



# **RÉSULTATS** **2015**



**MICHELIN**

Une meilleure façon d'avancer



# SOMMAIRE

<b>1 / COMMUNIQUÉ DE PRESSE</b>	<b>1</b>	<b>4 / CHIFFRES CLÉS</b>	<b>101</b>
Évolution des marchés de pneumatiques	3	<b>4.1</b> Marchés	102
Activité et résultats 2015	5	<b>4.2</b> Ventes	104
Compagnie Générale des Établissements Michelin	7	<b>4.3</b> Résultats	106
Faits marquants 2015	7	<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
<b>2 / PRÉSENTATION</b>	<b>9</b>		
Résultats annuels 16 février 2016	10		
2015 : une croissance soutenue pour une rentabilité et un FCF historiques	15		
2010-2015 : un Groupe renforcé	33		
Guidance 2016	36		
Annexes	43		
<b>3 / RAPPORT D'ACTIVITÉ 2015</b>	<b>66</b>	<b>5 / ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>121</b>
<b>3.1</b> Les marchés du pneumatique	68	Compte de résultat consolidé	123
<b>3.2</b> Évolution des ventes nettes	75	État du résultat global consolidé	124
<b>3.3</b> Commentaires sur le compte de résultat consolidé	78	État de la situation financière consolidée	125
<b>3.4</b> Commentaires sur le bilan consolidé	86	Tableau de variations des capitaux propres consolidés	126
<b>3.5</b> Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	91	Tableau de flux de trésorerie consolidés	127
<b>3.6</b> Retour sur capitaux investis (ROCE)	93	Annexe aux états financiers consolidés	128
<b>3.7</b> Perspectives	93		
<b>3.8</b> Données boursières	94		
<b>3.9</b> Faits marquants	96		



# 1

## **COMMUNIQUÉ DE PRESSE**

**ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES 3**

**ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2015 5**

**COMPAGNIE GÉNÉRALE  
DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN 7**

**FAITS MARQUANTS 2015 7**



Information presse

Clermont-Ferrand, le 16 février 2016

**Information financière au 31 décembre 2015**

# **COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN**

**2015** : Forte génération de *cash flow* libre avant acquisition, à 965 millions €

Volume en croissance de 3,2 %, supérieure aux marchés

Résultat opérationnel avant éléments non récurrents à 2 577 millions € et 12,2 % des ventes nettes, en augmentation de 407 millions €

**2016** : Poursuite de la croissance des volumes

Résultat opérationnel avant éléments non récurrents en hausse, hors effet de change

► Volume en croissance de 3,2 %, supérieure aux marchés pour toutes les activités, particulièrement en Tourisme camionnette (+ 6,7 %).

- Progression au 4<sup>e</sup> trimestre de 4,2 % pour le Groupe et de 8,79 % en Tourisme camionnette.

► Forte génération de *cash flow* libre de 965 millions €, hors acquisitions (312 millions €), compte tenu d'investissements de 1 804 millions € en retrait par rapport à ceux de 2014.

► Marge opérationnelle en progression significative, grâce à un très bon second semestre (12,3 %) en particulier pour :

- segment Tourisme camionnette : 12,2 %, en hausse de 2,6 points par rapport au second semestre 2014 ;
- segment Poids lourd : 11,1 %, en hausse de 2,6 points par rapport au second semestre 2014 ;
- bonne résistance du segment de Spécialités : 18,6 % sur l'année ;
- effet Prix-mix/matières premières positif de 105 millions € au second semestre, comme attendu.

► Plan de compétitivité (effet favorable de 261 millions €) permettant à nouveau d'absorber l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux.

► Lancement en janvier 2016 d'une nouvelle tranche du programme de rachat d'actions, après le rachat et l'annulation en 2015 d'actions Michelin pour un montant de 451 millions €, soit 2,7 % du capital.

► Proposition d'un dividende de 2,85 € par action, soit un taux de distribution de 37 %, reflétant la confiance dans l'avenir du Groupe et soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2016.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "En 2015, nous avons réussi le pari de la croissance profitable, supérieure à celle des marchés, et pris des parts de marché dans toutes les activités, grâce à la qualité de l'offre du Groupe. Notre croissance et notre rentabilité ont progressé significativement. Pour 2016 et au-delà, il nous faut accélérer nos efforts dans quatre domaines : la qualité du service à nos clients, la simplification de nos modes de fonctionnement, le déploiement de notre offre digitale et la poursuite de la responsabilisation de nos équipes. Ainsi avec des fondamentaux renforcés, le Groupe est en bonne voie."

## **Perspectives**

En 2016, la demande de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait rester bien orientée dans les marchés matures et poursuivre les tendances observées en 2015 dans les nouveaux marchés. La demande de pneus de spécialités devrait encore être influencée par le déstockage des compagnies minières.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectifs en 2016 une croissance des volumes au moins en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel en croissance avant éléments non récurrents hors effet de change et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 800 millions €.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé des objectifs ambitieux de marge opérationnelle avant éléments non récurrents, entre 11 % et 15 % pour le segment Tourisme camionnette, entre 9 % et 13 % des ventes nettes pour le segment Poids lourd et entre 17 % et 24 % pour le segment de Spécialités.

(en millions €)	2015	2014
Ventes nettes	21 199	19 553
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	2 577	2 170
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	12,2 %	11,1 %
Tourisme camionnette et distribution associée	11,5 %	10,5 %
Poids lourd et distribution associée	10,4 %	8,1 %
Activités de spécialités	18,6 %	19,3 %
Éléments non récurrents	(370)	(179)
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	2 207	1 991
Résultat net	1 163	1 031
EBITDA avant éléments non récurrents	3 934	3 286
Investissements	1 804	1 883
Endettement net	1 008	707
Ratio d'endettement net	11 %	7 %
Dette sociale	4 888	4 612
Cash flow libre <sup>(1)</sup> hors cessions et acquisitions	965	722
ROCE	12,2 %	11,1 %
Effectif inscrit <sup>(2)</sup>	111 700	112 300
Résultat net par action	6,28 €	5,52 €
Dividende par action <sup>(3)</sup>	2,85 €	2,50 €

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

(2) En fin de période.

(3) Dividende 2015 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 13 mai 2016.

## ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

### TOURISME CAMIONNETTE

2015/2014 (en nombre de pneus)	Europe y compris Russie & CEI*	Europe hors Russie & CEI*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 4 %	+ 7 %	+ 4 %	+ 1 %	- 19 %	+ 8 %	+ 2 %
Remplacement	+ 3 %	+ 6 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 5 %	+ 3 %

4 <sup>e</sup> trimestre 2015/2014 (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 %	+ 8 %	+ 3 %	+ 9 %	- 25 %	+ 15 %	+ 6 %
Remplacement	+ 10 %	+ 14 %	+ 3 %	+ 1 %	- 1 %	+ 5 %	+ 4 %

\* Y compris Turquie.

#### Première monte

- ▶ En Europe, la demande, en augmentation de 4 % globalement, combine une forte croissance de 7 % en Europe de l'Ouest et un recul de 24 % (- 25 % sur le 4<sup>e</sup> trimestre) en Europe orientale dans un contexte économique toujours difficile.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché, toujours porteur, progresse de 4 % sur l'année, soutenu par la demande de véhicules, le faible prix des carburants et un environnement économique favorable.

- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse globalement de 1 % à fin décembre. En Chine, le marché reste en croissance (+ 5 %) sur l'année, certes moindre que sa hausse de 9 % en 2014, grâce au rebond des ventes de petits véhicules soutenus par des aides gouvernementales et au succès des modèles SUV. Les autres marchés de la zone, dépendants des exportations mondiales, reculent de 5 %.
- ▶ En Amérique du Sud, la demande recule de 19 %, en ligne avec le retrait des productions automobiles, dans un contexte économique de crise au Brésil et en Argentine.

## Remplacement

- ▶ En Europe, le marché s'accroît globalement de 3 % à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest augmente de 6 % et reflète le dynamisme du segment pneus Été, la demande soutenue de pneus d'entrée de gamme, mais surtout les volumes d'exportations des distributeurs en dehors de la zone euro. Les ventes *sell-in* en pneus Hiver sont en retrait de 1 %. En Europe orientale, dans un contexte économique toujours difficile, la demande poursuit sa chute (- 7 %).
- ▶ En Amérique du Nord, la demande, en hausse de 1 % sur l'ensemble de la zone, est quasiment stable aux États-Unis et au Canada, tandis que le marché du Mexique progresse fortement. Les ventes de pneus des groupes membres de l'association de manufacturiers progressent de 5 %, dans un contexte favorable

de coût de carburants et de distances parcourues, tandis que les pneus d'importation reculent de 14 % avec l'apurement des surplus de stocks que la distribution avait constitués avant l'introduction de droits de douane sur les pneus chinois.

- ▶ En Asie (hors Inde), la demande progresse de 3 %, tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 8 %). L'évolution sur le reste de la zone reste limitée (- 1 %), avec un marché japonais en recul de 4 % et des marchés d'Indonésie et de Thaïlande bien orientés.
- ▶ En Amérique du Sud, la demande est en hausse de 1 % dans un environnement économique et politique hétérogène. Le marché brésilien augmente de 3 % avec un recul des importations, les marchés de la côte Pacifique sont bien orientés et la demande recule en Argentine et au Venezuela.

## POIDS LOURD (RADIAL & BIAS)

2015/2014 (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	+ 7 %	+ 11 %	+ 7 %	- 19 %	- 48 %	+ 16 %	- 7 %
Remplacement	+ 1 %	+ 7 %	+ 4 %	- 3 %	- 8 %	+ 1 %	- 1 %

4 <sup>e</sup> trimestre 2015/2014 (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	+ 15 %	+ 17 %	- 5 %	- 27 %	- 55 %	+ 12 %	- 12 %
Remplacement	+ 6 %	+ 8 %	+ 3 %	- 3 %	- 13 %	- 1 %	- 1 %

(\*) Y compris Turquie.

## Première monte

- ▶ En Europe, le marché augmente de 7 %, avec une demande plus dynamique en Europe de l'Ouest (+ 11 %), tandis qu'il reste fortement déprimé en Europe orientale (- 20 %) dans un contexte économique et politique défavorable.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché progresse de 7 % sur l'année avec une décélération trimestre après trimestre liée à un effet de base 2014. Cette forte demande bénéficie de la production soutenue de véhicules afin de permettre le renouvellement d'un parc relativement ancien dans un environnement économique toujours favorable.
- ▶ En Asie (hors Inde), la demande radial et bias recule de 19 %. En Chine, le marché est en baisse de 21 %, lié au ralentissement de la production industrielle ainsi qu'à la recherche d'optimisation chez les différents acteurs du transport. Dans les autres pays de la zone, la demande est en retrait de 12 %, avec un recul important en Indonésie et en Corée en partie compensé par une reprise en Thaïlande sur des bases très faibles.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché s'inscrit en recul de 48 % dans un contexte économique très difficile. Au Brésil, le marché (- 51 %) subit les arrêts de production de camions et bus. Cette chute fait suite à une moindre demande domestique, ainsi qu'aux difficultés économiques en Argentine et au Venezuela qui pèsent sur les exportations de poids lourds produits au Brésil.

## Remplacement

- ▶ En Europe, le marché augmente de 1 % sur l'année avec une moindre baisse du marché Russe au second semestre. En Europe de l'Ouest (+ 7 %), il est porté par l'évolution favorable des tonnes/km, la croissance des pneus à bas coût d'origine asiatique qui concurrencent le secteur rechapage, et les exportations des distributeurs en dehors de la zone à la faveur de la baisse de l'euro. En Europe orientale le marché reste en chute sur l'année (- 11 %) en raison des difficultés en Russie.
- ▶ En Amérique du Nord, le marché est toujours bien orienté (+ 4 %) grâce à la demande de transport qui reste forte dans une économie dynamique.
- ▶ Les marchés d'Asie (hors Inde) radial et bias s'établissent en retrait de 3 % sur l'année. En Chine, la demande recule de 3 %, avec une activité de transport pénalisée par le ralentissement du rythme de croissance économique. Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en retrait, avec un recul significatif notamment en Thaïlande et dans une moindre mesure au Japon, où le marché est en baisse accentuée en comparaison du début de 2014 qui avait fortement augmenté avant la hausse de la TVA.
- ▶ En Amérique du Sud, le marché radial et bias recule de 8 %, avec une chute plus accentuée au Brésil, dans un environnement économique difficile.

## PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

► **Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines a diminué significativement pour la deuxième année consécutive, pénalisé par la diminution des stocks dans les mines et par la réduction de la consommation de pneumatiques (extraction en retrait et efforts de productivité des mines).

Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement ont reculé dans les zones matures, après un retournement au 4<sup>e</sup> trimestre ; ils ont très fortement baissé en Chine.

Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance dans les pays matures, tirés en particulier par l'Amérique du Nord.

► **Agricole** : la demande mondiale sur le marché du 1<sup>er</sup> équipement a fortement baissé en 2015 dans les pays matures, en raison des cours de matières premières agricoles en recul et d'un parc machine récemment renouvelé ; elle est stable au 4<sup>e</sup> trimestre. Dans les pays matures, le marché du remplacement diminue pour les mêmes raisons.

► **Deux-roues** : la demande Moto et Scooter est en hausse dans les pays matures, comme dans les nouveaux marchés.

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

## ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2015

### VENTES NETTES

Les ventes nettes s'établissent à 21 199 millions €, en hausse de 8,4 % par rapport à 2014, sous l'effet des facteurs suivants :

- l'effet favorable (624 millions €) de la hausse de 3,2 % des volumes, supérieure à celle des marchés ;
- l'effet prix-mix négatif de 687 millions € (- 3,4 %). Il traduit, à hauteur de - 715 millions €, l'évolution des prix dont un tiers correspond aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. L'effet positif du mix s'élève à 28 millions € ; le mix produit, toujours fortement positif, est

partiellement amputé par le mix géographique et les effets de mix liés à la progression relative des pneus d'entrée de gamme, de la Première monte et au retrait du Génie civil ;

- l'écart favorable de périmètre (256 millions €) lié à l'intégration de Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes, du grossiste allemand Ihle et de Blackcircles.com, numéro 1 de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni ;
- l'impact positif (1 453 millions €) des parités de change.

### RÉSULTATS

**Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents** s'établit à 2 577 millions €, soit 12,2 % des ventes nettes, contre 2 170 millions € et 11,1 % publiés en 2014. Les éléments non récurrents de 370 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité du Groupe, en particulier en Europe.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents enregistre l'effet de la hausse des volumes (+ 231 millions €) et celui du pilotage serré du prix-mix (- 687 millions €) compte tenu de l'impact favorable des matières premières (+ 594 millions €). A relever que

le Groupe a su conserver l'effet favorable des variations de change (+ 437 millions €), dans un environnement de marchés particulièrement compétitifs en raison des surcapacités de production asiatiques et de la chute des coûts de matières premières. Il reflète également l'effet de la hausse prévue des amortissements (- 148 millions €). Enfin, la poursuite du plan de compétitivité (+ 261 millions €) permet, comme anticipé, d'absorber l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux (- 271 millions €).

**Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 163 millions €.**

### POSITION FINANCIÈRE NETTE

Sur l'exercice, le Groupe a généré un **cash flow libre de 965 millions €** hors acquisitions, en amélioration de 243 millions €. En 2015, le Groupe a réalisé des acquisitions pour un montant total de 312 millions € ; il a, notamment, créé une joint-venture avec Barito Pacific Group pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable en Indonésie et acquis 100 % de la société Blackcircles.com et 90 % de la société Livebooking Holdings (BookaTable). Hors ces acquisitions, les investissements s'élèvent à 1 804 millions €.

