic Retiree Reimbursement Account* (CRRRA) : ce compte permettra au retraité et personnes à charge d'obtenir le remboursement de la franchise de 5 % dès que le niveau de couverture des médicaments onéreux (*Catastrophic Drug Coverage*) est atteint.

Cette modification du règlement du régime de couverture médicale a réduit significativement l'obligation au titre des prestations définies générant un coût des services passés négatif pour un montant de 271 millions € enregistré en produits opérationnels hors activités courantes.

### France

En 2016, une réduction de l'ensemble des régimes à prestations définies en France, liée à la réorganisation de l'ingénierie Procédé et à l'arrêt des activités de rechapage sur un site clermontois, a été enregistrée en produits pour un montant de 14 millions € en produits opérationnels hors activités courantes. Dans le même temps, une dotation aux provisions pour réorganisations et adaptation des activités a été enregistrée, pour un montant identique, sur le même poste du compte de résultat consolidé.

En 2016, la baisse de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à 250 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

	2016	2015
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(48)	(61)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(40)	43
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(3)	(17)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	277	1
Variations du périmètre de consolidation	9	49
Autres éléments	55	-

La valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies et les ajustements liés à l'expérience s'établissent comme suit pour l'exercice 2016 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur actualisée de l'obligation	(2 021)	(2 271)	(2 286)	(1 993)	(2 252)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	16	25	65	86	5
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	- 0,79 %	- 1,10 %	- 2,84 %	- 4,32 %	- 0,22 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux autres régimes à prestations définies, sont les suivantes :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	4,02 %	1,70 %	6,47 %	4,23 %	1,99 %	6,38 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	10,7	12,1	10,2	12,9	11,7	10,9

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1 <sup>re</sup> année	7,96 %	5,64 %	8,00 %	5,12 %
Taux de croissance annuel minimum des coûts médicaux à terme	5,00 %	4,25 %	5,00 %	4,25 %
Année au cours de laquelle le taux de croissance minimum sera atteint	2026	2028	2023	2023

Le taux d'actualisation et le taux de croissance des coûts médicaux figurent parmi les hypothèses majeures utilisées dans l'évaluation de l'obligation d'un plan à prestations définies et peuvent avoir un impact significatif sur les montants évalués. Tous les actuaires donnent pour chaque plan des sensibilités sur le DBO et le coût

des services rendus dus aux variations des principales hypothèses. Les sensibilités des DBO et des coûts (dont la signification dans ce cas précis est la somme coût des services rendus et de l'intérêt sur le DBO) sont les variations moyennes pondérées respectivement de la DBO et du coût quand une de ces hypothèses varie.

Une variation de 0,5 point de ces taux par rapport à ceux utilisés en 2016, toutes choses étant égales par ailleurs, aurait les effets suivants :

	Une augmentation de 0,5 point	Une diminution de 0,5 point
Taux d'actualisation sur l'obligation (DBO)	- 5,52 %	6,07 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation	1,32 %	- 1,57 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	1,65 %	- 1,52 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation des régimes de couverture médicale	1,59 %	- 1,46 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2016				Exercice 2015			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	12	43	4	59	14	46	4	64
Charge d'intérêts sur l'obligation	46	20	1	67	46	25	2	73
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes (Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	(271)	7	-	(264)	(1)	1	-	-
▶ Lié à une réduction des régimes	-	-	-	-	-	1	-	1
Effet de toute liquidation des régimes	-	1	-	1	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour réorganisations et adaptation des activités	-	(14)	-	(14)	-	(2)	-	(2)
<b>COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>(213)</b>	<b>58</b>	<b>4</b>	<b>(151)</b>	<b>59</b>	<b>66</b>	<b>6</b>	<b>131</b>

Les prestations versées aux intéressés en 2016 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
<b>Paiements des prestations</b>				
2016	59	63	2	124
<b>Estimations des paiements futurs de prestations</b>				
2017	61	60	2	123
2018	63	29	2	94
2019	64	45	2	111
2020	64	67	2	133
2021	64	81	2	147
2022-2026	302	353	9	664

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement aux organismes de gestion.

## 27.2 Régimes à cotisations définies

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux.

En 2016, les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 213 millions € (2015 : 187 millions €).

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

### États-Unis

Les plans à cotisations définies en vigueur aux États-Unis sont le "Michelin Retirement Account Plan (MRAP)" ainsi que divers plans 401(k). Le MRAP est financé uniquement par les contributions de l'employeur. Les niveaux de cotisations sont fonction de l'âge et de l'ancienneté du salarié dans l'entreprise. Les 401(k) sont des plans d'épargne volontaires, financés par les cotisations des salariés, complétées par un abondement de l'employeur. En matière d'allocation d'actifs, tant dans le cadre du MRAP que des plans 401(k), les décisions relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board*, détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

### Canada

Les plans à cotisations définies en vigueur au Canada sont le "Defined Contribution Plan" destiné aux employés de Michelin North America (Canada) Inc. ainsi qu'un régime agréé d'épargne-retraite. Le plan à cotisations définies est financé par les contributions de base de l'employeur, éventuellement complétées par des contributions salariales facultatives avec abondement de l'employeur. Les contributions de base de l'employeur, modifiées au 1<sup>er</sup> janvier 2016, sont fonction de l'ancienneté dans l'entreprise et de l'âge. Le régime agréé d'épargne-retraite est volontaire et financé par les cotisations des salariés ainsi que par un abondement de l'entreprise. Dans les deux cas, les décisions en matière d'allocations des actifs relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board* détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

### Royaume-Uni

Le principal plan de retraite à cotisations définies au Royaume-Uni est le "Michelin Pension and Life Assurance plan, DC section" (pour les salariés de Michelin et d'ATS). Le plan à cotisations définies de Michelin est en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2004 pour les nouveaux entrants et le 1<sup>er</sup> janvier 2009 pour l'ensemble des salariés ayant fait le choix d'y participer.

Pour les employés Michelin, le plan est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs, calculées sur la base d'un pourcentage du salaire de référence et de l'âge du salarié. Les bénéficiaires ont aussi la possibilité de verser des contributions optionnelles qui font l'objet d'un abondement partiel de l'entreprise.

Le plan mis en place pour les salariés d'ATS est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs. Les employés d'ATS choisissent la tranche de cotisation souhaitée. Celle-ci fait l'objet d'un abondement de l'employeur. Le taux de cotisation est forfaitaire quel que soit l'âge du salarié.

Toutes les contributions sont logées dans un compte en fiducie. Les salariés choisissent les supports d'investissement qu'ils souhaitent parmi les options proposées dans le cadre du plan. Le comité des *Trustees* détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

### France

Deux plans à cotisations définies coexistent en France : l'Article 83 et le PERCO.

Le dispositif dit de l'Article 83 a été introduit le 1<sup>er</sup> janvier 2012 en remplacement du régime à prestations définies qui sera progressivement fermé. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite obligatoire pour l'ensemble des salariés des entreprises françaises concernées par l'accord. Les cotisations sont versées par le salarié et l'employeur sur la base de la rémunération annuelle brute plafonnée. Un compte individuel est ouvert au nom de chaque salarié. Au moment où ce dernier fait valoir ses droits à la retraite dans le cadre d'un régime obligatoire, il bénéficie d'un complément de revenu.

Le PERCO a été mis en place le 1<sup>er</sup> juin 2007 et modifié le 1<sup>er</sup> janvier 2012. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite volontaire. Le plan est ouvert à tous les employés avec un abondement plafonné de l'entreprise.

## NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS

### 28.1 Plans d'options sur actions

Les évolutions du nombre des options attribuées dans le cadre de plans d'options sur actions et de leur prix moyen pondéré d'exercice sont les suivantes :

	2016		2015	
	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>65,87</b>	<b>1 733 471</b>	<b>67,41</b>	<b>2 743 458</b>
Attribuées	-	-	-	-
Annulées	85,79	(338 023)	66,68	(99 988)
Exercées	67,27	(723 420)	70,41	(909 999)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>54,35</b>	<b>672 028</b>	<b>65,87</b>	<b>1 733 471</b>

672 028 options étaient exerçables sur les 672 028 options restantes au 31 décembre 2016 (2015 : 1 592 445 sur 1 733 471).