Au 31 décembre 2015, prenant en compte le *cash flow* libre, les acquisitions (312 millions €), les rachats d'actions (451 millions €) et les émissions obligataires de 802 millions € à 7, 12 et 30 ans, le Groupe affiche un **ratio d'endettement de 11 %**, correspondant à un endettement financier net de 1 008 millions €, contre 7 % et 707 millions € à fin décembre 2014.

En 2015, le retour sur capitaux investis (ROCE) après impôts, à 12,2 %, assure une création de valeur, par comparaison avec le coût moyen pondéré des capitaux du Groupe. Pour 2016, Michelin vise un ROCE après impôts d'au moins 11 %.

## INFORMATION SECTORIELLE

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel avant non récurrents		Marge opérationnelle avant non récurrents	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Tourisme camionnette et distribution associée	12 028	10 498	1 384	1 101	11,5 %	10,5 %
Poids lourd et distribution associée	6 229	6 082	645	495	10,4 %	8,1 %
Activités de spécialités	2 942	2 973	548	574	18,6 %	19,3 %
<b>GROUPE</b>	<b>21 199</b>	<b>19 553</b>	<b>2 577</b>	<b>2 170</b>	<b>12,2 %</b>	<b>11,1 %</b>

### Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élevèrent à 12 028 millions €, contre 10 498 millions € en 2014, soit une hausse de 14,6 %.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'est ainsi établi à 1 384 millions € soit 11,5 % des ventes nettes, contre 1 101 millions € et 10,5 % publiés en 2014.

Cette hausse de 1 point de la marge opérationnelle avant éléments non récurrents est principalement liée à la croissance de 6,7 %, très supérieure à celle du marché (+ 2 %), constante sur l'année et particulièrement équilibrée entre les marques, les segments de marché comme les zones géographiques. Le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier LTX, BFGoodrich KO2 et BFGoodrich g-Force Comp 2 A/S a permis des progressions fortes tant à la marque MICHELIN (+ 6 %), en pneumatiques 17" et plus (+ 13 %), que pour les autres marques du Groupe (+ 10 %). Les prix, en baisse globalement, reflètent l'application des clauses d'indexation en Première monte, ainsi que l'effet des repositionnements en Remplacement décidés en 2014 et 2015. L'effet mix produit, très favorable, est compensé par le mix marques lié à la forte croissance des ventes dans les segments *Tier 2* et *Tier 3*.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel Tourisme camionnette un objectif de marge opérationnelle avant éléments non récurrents entre 11 % et 15 % des ventes nettes.

### Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élevèrent à 6 229 millions €, contre 6 082 millions € publiés en 2014.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 645 millions €, représentant 10,4 % des ventes nettes, à comparer à 495 millions € et 8,1 % des ventes nettes publiés à fin 2014.

L'amélioration de 2,3 points de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en progression de 0,3 %, dans des marchés de pneus Poids lourd en baisse de 2 % : la forte croissance en Première monte sur les marchés matures a équilibré les tensions sur le marché du rechapage, tandis que les nouvelles gammes Intermediae lancées en Amérique du Sud, en Afrique Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est rencontrent un accueil favorable. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel Poids lourd un objectif de marge opérationnelle avant éléments non récurrents entre 9 % et 13 % des ventes nettes.

### Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élevèrent à 2 942 millions €, quasi stables par rapport à 2 973 millions € en 2014.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents atteint 548 millions € soit 18,6 % des ventes nettes, contre 574 millions € et 19,3 % publiés en 2014.

Outre les effets de parités, cette évolution de la marge opérationnelle enregistre l'évolution des volumes vendus (- 4 %), dans un marché en contraction de 6 % en raison du déstockage des compagnies minières, du retrait de leurs extractions et de la baisse mondiale de la demande de pneus agricoles. En parallèle, l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières pénalise la marge unitaire.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel des Activités de spécialités un objectif de marge opérationnelle avant éléments non récurrents entre 17 % et 24 % des ventes nettes.

## COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 590 millions € pour l'exercice 2015, après un bénéfice de 555 millions € en 2014.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 11 février 2016. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis le 15 février 2016.

Le Président de la Gérance convoquera une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 13 mai 2016 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

Le Président de la Gérance soumettra à l'approbation des actionnaires le versement d'un dividende de 2,85 € par action, contre 2,50 € au titre de l'exercice précédent.

## FAITS MARQUANTS 2015

- ▶ Michelin North America commercialise 16 nouvelles dimensions du pneu BFGoodrich All-Terrain T/A KO2 (2 mars 2015).
- ▶ Michelin reçoit les prix de "Fournisseur de l'année" et "Innovation de l'année" de la part de John Deere & Company (10 mars 2015).
- ▶ Michelin prend une participation de 40 % dans la société Allopneus SAS pour un montant de 60 millions € (14 avril 2015).
- ▶ Michelin remporte le titre de "Fournisseur de l'année" décerné par Boeing (16 avril 2015).
- ▶ Michelin a décidé le lancement d'un programme de rachat d'actions de 750 millions €, échelonné sur 18 à 24 mois (22 avril 2015).
- ▶ Michelin commercialise sur les marchés européens, MICHELIN CrossClimate, le tout premier pneu été doté de la certification hiver (mai 2015).
- ▶ Michelin acquiert 100 % de la société Blackcircles.com pour un montant de 50 millions £ (6 mai 2015).
- ▶ Michelin et Barito Pacific Group créent une joint-venture pour produire du caoutchouc naturel éco-responsable. Michelin s'engage par ailleurs aux côtés de WWF pour promouvoir une filière de caoutchouc naturel durable et pour mener plusieurs projets de protection et restauration de la faune et la flore dans les régions concernées (18 mai 2015).
- ▶ MICHELIN a placé avec succès un emprunt obligataire de 300 millions € à 7 ans et de 300 millions € à 12 ans (19 mai 2015).
- ▶ Michelin lance MEMS (Michelin Earthmover Management System) Evolution3, un système évolué de captation et de transmission de données liées aux pneumatiques (15 juin 2015).
- ▶ Michelin acquiert Meyer Lissendorf, spécialiste de la redistribution de pneus tourisme en Allemagne (30 juillet 2015).
- ▶ Le groupe Michelin et Fives s'associent pour créer FIVES MICHELIN ADDITIVE SOLUTIONS et devenir un acteur majeur de l'impression 3D Métal (7 septembre 2015).
- ▶ Michelin, numéro 1 du secteur des équipementiers automobiles pour sa politique de développement durable, selon le classement DJSI World (22 septembre 2015).
- ▶ Michelin a placé avec succès un emprunt obligataire de 209 millions € à 30 ans (28 septembre 2015).
- ▶ Michelin Tire Care : lancement mondial du premier ensemble d'offres de service digitales et connectées du marché pour les transporteurs en vue de maximiser la disponibilité du véhicule et le contrôle des coûts (5 octobre 2015).
- ▶ Michelin réorganise ses activités au Royaume-Uni, en Italie et en Allemagne (3 novembre 2015).
- ▶ Compte tenu de l'évolution des marchés, Michelin confirme l'interruption de son projet d'usine Génie civil en Inde (3 novembre 2015).
- ▶ Annulation de 4 961 534 actions en auto-détention rachetées en 2015, soit 2,66 % du capital (décembre 2015).
- ▶ Michelin lance une nouvelle tranche de son programme de rachat d'actions (8 janvier 2016).
- ▶ Avec l'acquisition de BookaTable, Michelin devient le leader européen de la réservation en ligne de restaurants (11 janvier 2016).

La liste complète des faits marquants de l'année 2015 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>.

## PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 31 décembre 2015 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais, simultanément traduite en français ce jour (mardi 16 février 2016) à 11 heures, 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

Veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 19 (en français)
- ▶ Depuis la France 01 70 77 09 38 (en anglais)
- ▶ Depuis le Royaume-Uni (0) 203 367 9453 (en anglais)
- ▶ Depuis l'Amérique du Nord + 1 855 402 7761 (en anglais)
- ▶ Depuis le reste du monde + 44 (0) 203 367 9453 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 31 décembre 2015 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 2016** : Mercredi 20 avril 2016 après Bourse
- ▶ **Ventes nettes et résultats au 30 juin 2016** : Mardi 26 juillet 2016 avant Bourse

### Relations Investisseurs

#### Valérie Magloire

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

#### Matthieu Dewavrin

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

#### Humbert de Feydeau

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

### Relations Presse

#### Corinne Meutey

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

### Actionnaires Individuels

#### Jacques Engasser

+ 33 (0) 4 73 98 59 08  
[jacques.engasser@fr.michelin.com](mailto:jacques.engasser@fr.michelin.com)

## AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Michelin. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Michelin, nous vous invitons à vous reporter aux documents publics déposés en France auprès de l'Autorité des marchés financiers, également disponibles sur notre site Internet [www.michelin.com/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 16 FÉVRIER 2016</b>	<b>10</b>
<b>2015 : UNE CROISSANCE SOUTENUE POUR UNE RENTABILITÉ ET UN FCF HISTORIQUES</b>	<b>15</b>
<b>2010-2015 : UN GROUPE RENFORCÉ</b>	<b>33</b>
<b>GUIDANCE 2016</b>	<b>36</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>43</b>





## RO de 2 577 M€ avant NR, en hausse de 407 M€, et FCF hors acquisitions de près d'1 Md€

- Volume en croissance de 3,2 %, supérieure aux marchés pour toutes les activités, particulièrement en Tourisme camionnette (+6,7 %)
- Forte génération de Cash flow libre hors acquisitions : 965 M€, compte tenu d'investissements de 1 804 M€ en retrait par rapport à ceux de 2014
- Marge opérationnelle en progression significative, avec un très bon S2 (12,3 %), notamment grâce à :
  - Effet Prix-mix / Matières premières de +105 M€ au S2, comme attendu
- Plan de compétitivité de 261 M€ qui compense l'inflation
- Rachat et annulation d'actions : 451 M€, soit 2,7 % du capital
- Dividende de 2,85 €/action, en hausse de 14 % par rapport à 2014, soit 37 % de taux de distribution

\*Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 13 mai 2016

2

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Guidance 2016

	2016
Volumes	Croissance au moins en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel avant NR et à taux de change constant	> 2015
FCF structurel	> 800 M€



## Nouvelles ambitions de marge opérationnelle\* pour 2016 - 2020

	SR1 	SR2 	SR3 
Cibles précédentes	entre 10 % et 12 %	entre 7 % et 9 %	entre 20 % et 24 %
<b>Nouvelles cibles 2016-2020**</b>	<b>entre 11 % et 15 %</b>	<b>entre 9 % et 13 %</b>	<b>entre 17 % et 24 %</b>

\* Avant éléments non récurrents

\*\* À périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +2,5 % TC, +1,5 % PL)

**4** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



16 février 2016

## RÉSULTATS ANNUELS 2015



- 1 / 2015 : une croissance soutenue pour une rentabilité et un FCF historiques**
- 2 / 2010-2015 : un Groupe renforcé**
- 3 / Guidance 2016**

**5** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



16 février 2016

## RÉSULTATS ANNUELS 2015



# 1 / 2015 : une croissance soutenue pour une rentabilité et un FCF historiques

6

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Marchés 2015 : zones matures, Chine et Inde bien orientés



### TOURISME : +2 %

**Monde OE : +2 %**  
**Monde RT : +3 %**

- Demande dynamique en Europe de l'Ouest, Amérique du Nord, Chine et Inde.
- En retrait sur le reste du monde.



### POIDS LOURD : -2 %

**Monde OE : -7 %**  
**Monde RT : -1 %**

- Croissance en Europe de l'Ouest, Amérique du Nord et Inde.
- Recul des marchés émergents.



### SPECIALITES : -6 %

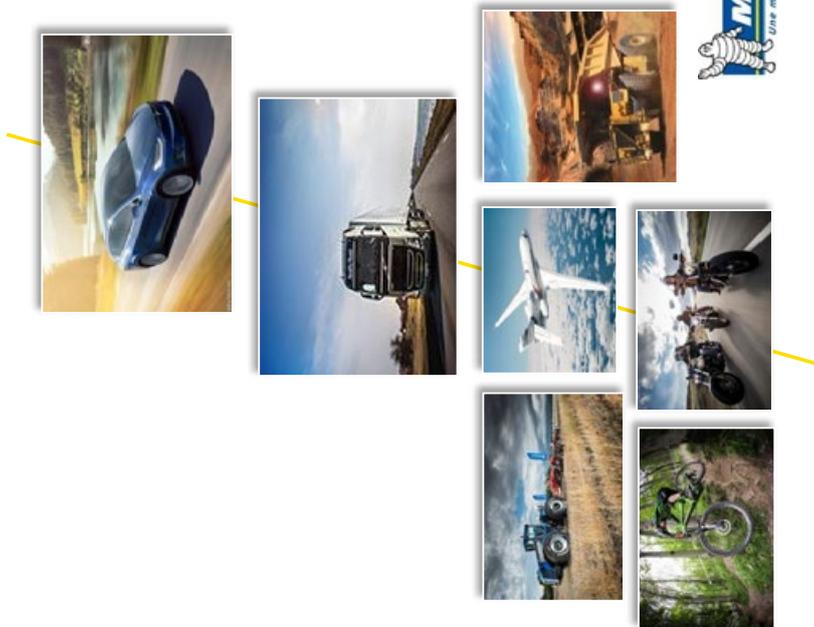
**Mining : -8 %**  
**OE & Infra Génie Civil : +1 %\***  
**Agricole : -8 %\***  
**Deux Roues : +2 %\*\***  
**Avion : +4 %\*\*\***

\* Europe & Amérique du Nord  
\*\* Moto Europe, USA, Japon  
\*\*\* Avions commerciaux



## Croissance supérieure au marché pour chacune des activités du Groupe

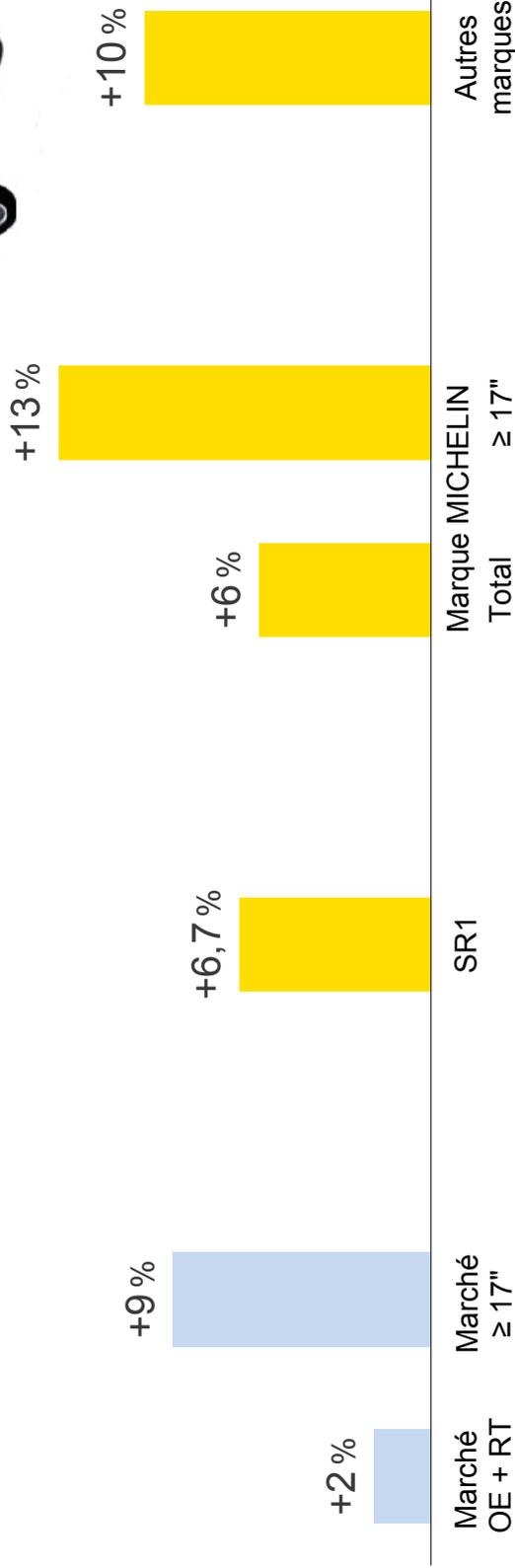
	2015
<b>Volume SR1</b> Marchés Tourisme	+6,7 % +2 %
<b>Volume SR2</b> Marchés Poids Lourds	+0,3 % -2 %
<b>Volume SR3</b> Marchés de Spécialités	-4,0 % -6 %