Les plans d'options sur actions ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
			Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation	Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation
Mai 2006	Mai 2010	Mai 2015	55,99	-	55,99	-
Mai 2007	Mai 2011	Mai 2016	87,85	-	87,85	596 721
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	75 662	59,85	167 878
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	317 554	51,16	541 785
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	102 910	52,13	150 951
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	93 288	66,00	135 110
Juin 2012	Juin 2016	Juin 2021	51,16	82 614	51,16	141 026
<b>NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION</b>				<b>672 028</b>		<b>1 733 471</b>

### 28.2 Plans d'actions de performance

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

	2016	2015
	Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>732 406</b>	<b>1 007 798</b>
Attribués	120 520	84 892
Annulés	(61 027)	(132 795)
Actions livrées	(122 963)	(227 489)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>668 936</b>	<b>732 406</b>

En novembre 2016, 120 520 droits à des actions de performance ont été attribués à des employés du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2020 et n'ont pas de période de conservation. Les actions seront acquises à l'issue de la période si des objectifs de performance sont atteints (évolution du cours de l'action, performance environnementale industrielle, taux d'engagement des salariés et évolution du résultat opérationnel). La juste valeur d'un droit à une action de performance

est estimée à 66,41 €. Cette juste valeur est calculée sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution auquel est notamment soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La condition de performance du marché vient réduire la juste valeur de l'action de performance à la date d'attribution, et ce en fonction de la probabilité de réalisation de cette condition. La charge totale des plans émis en 2016 est estimée à 6 millions €.

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

Date d'attribution	Date de livraison		Période de conservation		Juste valeur à la date d'attribution		31 décembre 2016	31 décembre 2015
							Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
2011	2014	2015	2 ans	Aucune	37,49	35,49	-	-
2012	2015	2016	2 ans	Aucune	61,87	59,46	-	178 632
2013	2017	2017	Aucune	Aucune	69,43	69,43	78 168	78 544
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	279 864	283 670
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	106 244	106 668
2015	2019	2019	Aucune	Aucune	82,24	82,24	84 140	84 892
2016	2020	2020	Aucune	Aucune	66,41	66,41	120 520	-
<b>NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS DE PERFORMANCE EN CIRCULATION</b>							<b>668 936</b>	<b>732 406</b>

La charge comptabilisée en 2016 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 7 millions € (2015 : 9 millions €). Elle est incluse dans les Autres produits et charges opérationnels sur activités courantes.

### 28.3 Plans d'actions réservées aux employés du Groupe

En 2016, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidant dans les pays où les dispositions fiscales et légales le permettent de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés acquièrent des actions Michelin à un prix décoté. Les actions acquises par les salariés dans le cadre de ce plan ne peuvent être cédées ou transférées pendant une période de cinq ans.

Le prix de souscription de l'action a été fixé à 76,38 €, déduction faite d'une décote de 20 % sur le prix de référence de 95,47 €, correspondant à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Michelin lors des vingt séances de bourse précédant le jour de fixation du prix de souscription. L'apport du salarié a été complété par un abondement, augmentant le nombre d'actions reçues et plafonné à cinq actions sur les cinq premières actions achetées par l'employé. 657 366 actions ont été souscrites au titre de ce plan d'actions.

La charge globale enregistrée par le Groupe en compte de résultat s'est élevée à 16 millions € après déduction de l'effet de la période de blocage de cinq ans.

Les principales caractéristiques du plan ainsi que les principales hypothèses utilisées pour établir le coût lié aux actions souscrites dans le cadre du plan d'actions sont les suivantes :

Maturité du plan	5 ans
Nombre d'actions souscrites	657 366
Prix de référence (en €)	95,47
Prix de souscription (en €)	76,38
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans <sup>(1)</sup>	-0,28 %
Taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché <sup>(2)</sup>	5,30 %
Taux de dividende	2,99 %
Coût de l'incessibilité pendant la période de restriction (en % du prix de référence)	23,82 %
Coût enregistré (en € par action)	23,95

(1) Le taux d'intérêt sans risque est basé sur le taux de rendement des obligations de l'État français de maturité équivalente.

(2) Le taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché est une moyenne de taux d'intérêt pour des emprunts individuels à cinq ans non affectés.

## NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Les provisions et autres passifs à long terme se montent à 1 604 millions € (2015 : 1 680 millions €) et comprennent les provisions pour réorganisations et adaptation des activités et litiges ainsi que d'autres provisions et passifs à long terme.