8 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

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

### ▲ Croissance Tourisme camionnette (variation annuelle)



Source: Michelin

9

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



# Accélération des innovations au service d'une croissance rentable

PRODUITS	SERVICES	NOUVELLES ACTIVITES
 <p>MICHELIN CrossClimate (Europe)</p> <p>MICHELIN Pilot Sport 4 (Monde)</p>	 <p>MICHELIN SOLUTIONS EFFITRAILER™</p> <p>sascar</p> <p>MICHELIN ONCall 2.0</p> <p>MICHELIN TIRE CARE</p>	 <p>MICHELIN OnSite</p> <p>Symbio FCell</p> <p>Luli</p> <p>Tweel</p> <p>blackcircles.com</p>
 <p>Acoustic</p> <p>Selfseal</p>	 <p>MICHELIN SOLUTIONS EFFITRAILER™</p> <p>sascar</p> <p>MICHELIN ONCall 2.0</p>	 <p>Bookatable</p> <p>fives</p> <p>MICHELIN</p>
 <p>MICHELIN X Line Energy D2 X Multi XD Convoi complet Label A pour RR (Europe)</p> <p>MICHELIN XDR 250 (Minier)</p>	 <p>MICHELIN SOLUTIONS EFFITRAILER™</p> <p>sascar</p> <p>MICHELIN ONCall 2.0</p>	 <p>Fabrication additive métallique (Impression 3D métal)</p> <p>Aéronautique</p> <p>Médical</p> <p>Automobile</p> <p>Moulde</p>

10 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

## Activité structurellement génératrice de Cash flow libre

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

	2011	2012	2013	2014	2015
	517	599	749	717	833
Cash flow libre hors cessions & acquisitions* (1)	(422)	964	1 154	722	965
Impact matières premières sur le BFR (2)	(739)	21	405	177	132
Effet volume fin d'année sur le BFR (3)	(200)	344	ns	(172)	ns
<b>Cash flow libre structurel (1) - (2) - (3)</b>	<b>517</b>	<b>599</b>	<b>749</b>	<b>717</b>	<b>833</b>
<b>ROCE après impôts</b>	<b>10,9 %</b>	<b>12,8 %</b>	<b>11,9 %</b>	<b>11,1 %</b>	<b>12,2 %</b>

\* Cessions en 2011-2012 ; Acquisitions en 2014-2015

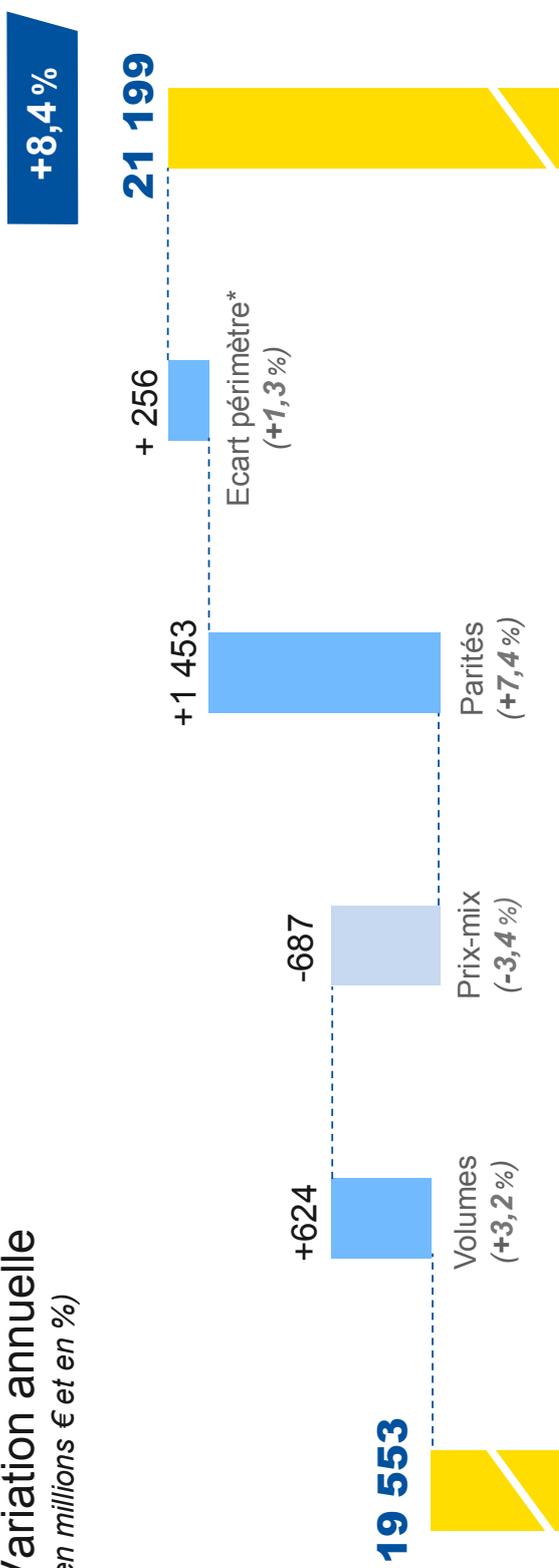
**11**

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Ventes nettes soutenues par la hausse des volumes et un contexte favorable de change

▲ Variation annuelle  
(en millions € et en %)



2014  
Ventes nettes

2015  
Ventes nettes

\* Sascar, Ihle, Blackcircles

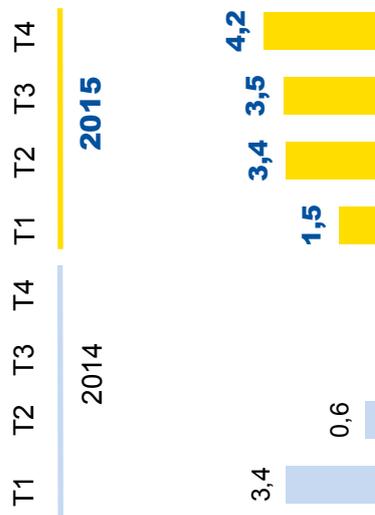
12 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



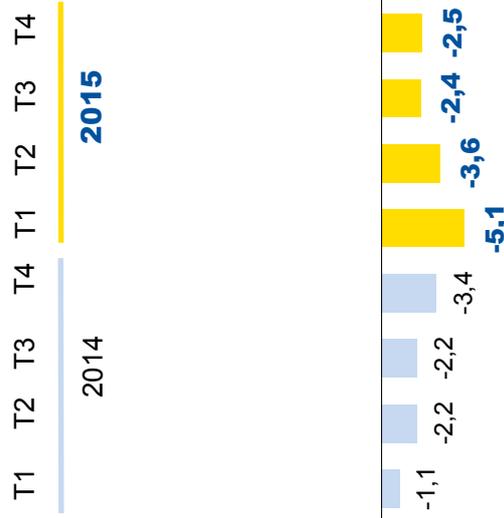
# Accélération de la croissance et moindre effet parités

## ▲ Variation trimestrielle 2015/2014 (en %)

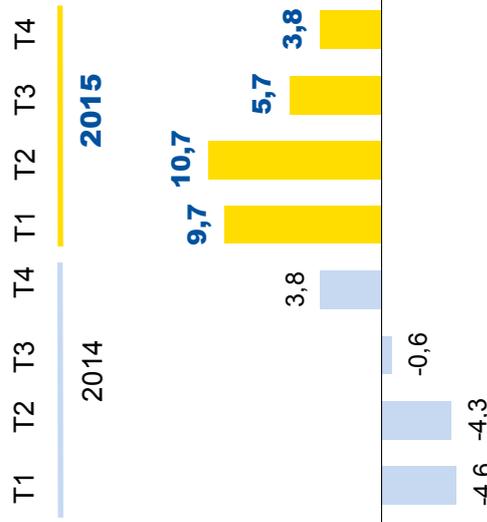
### Volumes



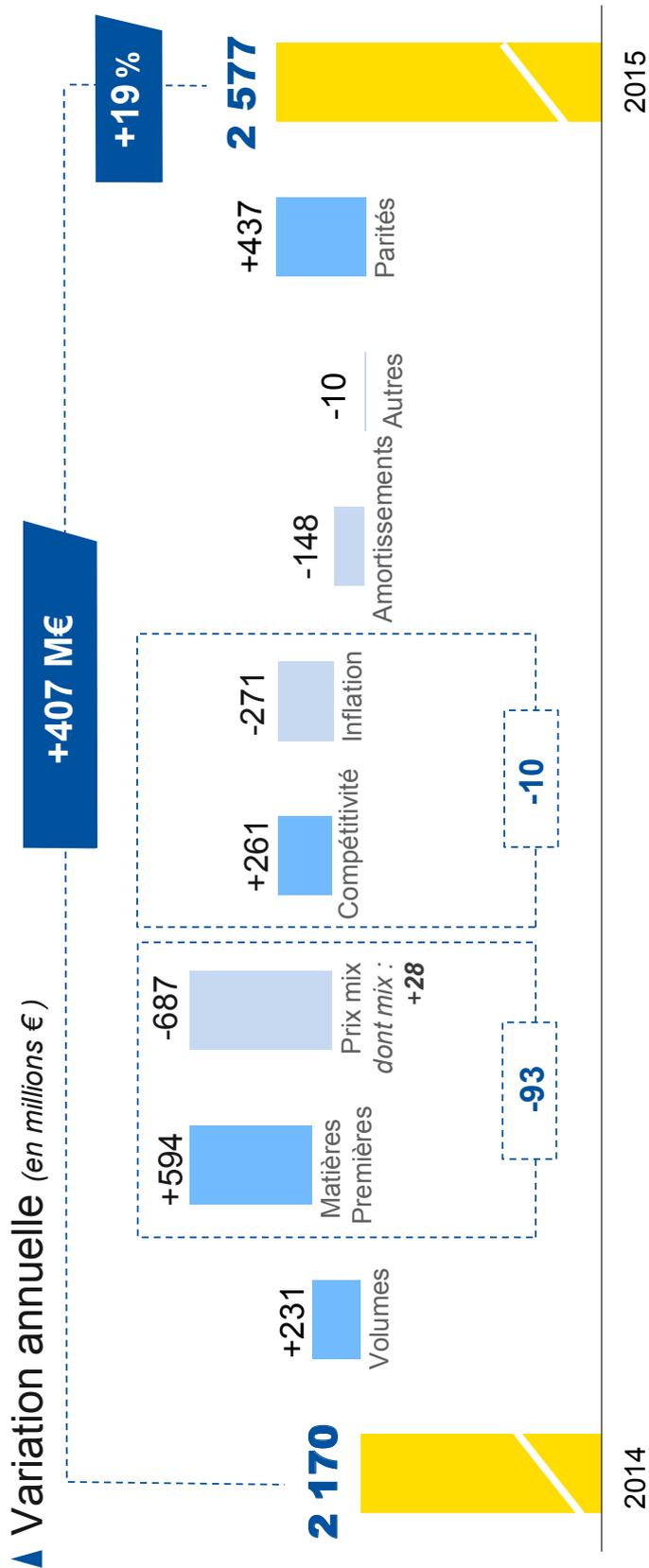
### Prix-Mix



### Parités

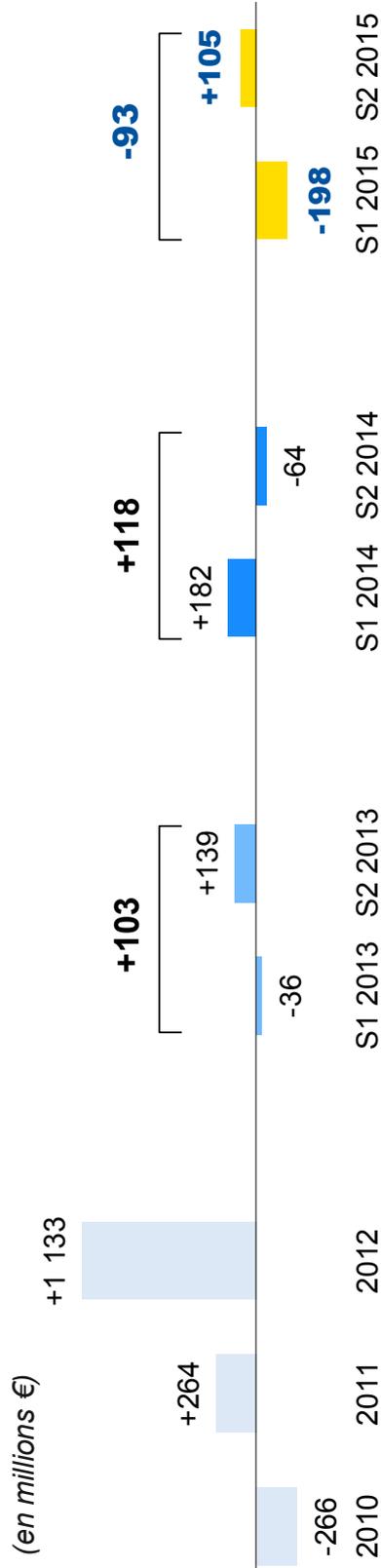


**Résultat opérationnel avant NR en hausse de 407 M€, dont 304 M€ au S2 : volume en croissance, pilotage des prix, coûts maîtrisés et change favorable**



**Pilotage de la politique de prix dans la durée : effet net positif de plus de 1 200 M€ cumulé depuis 2010**

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



- 2015 : effet net Prix-mix / Matières premières négatif de 116 M€ pour les activités indexées et positif de 23 M€ pour les activités non indexées



## Marges historiques pour SR1 et SR2 et bonne résistance du SR3

	2015	2014	% variation
(en millions €)			
 <b>SR1 ventes nettes</b>	12 028	10 498	+14,6 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	1 384	1 101	+25,7 %
Marge opérationnelle*	11,5 %	10,5 %	+1 pt
 <b>SR2 ventes nettes</b>	6 229	6 082	+2,4 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	645	495	+30,6 %
Marge opérationnelle*	10,4 %	8,1 %	+2,3 pts
 <b>SR3 ventes nettes</b>	2 942	2 973	-1 %
<b>Résultat opérationnel*</b>	548	574	-4,5 %
Marge opérationnelle*	18,6 %	19,3 %	-0,7 pt