Variation des provisions au cours de l'exercice :

<i>(en millions €)</i>	Réorganisations et adaptation des activités	Litiges	Autres provisions	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>316</b>	<b>252</b>	<b>105</b>	<b>673</b>
Nouvelles provisions	91	82	46	219
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(98)	(79)	(36)	(213)
Reprises de montants non utilisés	(21)	(6)	(8)	(35)
Effet des variations monétaires	(14)	4	3	(7)
Autres effets	-	-	-	-
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2016</b>	<b>274</b>	<b>253</b>	<b>110</b>	<b>637</b>

### 29.1 Réorganisations et adaptation des activités

Au 31 décembre 2016, le solde des provisions pour restructurations concerne les pays suivants :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
France	109	80
Royaume-Uni	76	110
Italie	42	50
Allemagne	21	34
Espagne	3	15
Hongrie	2	14
Autres pays	21	13
<b>TOTAL</b>	<b>274</b>	<b>316</b>

### 29.2 Autres provisions

Ces montants représentent des risques d'origine commerciale, technique, fiscale ou sociale identifiés par le Groupe vis-à-vis de ses clients, fournisseurs et d'autres tiers externes. Ces risques apparaissent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

## NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

La valeur comptable des autres passifs à court terme est détaillée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Clients – Remises différées	969	971
Avantages du personnel	500	514
Dettes auprès des organismes sociaux	231	232
Dettes sur réorganisations et adaptation des activités	3	5
État – Impôts exigibles	188	126
État – Autres dettes	195	190
Autres	310	280
<b>AUTRES PASSIFS À COURT TERME</b>	<b>2 396</b>	<b>2 318</b>

## NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Subventions d'investissement comptabilisées en résultat	(12)	(9)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(94)	(260)
Variation des provisions pour litiges et autres	(20)	2
Dépenses liées aux réorganisations et adaptation des activités	(99)	(96)
Autres	19	(3)
<b>Produits et charges opérationnels hors activités courantes (cash) et variations de provisions</b>	<b>(206)</b>	<b>(366)</b>
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(210)	(198)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	44	32
Dividendes perçus	20	23
<b>Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés</b>	<b>(146)</b>	<b>(143)</b>
Variation des stocks	(83)	60
Variation des créances commerciales et avances	(319)	(66)
Variation des dettes fournisseurs et avances	72	(47)
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	217	81
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(89)	(4)
<b>Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur</b>	<b>(202)</b>	<b>24</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 13)	(158)	(135)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 14)	(1 653)	(1 668)
Subventions d'investissement reçues	21	11
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(25)	18
<b>Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles</b>	<b>(1 815)</b>	<b>(1 774)</b>
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(6)	(23)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	13	11
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	(287)	109
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	2	(8)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(6)	(3)
<b>Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers</b>	<b>(284)</b>	<b>86</b>
Augmentations des dettes financières à long terme	115	843
Diminution des dettes financières à long terme	(92)	(62)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(13)	(10)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(141)	(258)
Dérivés	112	(51)
<b>Flux de trésorerie sur les dettes financières</b>	<b>(19)</b>	<b>462</b>
<b>Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :</b>		
▶ Nouveaux contrats de location-financement (note 14)	42	55
▶ Variation des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	-	16
▶ Nouveaux droits d'émission	4	5

La présentation de certains éléments au sein des flux de trésorerie sur activités opérationnelles du tableau de flux de trésorerie consolidés au 31 décembre 2015 a été modifiée afin de la rendre homogène avec la présentation adoptée au 31 décembre 2016.

## NOTE 32 ENGAGEMENTS CONDITIONNELS ET ÉVENTUALITÉS

### 32.1 Engagements conditionnels

#### / 32.1.1 Engagements de location simple

L'échéancier des paiements futurs minimaux (non actualisés) au titre des contrats de location simple est le suivant :

(en millions €)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
À moins d'un an	220	196
Entre un et cinq ans	402	361
Plus de cinq ans	101	89
<b>VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX</b>	<b>723</b>	<b>646</b>

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2016 à 381 millions € (2015 : 381 millions €).

#### / 32.1.2 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2016, s'élèvent à 457 millions € (dont 94 millions € seront probablement livrés à partir de 2018).

#### / 32.1.3 Autres engagements

Le Groupe a de multiples engagements d'achats portant sur les marchandises et les services. Ces engagements reposent principalement sur les prévisions d'activité du premier semestre 2017. Ils sont réalisés à des conditions normales de marché, et interviennent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

### 32.2 Éventualités

#### / 32.2.1 Michelin Pension Trust Ltd UK

Dans le cadre du *Pension Act 2004* au Royaume-Uni, un plan de contributions pluriannuelles au fonds de pension UK, *Recovery Plan*, a été établi entre Michelin Pension Trust Ltd UK et Michelin UK. Afin de limiter le montant des contributions et de les étaler sur plus de dix ans, le Groupe a émis une garantie envers le fonds de pension pour couvrir les contributions que devra faire sa filiale.

Le calcul du *Recovery Plan* est effectué tous les trois ans, le dernier ayant été réalisé au 31 mars 2014. Les hypothèses actuarielles utilisées pour évaluer l'engagement dans le cadre du *Recovery Plan* sont globalement plus conservatrices que celles utilisées pour évaluer les obligations des régimes à prestations définies sous IAS 19.

Le montant de la garantie accordée est égal à la différence, si elle est positive, entre la valeur actualisée des contributions futures et le montant de la provision enregistrée dans les comptes. Au 31 décembre 2016 le montant actualisé des contributions futures est inférieur à la provision enregistrée dans les comptes du Groupe.

#### / 32.2.2 Contrôles URSSAF

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

Les griefs non acceptés et non provisionnés par le Groupe représentent un montant de 34 millions € pour lesquels il a engagé des recours ou contentieux. Malgré les incertitudes inhérentes à ce type de procédures, le Groupe estime qu'il est plus probable qu'improbable qu'il fera prévaloir son point de vue.

Les risques liés aux autres griefs non acceptés et pour lesquels le Groupe a engagé des recours sont intégralement pris en compte dans les comptes consolidés au 31 décembre 2016.

#### / 32.2.3 Contrôle fiscal en Allemagne

Faisant suite à un contrôle fiscal couvrant les exercices 2005 à 2009, une société allemande du Groupe a reçu durant l'année 2015 des notifications d'intention de redressement de 305 millions € en base d'impôt. Les autorités fiscales contestent pour l'essentiel (286 millions €) les effets sur la filiale de pratiques de prix de transfert mises en place au sein du Groupe. Aucun élément nouveau significatif n'est intervenu sur ce litige en 2016.

Le Groupe conteste l'ensemble des arguments mis en avant par les autorités fiscales allemandes et considère :

- ▶ qu'il est plus improbable que probable que la filiale ait à encourir des pertes financières en lien avec ces risques fiscaux ;
- ▶ qu'il n'est par ailleurs pas possible, à ce stade de la procédure, d'estimer de manière fiable le risque financier éventuel lié à ces risques fiscaux.

Un nouveau contrôle fiscal portant sur les exercices 2010 à 2014 a débuté en 2016, sans élément particulier relevé à la date d'arrêt des comptes consolidés.

#### / 32.2.4 Litiges au Brésil

Dans le cadre d'un projet d'investissement dans son usine de Resende (Etat de Rio de Janeiro), une filiale brésilienne du Groupe a bénéficié en 2010, par décret du gouverneur de l'Etat, d'avantages fiscaux prenant la forme d'un différé de paiement de taxes sur l'importation de biens d'équipement et de matières premières, ainsi que d'un accès à une ligne de crédit d'un montant de 1 029 millions de réals (représentant environ 300 millions €, convertis au taux de change de clôture de l'exercice 2016).

En 2013, une action a été intentée contre la filiale, le plaignant invoquant le caractère anticonstitutionnel du décret par lequel les avantages ont été octroyés.

Après avoir obtenu une décision favorable en avril 2015, la filiale a été condamnée en appel en octobre 2016. Ce jugement ne porte que sur le différé du paiement des taxes relatives à l'importation d'équipements industriels de l'usine de Resende. Le Groupe évalue le montant du risque financier lié à ce litige à environ 35 millions de réals.