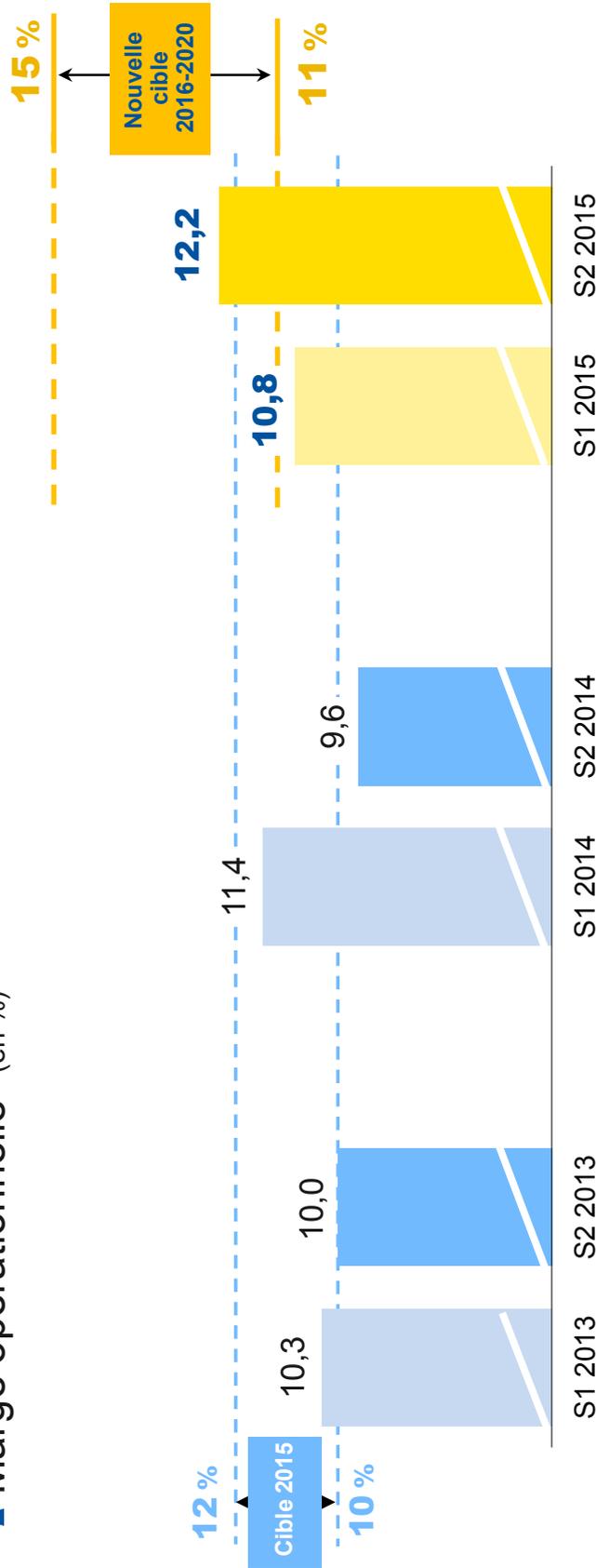


\* Avant éléments non récurrents

**16** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

## Tourisme camionnette : la marge opérationnelle S2 2015 dépasse l'objectif de rentabilité 2015

▲ Marge opérationnelle\* (en %)



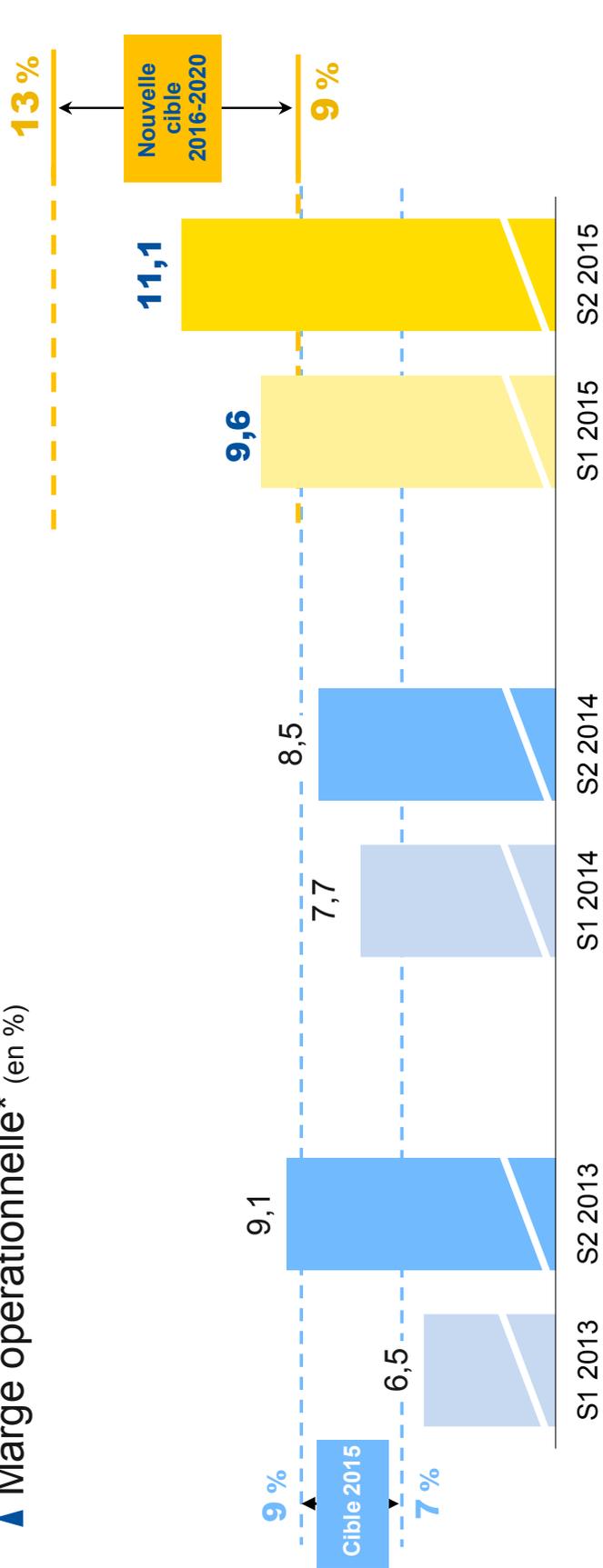
\* Avant éléments non récurrents

17 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



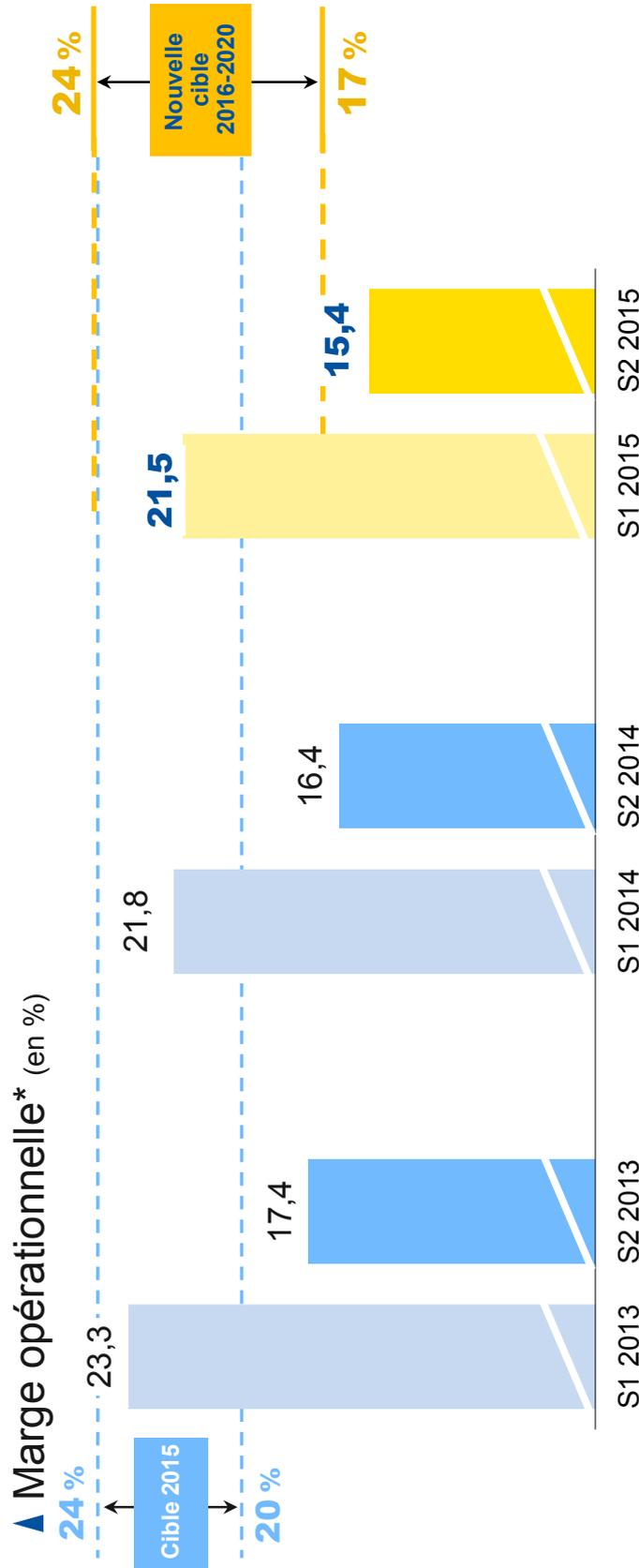
**Poids lourd** : la marge opérationnelle de l'année dépasse l'objectif de rentabilité 2015

▲ Marge opérationnelle\* (en %)



\* Avant éléments non récurrents

## Pneus de spécialités : marge opérationnelle S2 2015 marquée par la saisonnalité habituelle et les cours de matières premières



\* Avant éléments non récurrents

19 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Accélération du plan de compétitivité au S2 pour atteindre 261 M€ en 2015 en ligne avec l'objectif

	SG&A	Matières	Industrie & Transports	Total
Objectif 2012-2016*	-300 M€/-400 M€	-200 M€/-300 M€	-600 M€/-700 M€	-1 200 M€
<b>Gains à fin 2015</b>	<b>-421 M€</b>	<b>-149 M€</b>	<b>-394 M€</b>	<b>-964 M€</b>
Leviers	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Programme d'efficacité OPE</li> <li>● Centres de services Partagés</li> <li>● Simplification</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Nouvelle gamme Nouveaux matériaux</li> <li>● Réduction de la perte matière</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Best practices (MMW)</li> <li>● Standardisation</li> <li>● Flexibilité</li> <li>● Optimisation du footprint industriel et logistique</li> </ul>	



\* Avant inflation et y compris coûts évités

**20** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Investir pour créer de la valeur

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

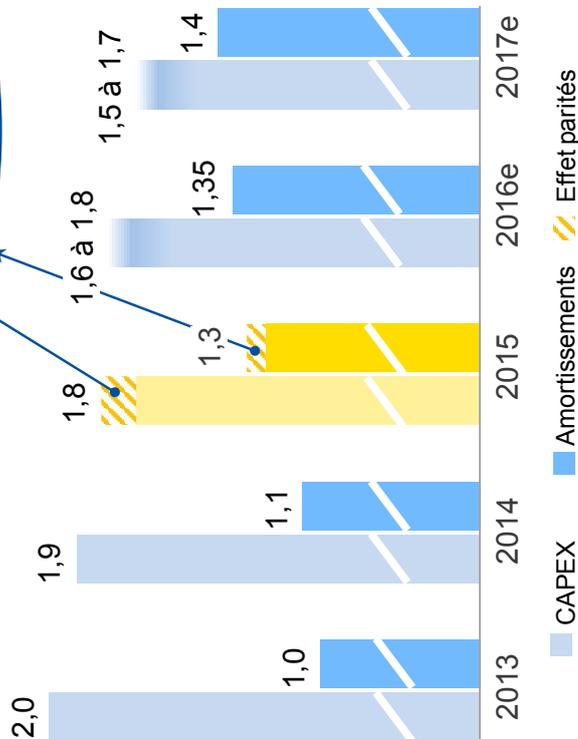


22

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

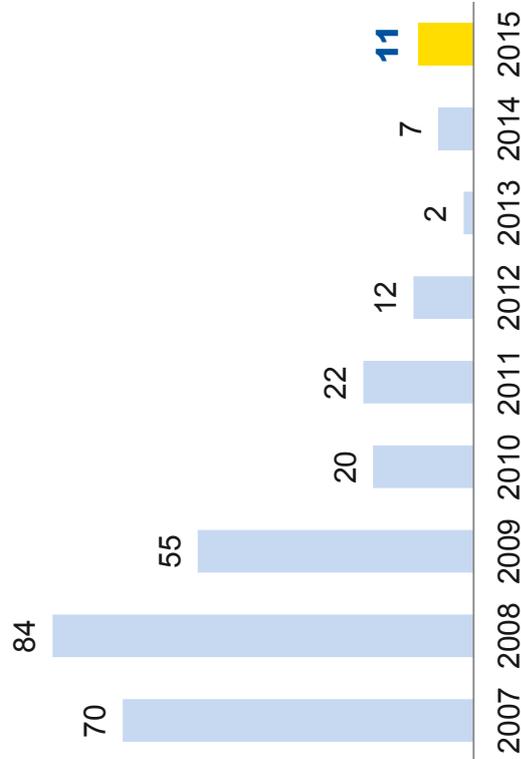
- ▲ Réduction de l'écart entre les CAPEX et les amortissements : (en milliards d'€)

Effet parités :  
120 M€ sur les CAPEX  
64 M€ sur les  
amortissements



## Structure financière toujours robuste après les acquisitions et les rachats d'actions, saluée par les agences de notation

▲ Ratio d'endettement – Dette nette / Capitaux propres (en %)



▲ Amélioration de la notation long terme par S&P

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



16 février 2016

## RÉSULTATS ANNUELS 2015



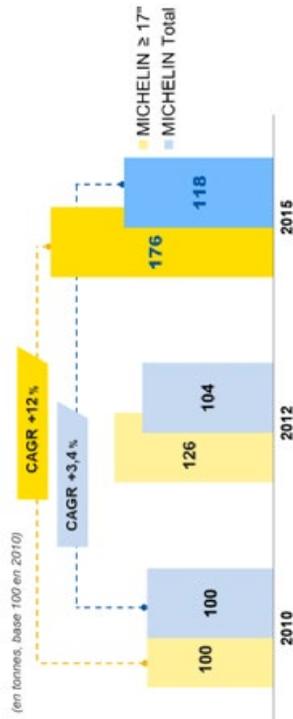
# 2 / 2010-2015 : un Groupe renforcé

24 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



# Un Groupe renforcé

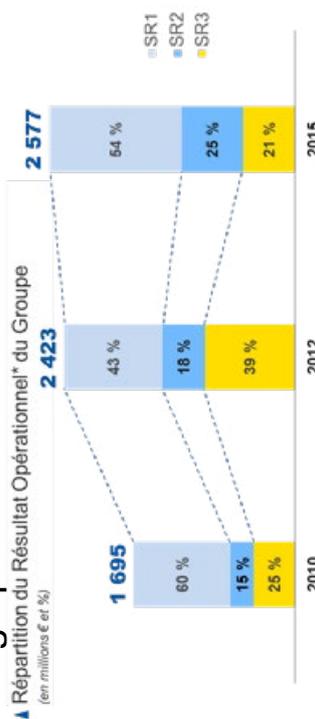
## ● Croissance SR1



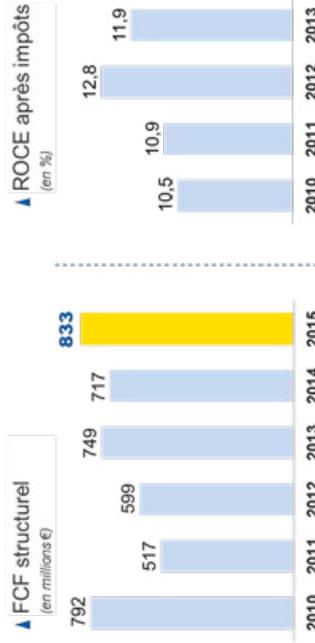
## ● Marge opérationnelle SR2



## ● Marge par SR



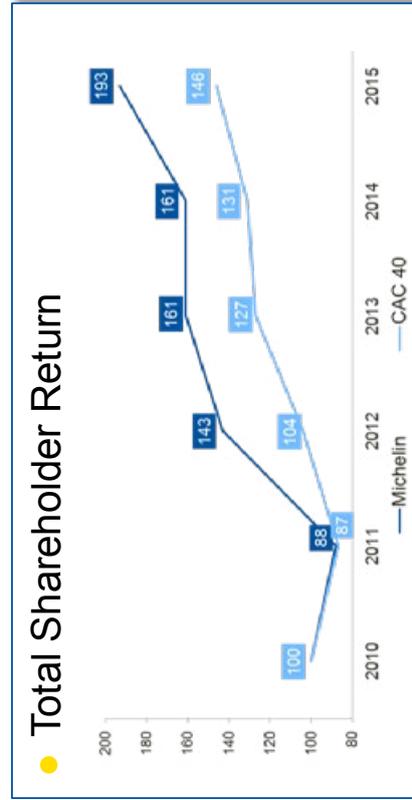
## ● FCF structurel et ROCE



\* Avant éléments non récurrents  
RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

## Politique actionnariale 2015-2016 : 981 M€ de dividendes et 750 M€ de rachats d'actions

- Résultat net par action de 6,28 € en croissance de 14 % par rapport à 2014
- Dividende 2015 de 2,85 €\* et taux de distribution de 37 % du résultat net hors NR
- Programme de rachat 750 M€
  - Nombre d'actions rachetées et annulées en 2015 : 4 961 534 actions soit 2,7 % du capital
  - Rachats pour 451 M€ en 2015 et une nouvelle tranche de 150 M€ lancée en Janvier 2016
  - 2016 : rachats à hauteur de 20 M€ à ce jour



\* Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 13 mai 2016

26 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



**16 février 2016**  
**RÉSULTATS ANNUELS 2015**

**3 /** **Guidance 2016**

**27** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Estimations Marchés 2016



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

Croissance en ligne avec les tendances long terme (CAGR d'environ 2,5 %)

- Marchés plus dynamiques en Europe de l'Ouest, Amérique du Nord et en Chine.



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

Légère reprise de la croissance du marché mondial

- Marchés en croissance en Europe de l'Ouest et toujours bien orientés en Remplacement en Amérique du Nord.



**SPECIALITES : -2 % / -5 %**

Marchés Génie Civil et Agricole impactés par le cours des Matières premières

- Minier : demande en baisse et dernière année de destockage
- Génie Civil Première monte\* : tendance à la baisse
- Agricole Première monte\* : stable à un niveau faible

\* Europe & Amérique du Nord



## Guidance 2016

	<b>2016</b>
Volumes	Croissance au moins en ligne avec les marchés
Résultat Opérationnel avant NR et à taux de change constant	> 2015
FCF structurel	> 800 M€



## Scénario 2016 sur base des cours de janvier 2016

	2016
Matières Premières	Effet favorable d'environ 400 M€
Effet net Prix-mix / Matières Premières	Activités indexées : négatif Autres activités : neutre
Plan de compétitivité / inflation	Neutre

30

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Nouvelles ambitions de marge opérationnelle\* pour 2016 - 2020

	SR1 	SR2 	SR3 
Cibles précédentes	entre 10 % et 12 %	entre 7 % et 9 %	entre 20 % et 24 %
<b>Nouvelles cibles 2016-2020**</b>	<b>entre 11 % et 15 %</b>	<b>entre 9 % et 13 %</b>	<b>entre 17 % et 24 %</b>

\* Avant éléments non récurrents

\*\* À périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +2,5 % TC, +1,5 % PL)

**31** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



# La puissance des nouveaux produits



**32** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

## Calendrier

- **Rendez-vous de l'année :**
  - 20 avril 2016 : Ventes nettes du 1<sup>er</sup> trimestre 2016
  - 13 mai 2016 : Assemblée générale des actionnaires
  - 8 juin 2016 : **Investor Day (Ladoux, France)**
  - 26 juillet 2016 : Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2016
  - 19 octobre 2016 : Ventes nettes du 3<sup>ème</sup> trimestre 2016
- **Dates liées au dividende 2015 :**
  - 17 mai 2016 : Date de détachement du dividende (Ex Date)
  - 18 mai 2016 : Date d'arrêté des positions chez Euroclear (Record date)
  - 19 mai 2016 : Mise en paiement du dividende (Payment date)



16 février 2016

# RÉSULTATS ANNUELS 2015

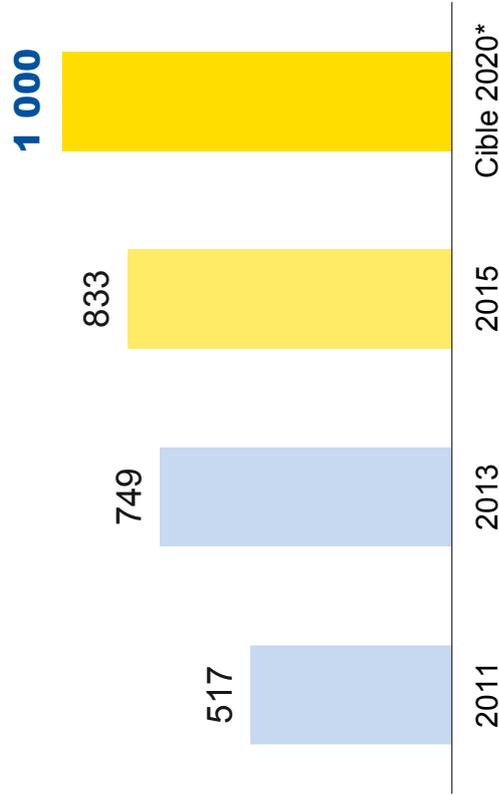


## Annexes

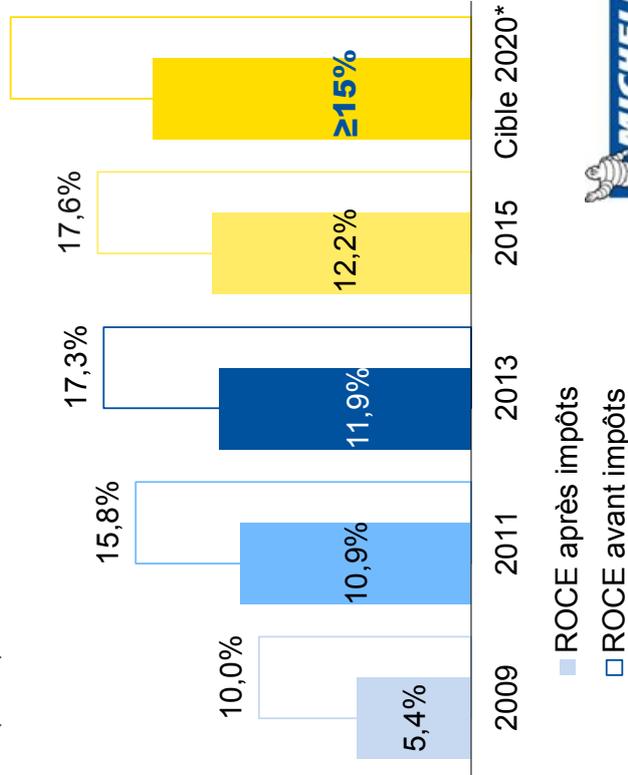
34 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

## 2020 : des objectifs ambitieux de création de valeur

▲ Délivrer un FCF structurel de 1 000 M€  
à partir de 2020\*  
(en millions €)



▲ Délivrer un ROCE (après impôts)  $\geq$  15 %  
à partir de 2020\*  
(en %)



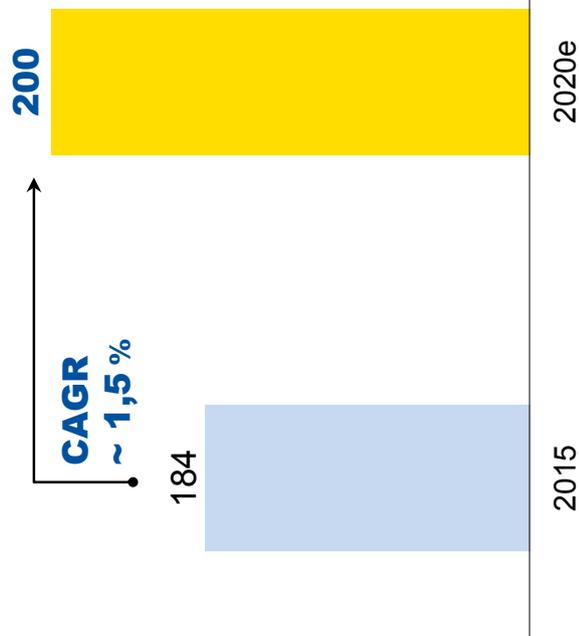
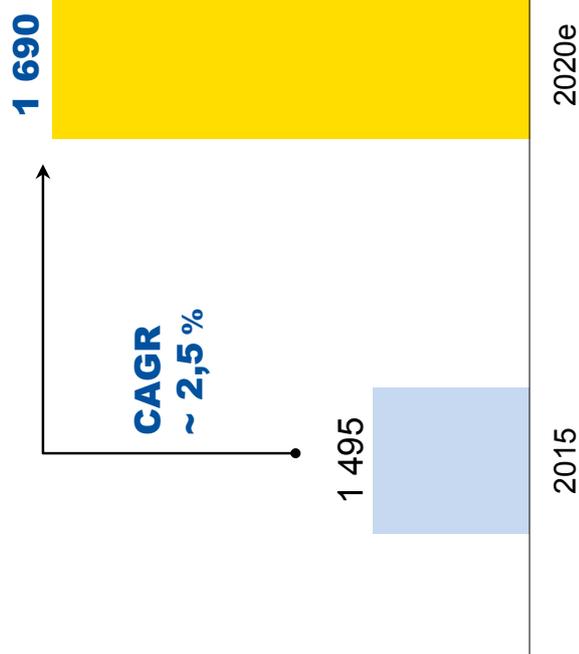
\* A périmètre constant

**35** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Une demande mondiale en croissance

▲ Marchés TC OE&RT estimations 2015-2020 (en millions d'unités) ▲ Marchés PL OE&RT estimations 2015-2020 (Radial & Bias en millions d'unités)



Source : Michelin

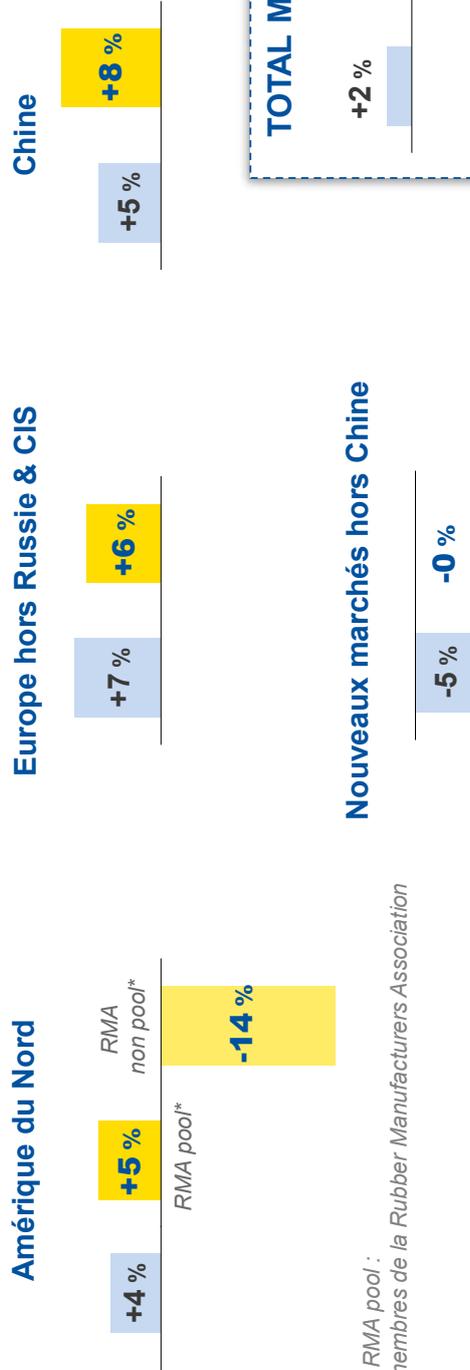
36 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



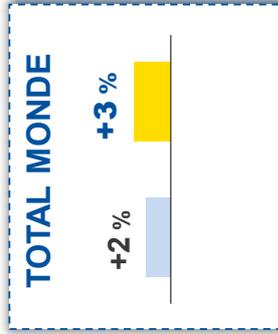
**TC** : en croissance dans les pays matures avec un marché Hiver stable en Europe, et une demande soutenue en Chine



▲ Marché Tourisme camionnette au 31 décembre 2015/2014  
(variation en %, en nombre de pneus)



\* RMA pool : membres de la Rubber Manufacturers Association



Source : Michelin



**PL** : demande mondiale en baisse, avec une croissance dans les pays matures et en Inde et une chute dans le reste du monde



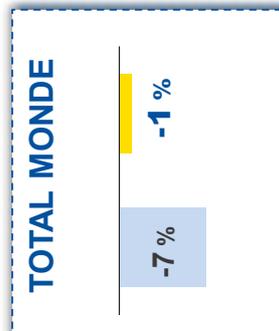
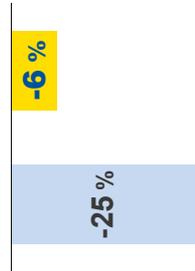
▲ Marchés Poids lourd au 31 décembre 2015/2014  
(variation en %, en nombre de pneus neufs)

<b>Amérique du Nord</b>	<b>Europe hors Russie &amp; CIS</b>	<b>Afrique Inde &amp; Moyen Orient (AIM)</b>
-------------------------	-------------------------------------	--



**Chine**

**Nouveaux marchés hors Chine et AIM**



Source : Michelin

**38**

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Chiffres clés publiés 2015 et 2014

	2015	2014
(en millions €)		
Ventes nettes	21 199	19 553
Résultat opérationnel (avant non récurrents)	2 577	2 170
Marge opérationnelle (avant non récurrents)	12,2 %	11,1 %
Éléments non récurrents	-370	-179
Résultat net	1 163	1 031
EBITDA (avant non récurrents)	3 934	3 286
Investissements (hors acquisitions)	1 804	1 883
Cash flow libre avant acquisitions*	965	722
Endettement net / Fonds propres	11 %	7 %
Dette sociale	4 888	4 612
ROCE après impôts	12,2 %	11,1 %
Résultat par action	6,28 €	5,52 €
Dividende par action	2,85 €**	2,50 €