En novembre 2016, le Procureur de l'Etat de Rio de Janeiro, se basant sur la décision rendue en appel, a engagé une nouvelle action à l'encontre de la filiale et demandé qu'elle restitue l'ensemble des avantages qui lui avaient été accordés par le décret. La filiale a entamé une démarche judiciaire pour interrompre cette action, mais sa demande a été rejetée par le juge qui a ordonné la mise sous séquestre d'actifs de la filiale à hauteur du montant de la ligne de crédit octroyée.

La filiale, qui n'a jamais utilisé la ligne de crédit, a fait appel pour suspendre immédiatement et annuler cette décision. La demande de suspension a été rejetée et l'appel sera jugé sur le fond en 2017.

A la date d'arrêté des comptes consolidés, la décision liminaire de mise sous séquestre des actifs de la filiale rendue dans le cadre de l'action initiée en novembre 2016 n'a pas été suivie d'effet.

Le Groupe conteste l'ensemble des positions exprimées par les autorités judiciaires brésiliennes dans le cadre de ces différentes actions et considère qu'il est plus probable qu'improbable qu'il fera prévaloir ses points de vue.

### / 32.2.5 Autres éventualités

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

## 32.3 Actifs en garantie

### / 32.3.1 Immobilisations corporelles

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 34 millions € ont été données en garantie de passifs financiers (2015 : 28 millions €).

### / 32.3.2 Actifs financiers

Des prêts et dépôts d'un montant de 77 millions € (2015 : 80 millions €) servent à garantir des dettes financières (note 16 "Instruments financiers dérivés").

### / 32.3.3 Créances commerciales

Le Groupe gère deux programmes distincts dans le cadre desquels certaines filiales européennes et nord-américaines ont cédé des participations dans leurs portefeuilles de créances commerciales éligibles. Le financement maximum de ces programmes est plafonné à 476 millions € (2015 : 483 millions €). Dans la mesure où le Groupe a conservé en substance l'ensemble des risques et avantages liés à la propriété des créances, les participations dans les portefeuilles de créances commerciales vendues par ses filiales européennes et nord-américaines n'ont pas été sorties de l'état de la situation financière consolidée et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 15 millions € au 31 décembre 2016 (2015 : 15 millions €), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2 "Emprunts auprès des établissements financiers et autres").

## NOTE 33 ACQUISITIONS ET CESSIONS D'ACTIVITÉS

Le Groupe a réalisé le 15 décembre 2016 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 €. D'éventuels ajustements de prix pourraient intervenir, en fonction notamment du niveau d'endettement de la société.

Par ailleurs, le 20 décembre, 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".

Compte tenu de la date à laquelle ces deux regroupements d'entreprises ont été conclus et de l'impossibilité de les comptabiliser selon la méthode de l'acquisition avant la date d'arrêté des comptes consolidés, ils ont été comptabilisés de manière transitoire au poste "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2016. La consolidation et l'allocation du prix d'acquisition seront réalisées au cours de l'exercice 2017.

## NOTE 34 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

### 34.1 Filiales, coentreprises et entreprises associées

La liste des principales filiales du Groupe figure à la note 36. Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors de la consolidation. Les transactions et soldes entre les sociétés du Groupe d'une part et les coentreprises ou entreprises associées, d'autre part, sont détaillées ci-dessous :

(en millions €)	2016	2015
<b>Compte de résultat</b>		
Produits liés à la vente de produits ou de services	111	140
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(142)	(116)
<b>État de la situation financière</b>		
Dettes financières	(5)	(14)
Dettes fournisseurs	(5)	(7)
Créances clients	31	29

### 34.2 Organes de direction et de contrôle

Le montant alloué à Jean-Dominique Senard, Président de la Gérance et Associé Commandité de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, en 2016 au titre de 2015, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 1,3 million € (en 2015 au titre de 2014 : 0,8 million €).

Une rémunération globale de 1,5 million € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2015 :

1,4 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,6 million € (2015 : 0,4 million €). Une provision d'un montant de 2,2 million €, incluant les charges sociales afférentes, est enregistrée au 31 décembre 2016 (2015 : 1,7 million €) au titre des droits acquis dans le cadre du programme d'intéressement à long terme.