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

\*\* Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 13 mai 2016

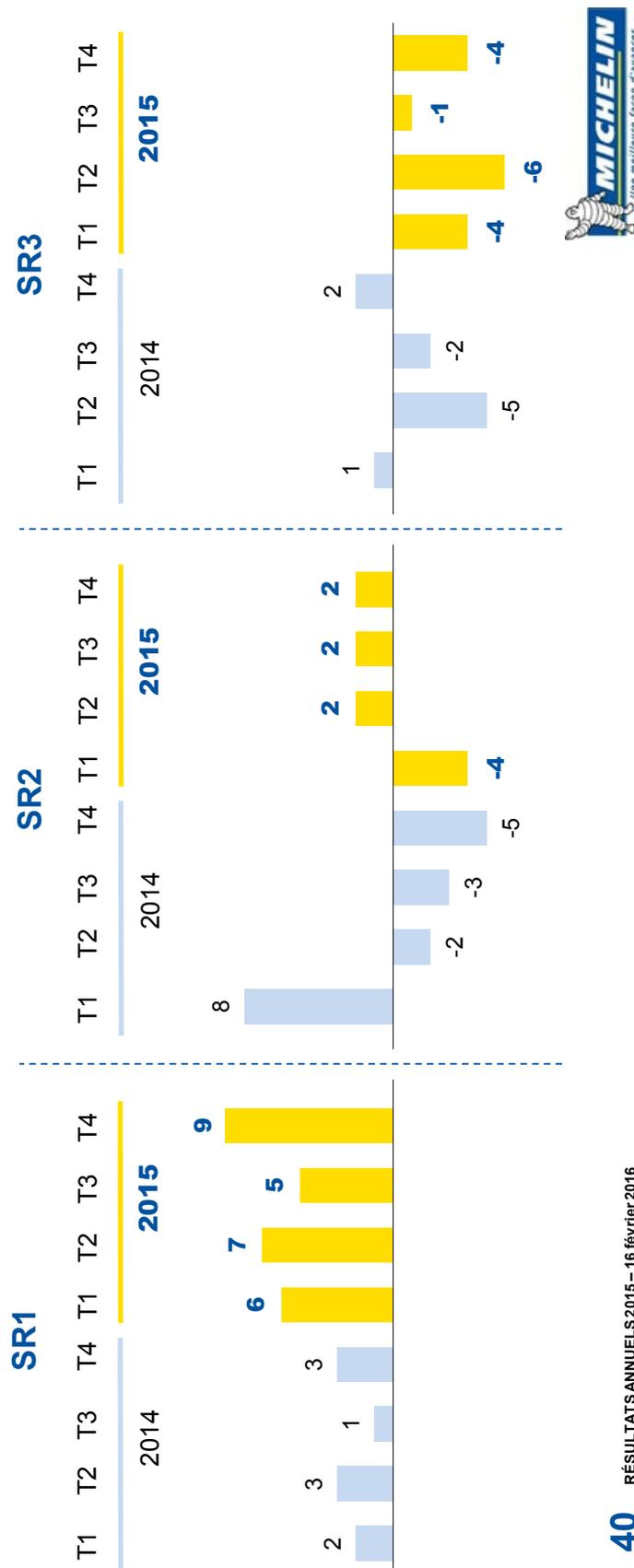
**39**

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Accélération de la croissance tirée par le Tourisme camionnette

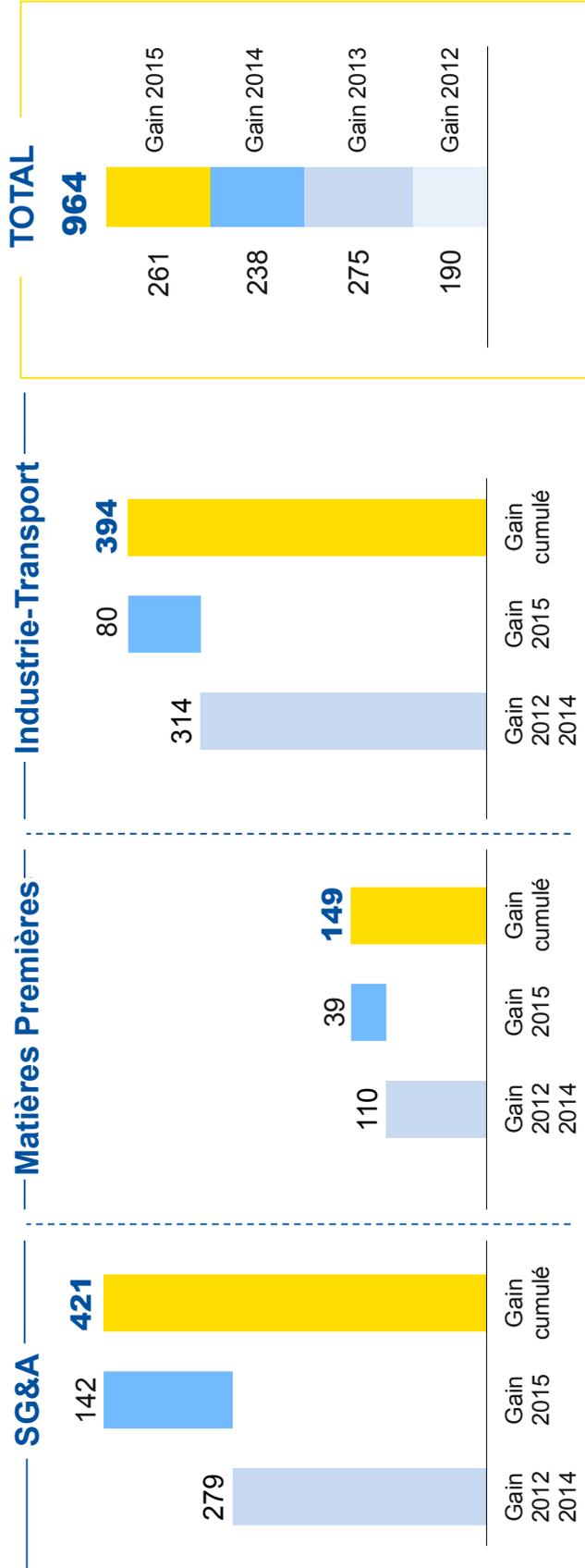
### ▲ Variation trimestrielle 2015/2014 (en %)



40 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

# Plan de compétitivité : environ 250 M€ ciblés en 2016

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



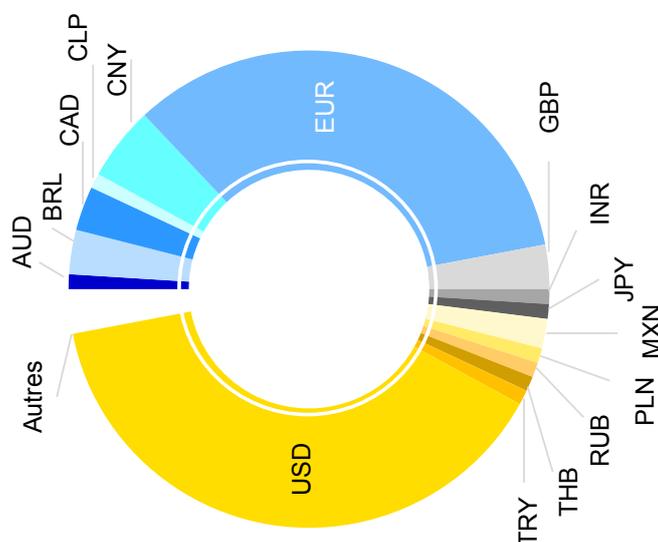
\* Avant inflation et y compris coûts évités

**41** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

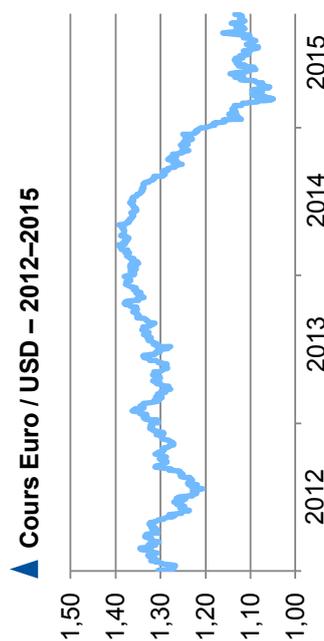


## Répartition des Ventes Nettes par devises en 2015

	% Ventes nettes
AUD	1 %
BRL	3 %
CAD	3 %
CLP	1 %
CNY	5 %
EUR	34 %
GBP	3 %
INR	1 %
JPY	1 %
MXN	2 %
PLN	1 %
RUB	1 %
THB	1 %
TRY	1 %
USD	39 %
Autres	3 %



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

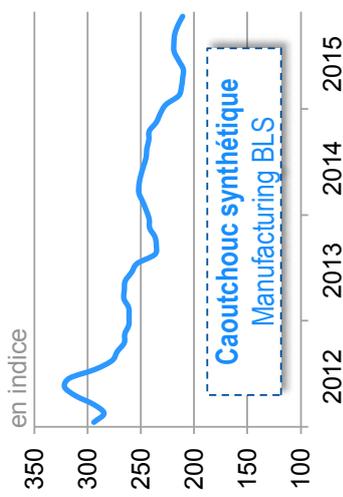
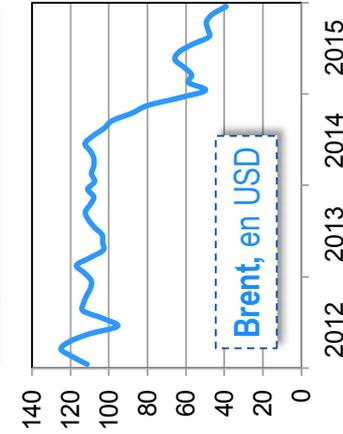
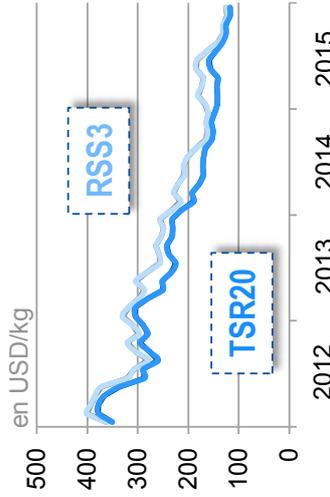
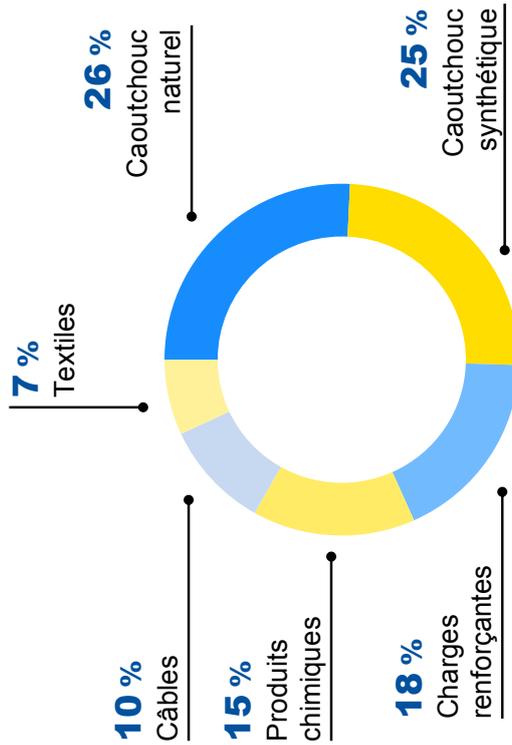


Source : Thomson One



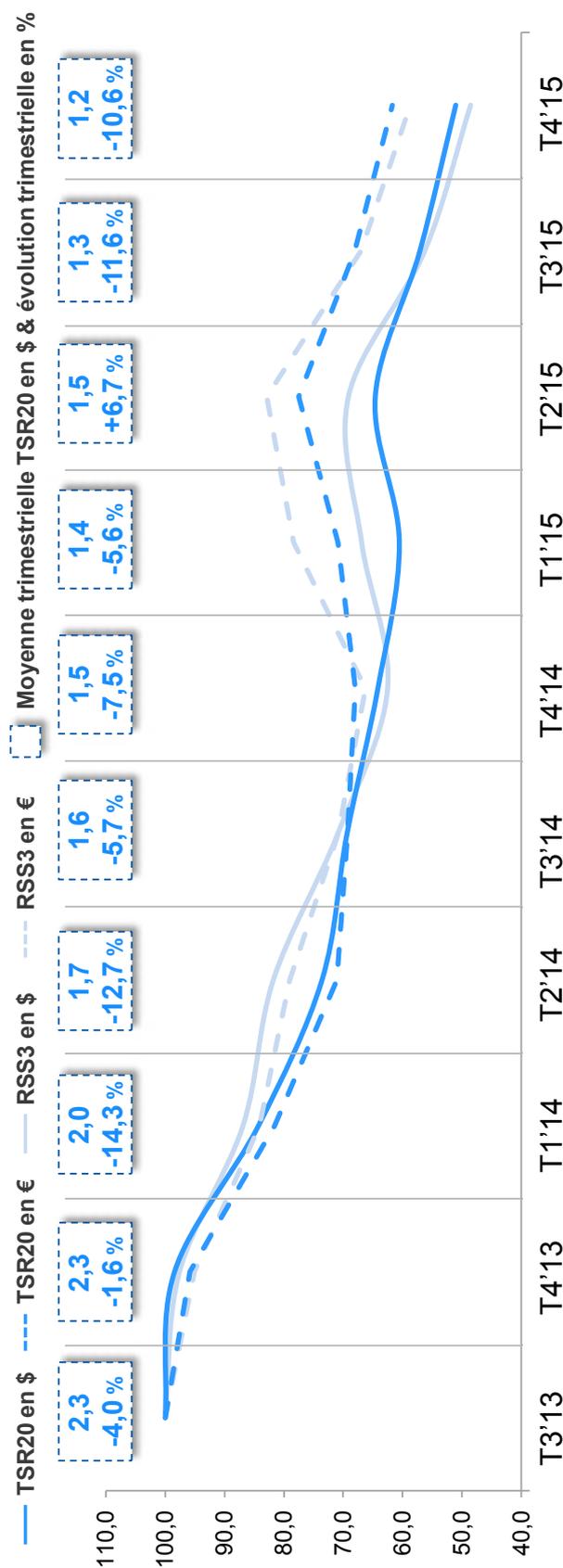
## Matières premières et évolution de leurs cours en 2015

### ▲ Achats matières premières en 2015 (4 711 M€)



## Evolution du prix du Caoutchouc naturel

▲ A fin décembre 2015 (en kg, base 100 au T3'13)

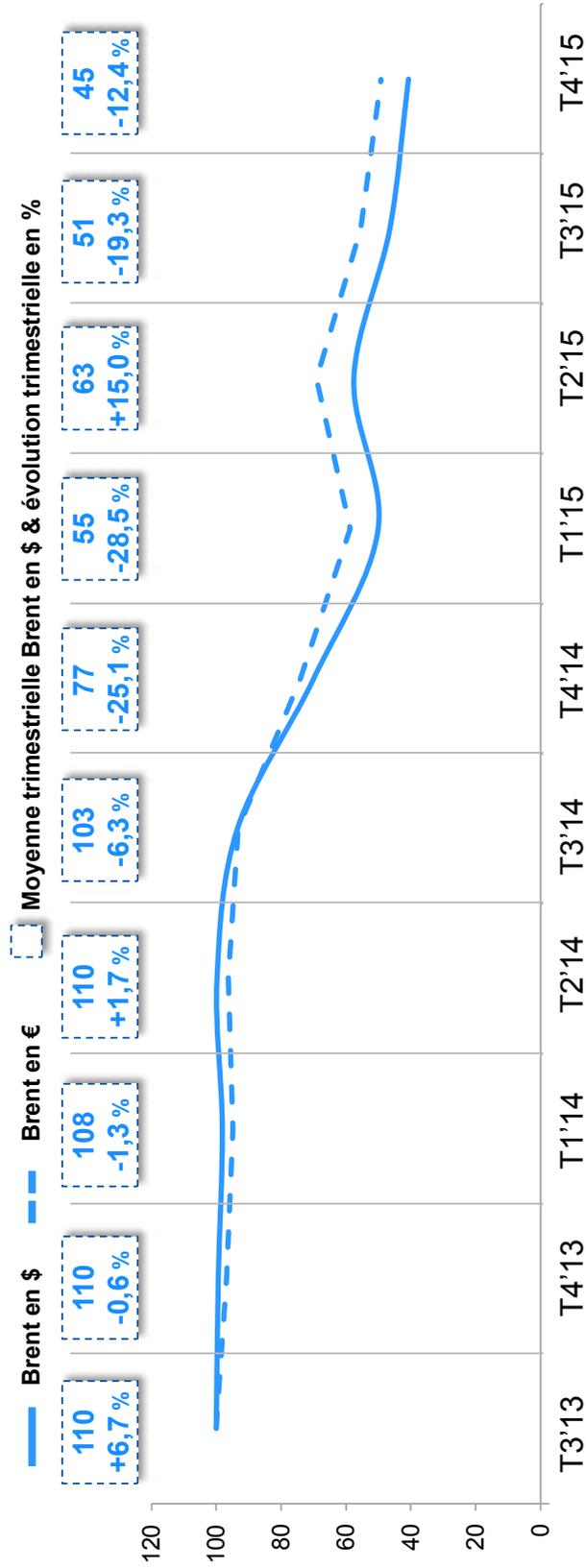


Source : SICOM

44 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016

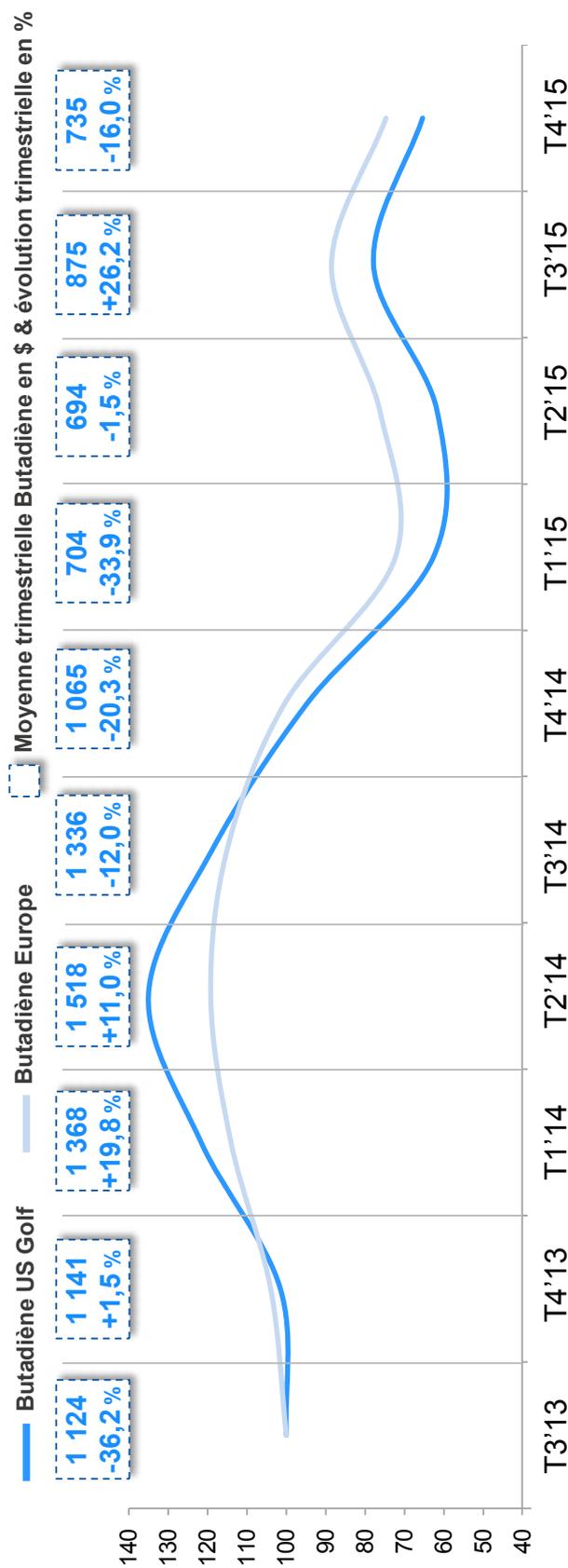
## Evolution du prix du Brent

▲ A fin décembre 2015 (par baril, base 100 au T3'13)



## Evolution du prix du Butadiène

▲ A fin décembre 2015 (par tonne, base 100 au T3'13)



Source : IHS

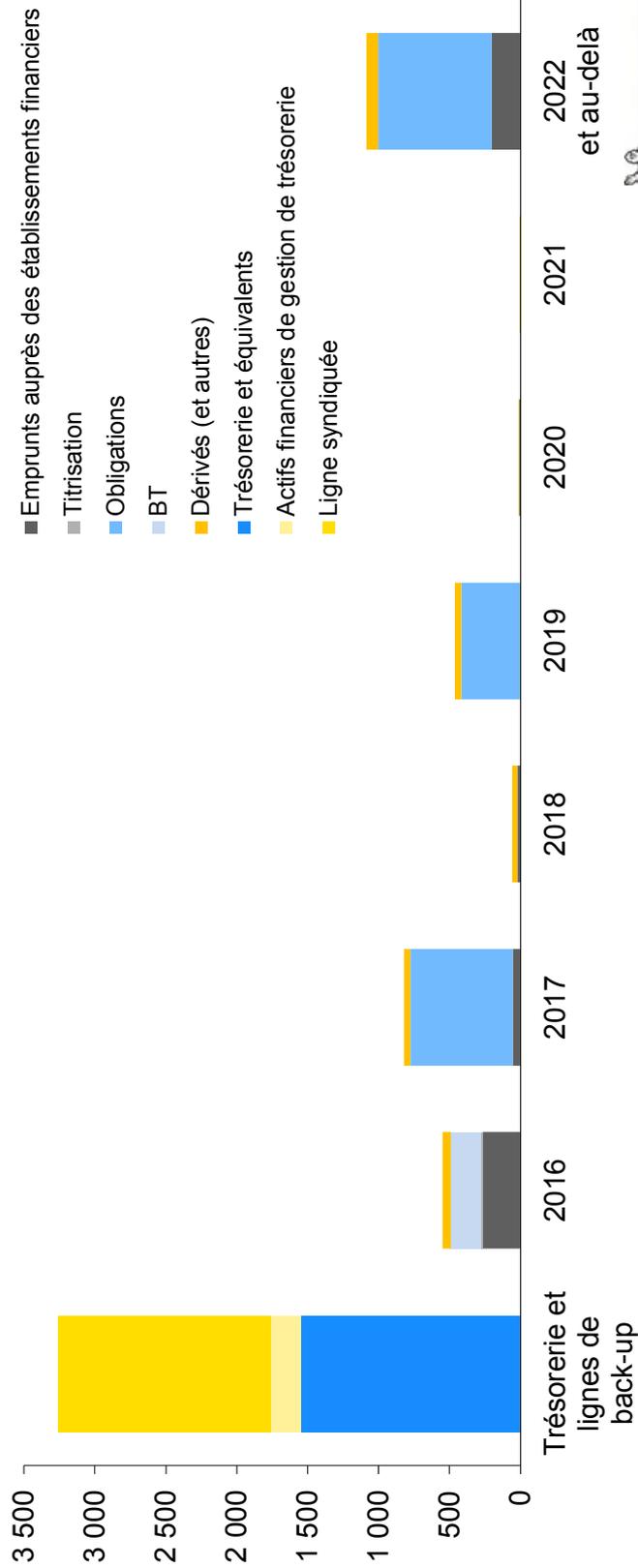
46

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Gestion opportuniste du refinancement du Groupe : émissions à 7, 12 et 30 ans pour un total de 809 M€

▲ Maturité de la dette à fin 2015 (yc intérêts dus, en millions €)



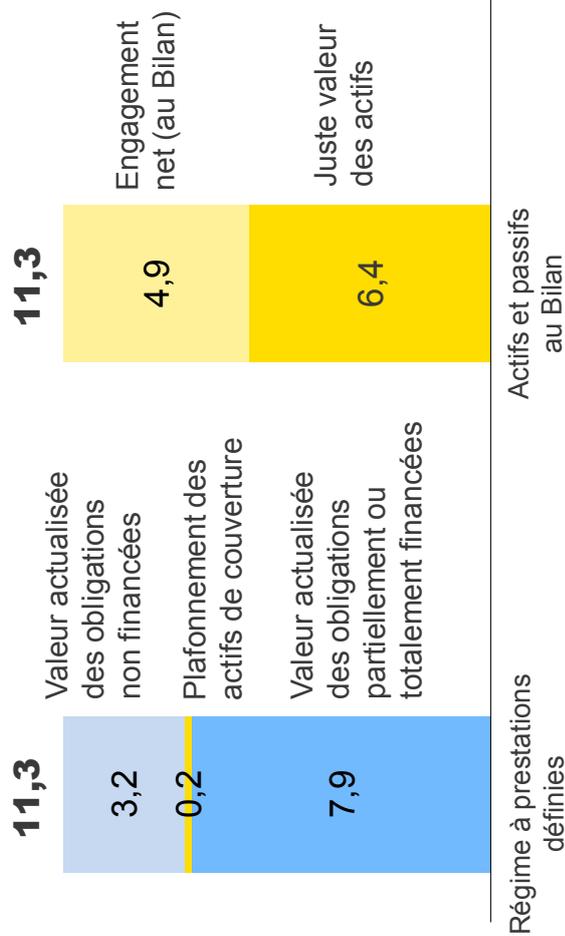
47

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Régimes à prestations définies à fin décembre 2015

▲ (en milliards €)



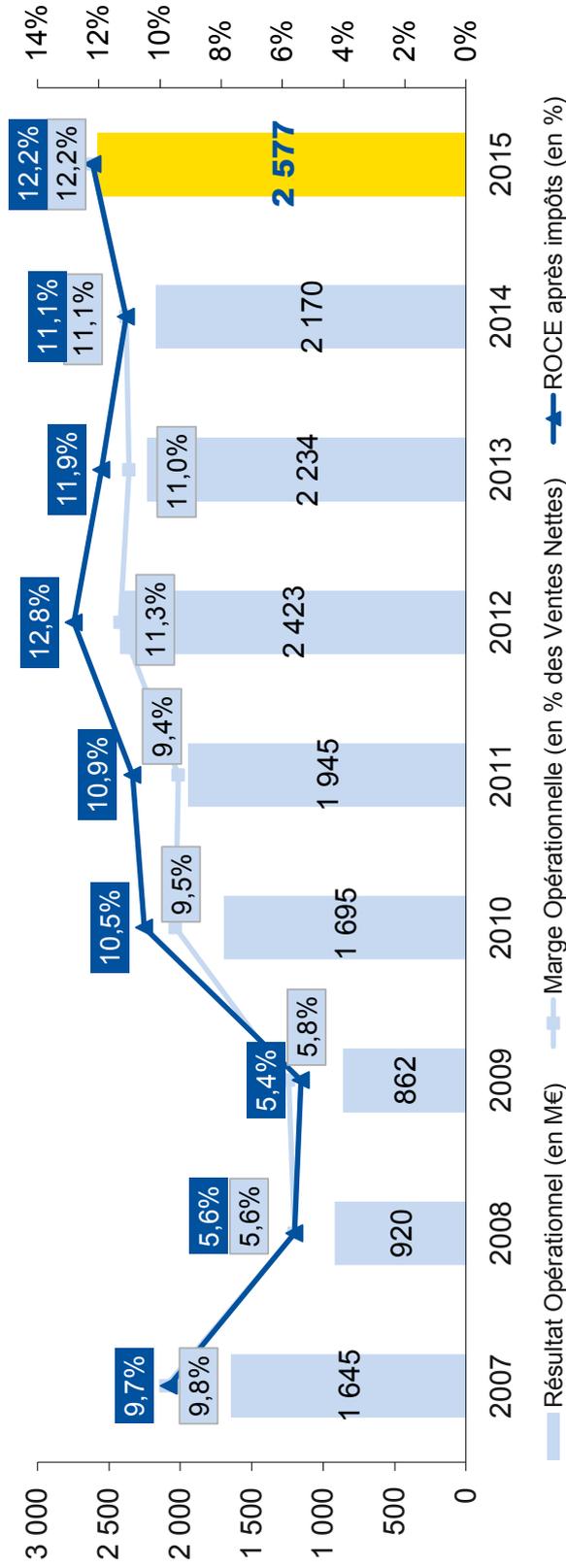
**Estimations des contributions futures et paiements directs**

2016e :	234 M€
2017e :	251 M€
2018e :	245 M€
2019e :	215 M€
2020e :	327 M€
<b>2021-2025e :</b>	<b>1 626 M€</b>



## Une rentabilité en amélioration, sur des fondamentaux renforcés

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



\* Avant éléments non récurrents

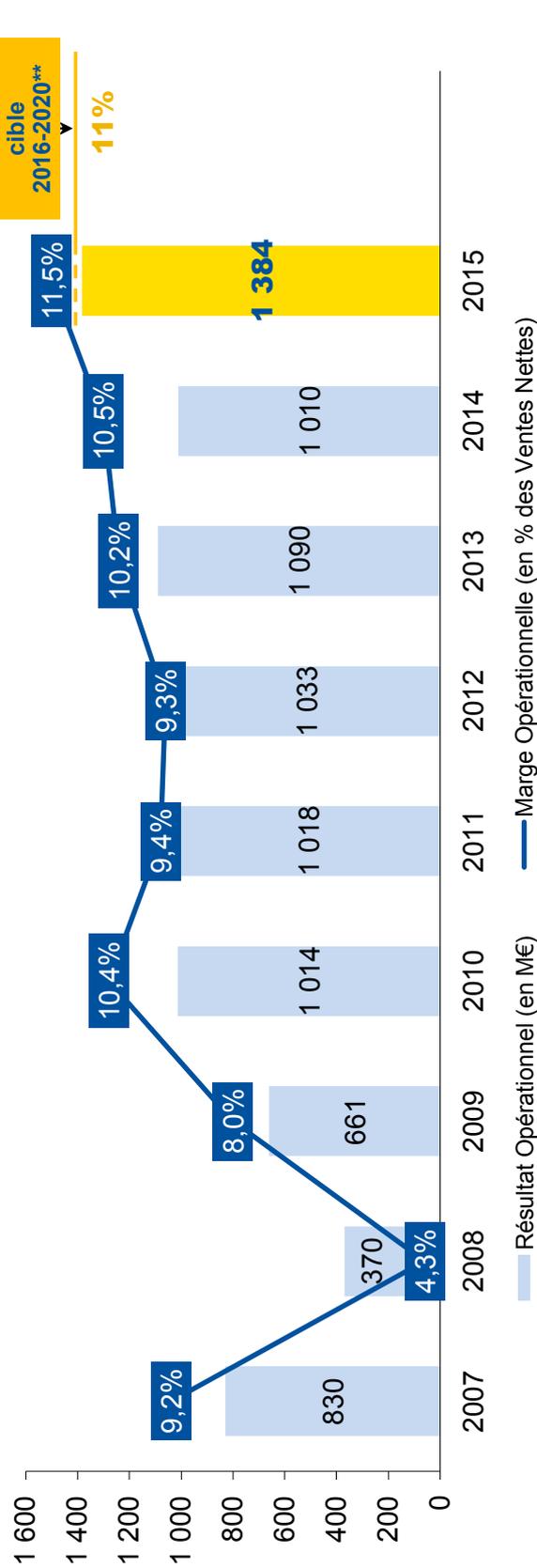
**49** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



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

▲ Résultat et marge opérationnels\*

(en millions € et %)