Les frais de personnel relatifs aux 13 <sup>(1)</sup> membres du Comité Exécutif du Groupe (2015 : 12 membres <sup>(1)</sup>) se sont élevés à 20 millions € en 2016 (2015 : 19 millions €) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions €)	Exercice 2016	Exercice 2015
Avantages à court terme	14,0	14,4
Avantages postérieurs à l'emploi	3,1	2,7
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	2,5	1,9
<b>FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE</b>	<b>19,6</b>	<b>19,0</b>

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2016, au titre de l'exercice 2015, 0,4 million € de jetons de présence (2015 au titre de 2014 : 0,3 million €).

## NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les montants des actifs et passifs à la date d'arrêté de l'état de la situation financière consolidée sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers consolidés 2016.

En janvier 2017, le Groupe a remboursé son obligation convertible pour un montant de 753 millions € (note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie").

Le Groupe a procédé, en janvier 2017, à une émission d'obligations convertibles à cinq ans dont le dénouement s'effectue exclusivement en espèces, 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 %.

Parallèlement à cette émission, 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 swappées en euros, procure ainsi au Groupe l'équivalent d'un financement obligataire classique en euros à un coût avantageux.

(1) Membres du Comité Exécutif du Groupe au 31 décembre.

**NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE**

Les pays sont présentés en fonction de leur affectation aux secteurs géographiques du Groupe.

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
<b>EUROPE</b>			
<b>Allemagne</b>			
Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Reifenwerke AG & Co. KGaA	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Kaiserslautern	Commerciale	100,00
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co.OHG	Karlsruhe	Financière	100,00
Meyer Lissendorf GmbH & Co. KG International Trading	Goennersdorf	Divers	100,00
Ihle Baden-Baden AG	Baden-Baden	Divers	100,00
Tirecorp GmbH	Baden-Baden	Divers	100,00
Ihle International GmbH	Baden-Baden	Divers	100,00
<b>Belgique</b>			
Michelin Belux S.A.	Zellik	Commerciale	100,00
<b>Danemark</b>			
Euromaster Danmark A/S	Skanderborg	Commerciale	100,00
<b>Espagne</b>			
Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,80
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Madrid	Commerciale	100,00
Nex Tyres, S.L.	Lleida	Divers	50,00
Reservas de restaurantes, S.L.	Madrid	Divers	100,00
<b>Finlande</b>			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	100,00
<b>France</b>			
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	Industrielle	100,00
Euromaster France	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	98,41
Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Clermont-Ferrand	Divers	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Montbonnot Saint-Martin	Commerciale	96,81
Tyredating	Lyon	Commerciale	100,00
Ihle France	Schiltigheim	Divers	100,00
Eurodrive Services and Distribution	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
GIE MICHELIN PLACEMENTS	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
<b>Grèce</b>			
Elastika Michelin A.E.	Halandri	Commerciale	100,00
<b>Hongrie</b>			
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd.	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Irlande</b>			
Miripro Insurance Company Designated Activity Company / Miripro Insurance Company DAC	Dublin	Divers	100,00
<b>Italie</b>			
Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Luxembourg</b>			
Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Financière	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
<b>Pays-Bas</b>			
Euromaster Bandenservice B.V.	Deventer	Commerciale	100,00
Michelin Nederland N.V.	Drunen	Commerciale	100,00
Transityre B.V.	Breda	Commerciale	100,00
Michelin Finance (Pays-Bas) B.V.	Amsterdam	Financière	100,00
<b>Pologne</b>			
Michelin Polska S.A.	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Serbie</b>			
Tigar Tyres d.o.o.	Pirot	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Roumanie</b>			
Michelin Romania S.A.	Voluntari	Industrielle & commerciale	99,86
Euromaster Tyre & Services Romania S.A.	Voluntari	Commerciale	100,00
<b>Royaume-Uni</b>			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
ATS Euromaster Limited	Birmingham	Commerciale	100,00
Blackcircles.com Limited	Peebles	Commerciale	100,00
LB Central Limited	Londres	Divers	100,00
Livebookings Holdings Limited	Londres	Divers	100,00
<b>Suède</b>			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	100,00
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
<b>Suisse</b>			
Euromaster (Suisse) S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Nitor S.A.	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Suisse S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière Michelin SCMA	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Recherche et Technique S.A.	Granges-Paccot	Divers	100,00
Michelin Mexico Properties Sàrl	Granges-Paccot	Divers	100,00
<b>Turquie</b>			
Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Istanbul	Commerciale	100,00
<b>AFRIQUE / INDE / MOYEN-ORIENT</b>			
<b>Afrique du Sud</b>			
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Boksburg	Commerciale	100,00
<b>Algérie</b>			
Michelin Algérie SPA	Alger	Commerciale	100,00
<b>Nigeria</b>			
Michelin Tyre Services Company Ltd.	Lagos	Commerciale	60,28
<b>Inde</b>			
Michelin India Private Limited	Chennai	Industrielle	100,00
<b>AMÉRIQUE DU NORD</b>			
<b>Canada</b>			
Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Commerciale	100,00
<b>États-Unis d'Amérique</b>			
Michelin North America, Inc.	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers, LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	New York	Financière	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Wilmington	Industrielle	100,00
<b>Mexique</b>			
Michelin Mexico Holding, S.A. de C.V.	Queretaro	Financière	100,00
Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Queretaro	Industrielle & commerciale	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% intérêts
<b>AMÉRIQUE DU SUD</b>			
<b>Argentine</b>			
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Commerciale	100,00
<b>Brésil</b>			
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda.	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Espírito Santo – Comércio, Importações e Exportações Ltda.	Vila Velha	Commerciale	100,00
Plantações E. Michelin Ltda.	Rio de Janeiro	Divers	100,00
Michelin Ativos e Participações do Brasil Ltda.	Rio de Janeiro	Divers	100,00
Sascar Participações S.A.	Santana Do Parnaíba	Divers	100,00
Sascar Tecnologia E Segurança Automotiva S.A.	Santana Do Parnaíba	Divers	100,00
Levneo Participações Ltda	Guarulhos	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Chili</b>			
Michelin Chile Ltda.	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
<b>Colombie</b>			
Industria Colombiana de Llantas S.A.	Bogota	Commerciale	99,96
<b>Pérou</b>			
Michelin del Perú S.A.	Lima	Commerciale	100,00
<b>ASIE DU SUD-EST / AUSTRALIE</b>			
<b>Australie</b>			
Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Commerciale	100,00
<b>Indonésie</b>			
PT Michelin Indonesia	Jakarta	Commerciale	100,00
PT Synthetic Rubber Indonesia	Jakarta	Industrielle	55,00
<b>Malaisie</b>			
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
<b>Singapour</b>			
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd.	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte Ltd	Singapour	Divers	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd.	Singapour	Divers	100,00
<b>Thaïlande</b>			
Michelin Siam Company Limited	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Thai Holding Co., Ltd.	Bangkok	Financière	100,00
<b>Vietnam</b>			
Michelin Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100,00
<b>CHINE</b>			
<b>Chine</b>			
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd.	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd.	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Commerciale	100,00
Michelin (China) Investment Co., Ltd.	Shanghai	Commerciale	100,00
<b>Taiïwan</b>			
Michelin Tire Taiwan Co., Ltd.	Taipei	Commerciale	100,00
<b>EUROPE ORIENTALE</b>			
<b>Russie</b>			
Michelin Russian Tyre Manufacturing Company LLC	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
<b>Ukraine</b>			
Michelin Ukraine LLC	Kiev	Commerciale	100,00
<b>JAPON / CORÉE</b>			
<b>Japon</b>			
Nihon Michelin Tire Co., Ltd.	Tokyo	Commerciale	100,00
<b>Corée du Sud</b>			
Michelin Korea Co., Ltd.	Séoul	Commerciale	100,00

## NOTE 37 HONORAIRES D'AUDIT

Le tableau suivant présente les honoraires des Commissaires aux Comptes relatifs aux exercices 2015 et 2016 :

<i>(en milliers €)</i>	PricewaterhouseCoopers		Deloitte		Total	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Honoraires pour la certification des comptes	4 828	4 223	2 602	2 966	7 430	7 189
Services autres que la certification des comptes	867	1 348	982	847	1 849	2 195
<b>TOTAL DES HONORAIRES</b>	<b>5 695</b>	<b>5 571</b>	<b>3 584</b>	<b>3 813</b>	<b>9 279</b>	<b>9 384</b>





**MICHELIN**

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 23, place des Carmes-Déchaux  
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