\* Avant non récurrents

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

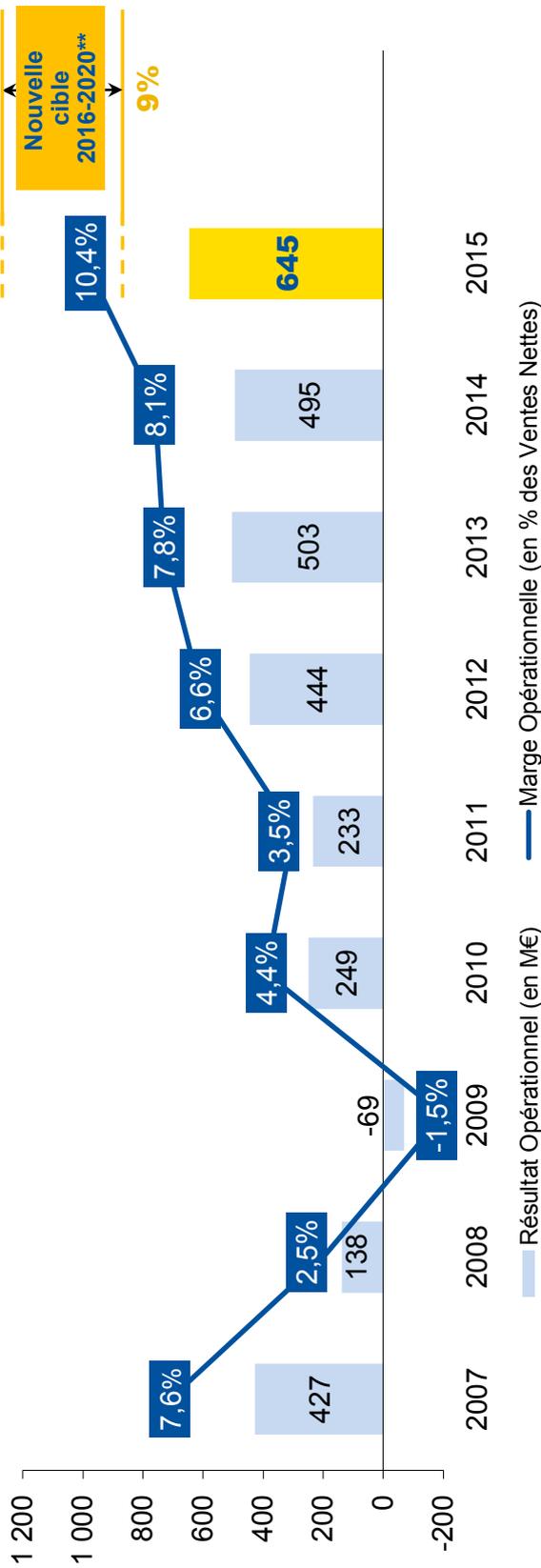
50 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



**Forte amélioration de la marge PL** par la compétitivité, l'innovation produit & service et la satisfaction du client

▲ Résultat et marge opérationnels\*

(en millions € et %)



\* Avant non récurrents

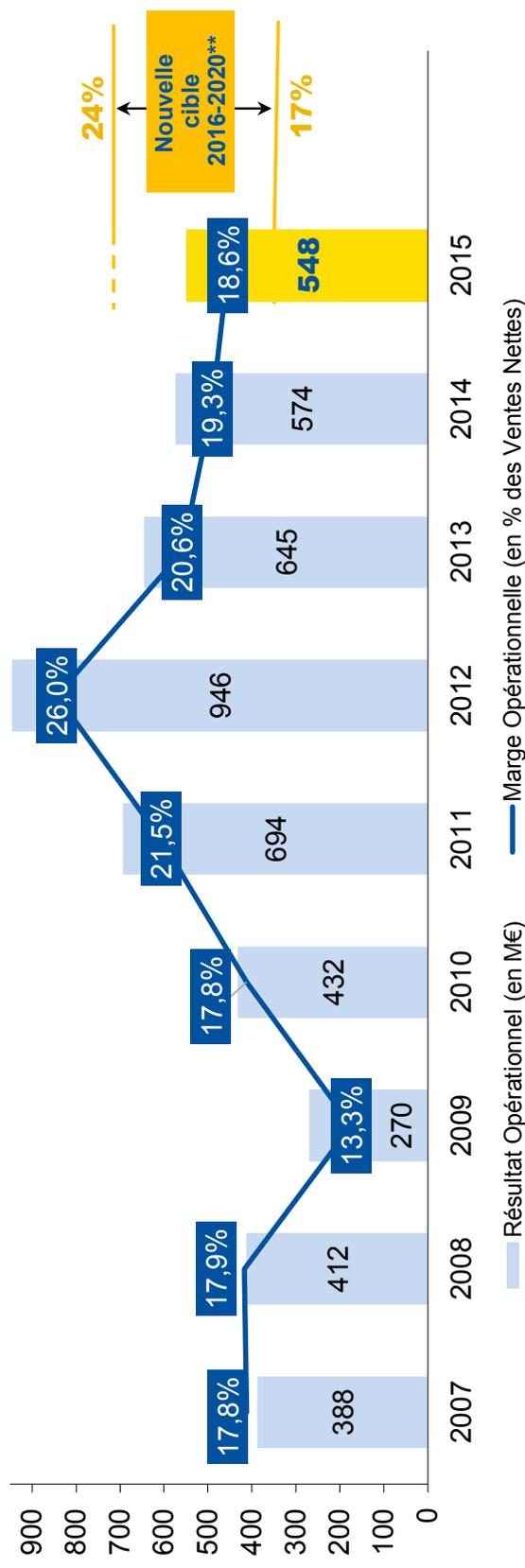
\*\* À périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance (CAGR : +1,5 %)

**51** RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Activités de spécialités : une bonne résistance de la rentabilité dans un environnement difficile

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



\* Avant non récurrents

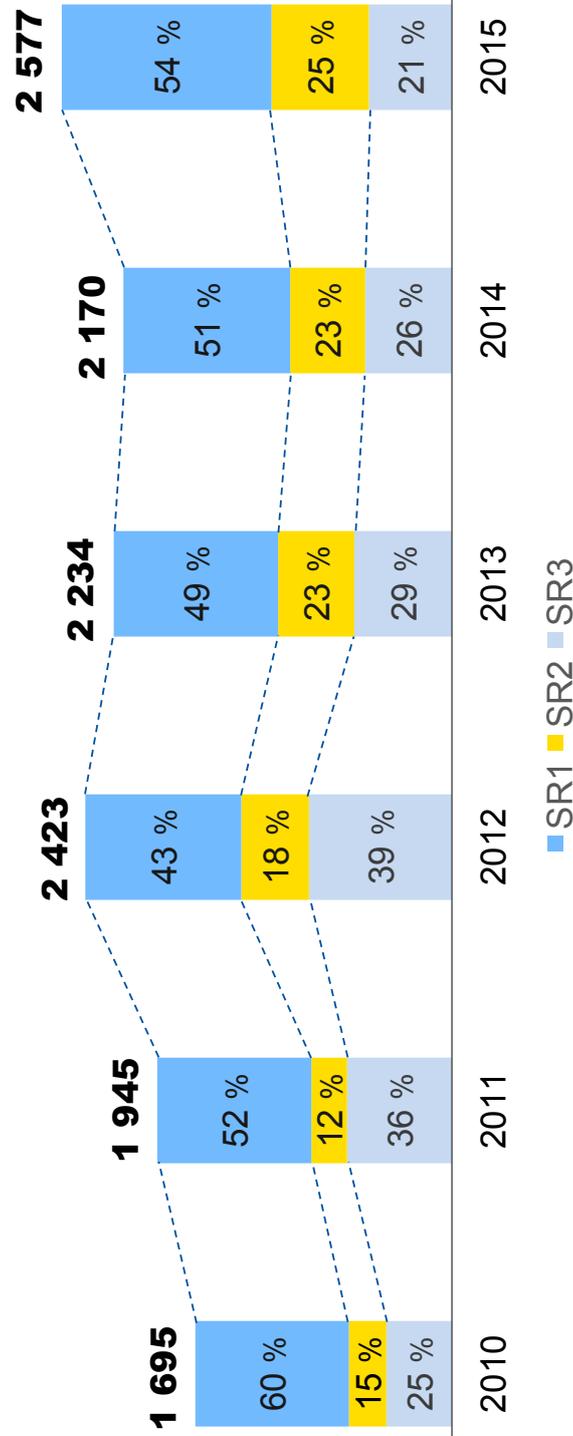
\*\* À périmètre et cours des matières premières constants, avec des marchés en croissance

52 RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## Forte croissance des résultats grâce aux activités diversifiées et mondiales du Groupe

▲ Résultat Opérationnel\* par SR (en millions € et %)



\* Avant éléments non récurrents

**53**

RÉSULTATS ANNUELS 2015 – 16 février 2016



## 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/fre>

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-relationships@fr.michelin.com](mailto:investor-relationships@fr.michelin.com)*





# 3

## **RAPPORT D'ACTIVITÉ 2015**

<b>3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE</b>	<b>68</b>
3.1.1 Un marché mondial de l'ordre de 180 milliards USD en 2014	68
3.1.2 Les marchés du pneumatique en 2015	68
3.1.3 Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2015	69
3.1.4 Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2015	72
3.1.5 Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2015	74
<b>3.2 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 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>	<b>78</b>
3.3.1 Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	79
3.3.2 Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel	80
3.3.3 Autres éléments du compte de résultat	82
<b>3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ</b>	<b>86</b>
3.4.1 Goodwill	87
3.4.2 Immobilisations incorporelles	87
3.4.3 Immobilisations corporelles	87
3.4.4 Actifs financiers et autres actifs à long terme	87
3.4.5 Titres mis en équivalence	87
3.4.6 Impôts différés	87
3.4.7 Besoin en fonds de roulement opérationnel	87
3.4.8 Trésorerie	88
3.4.9 Capitaux propres	88
3.4.10 Endettement net	88
3.4.11 Provisions	89
3.4.12 Avantages du personnel	90



<b>3.5</b>	<b>COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS</b>	<b>91</b>
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	91
3.5.2	Investissements non financiers	91
3.5.3	Cash flow disponible et cash flow libre	92
<b>3.6</b>	<b>RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)</b>	<b>93</b>
<b>3.7</b>	<b>PERSPECTIVES</b>	<b>93</b>
<b>3.8</b>	<b>DONNÉES BOURSIÈRES</b>	<b>94</b>
3.8.1	L'action Michelin	94
3.8.2	Données boursières détaillées	95
3.8.3	Données par action	95
3.8.4	Le capital et l'actionariat	95
<b>3.9</b>	<b>FAITS MARQUANTS</b>	<b>96</b>
3.9.1	Performance	96
3.9.2	Innovations	97
3.9.3	Développement durable	99
3.9.4	Compétition	100

## 3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

### 3.1.1 UN MARCHÉ MONDIAL DE L'ORDRE DE 180 MILLIARDS USD <sup>(1)</sup> EN 2014

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 180 milliards USD en 2014 <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 180 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 2014-2020, 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 feront l'objet d'une sévèrification à compter de novembre 2016. Une réglementation similaire a été rendue obligatoire en Corée du Sud en 2012 (*labelling*) et en 2013 (seuils) pour les pneus Tourisme et en 2014 pour les pneus Camionnette. Un étiquetage normalisé introduit au Japon en 2010 est en voie d'extension (bruit, etc.). La mise en œuvre de seuils réglementaires de résistance au roulement et d'adhérence sur sol humide a été votée aux États-Unis en décembre 2015 pour une mise en place probable en 2017, 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.

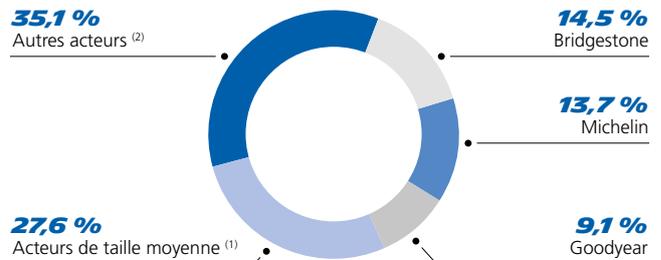
### 3.1.2 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2015

Au cours de l'année 2015, les marchés mondiaux de pneumatiques ont évolué de manière contrastée. La demande de pneus s'est établie en croissance régulière en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest, tandis qu'elle poursuivait sa chute dans la plupart des nouveaux marchés, à l'exception de la Chine pour les pneus Tourisme camionnette et de l'Inde pour les pneus Poids lourd. En parallèle, la poursuite du déstockage et la baisse de l'extraction ont à nouveau pesé sur le segment des pneus miniers et le marché des pneus Agricole a reculé en Première monte comme au Remplacement. 2015 a également vu une recrudescence des flux de pneumatiques entre les régions du monde et en particulier à partir de l'Europe.

(1) Source : Tire Business, septembre 2015.

(2) Estimations Michelin.

#### LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2014

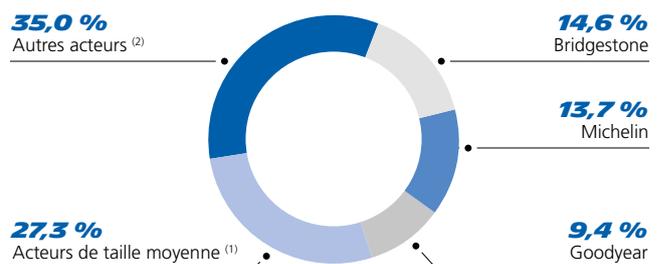


Source : Ventes 2014 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en septembre 2015.

(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 %.

#### LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2013



Source : Ventes 2013 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en septembre 2014.

(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 %.

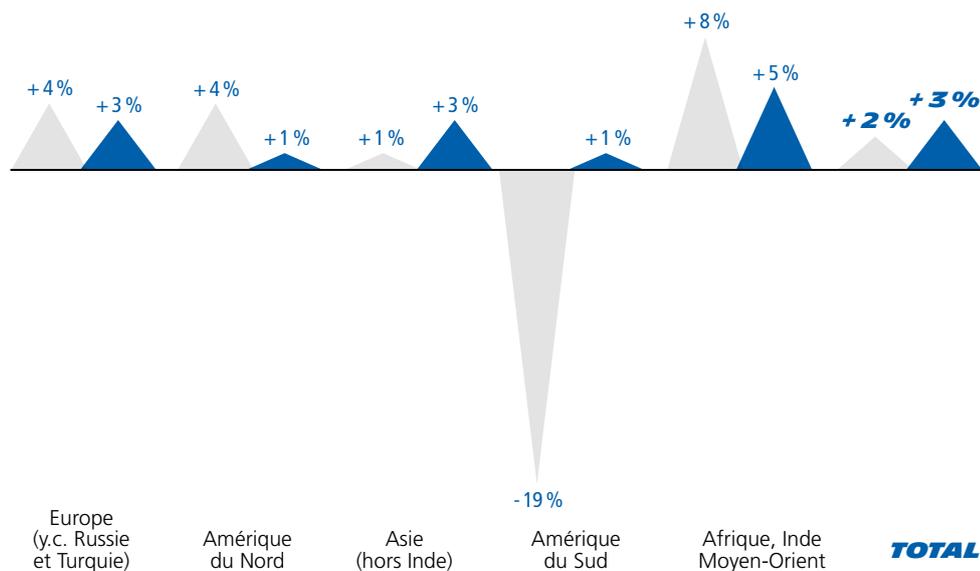
*Pour mémoire – Méthodologie :* Michelin procède à des estimations des marchés du pneumatique *sell-in* (ventes des manufacturiers aux distributeurs) en ajoutant aux statistiques publiées par les associations locales de pneumaticiens, quand elles existent, ses estimations des ventes réalisées par les 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.

### 3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2015

Les marchés **Tourisme camionnette**, en nombre de pneus, s'établissent en hausse de 2 % sur l'année, avec une progression en Amérique du Nord, en Europe de l'Ouest et en Chine, et des marchés en crise en Europe orientale et en Amérique du Sud.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2015 PAR RAPPORT À 2014

■ Première monte  
■ Remplacement



Estimations Michelin.

#### 3.1.3 a) Première monte

En Première monte, la demande augmente de 2 % globalement, avec une croissance contrastée. Les marchés sont porteurs en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine, mais en retrait dans les autres zones (Amérique du Sud, Europe orientale et Asie Pacifique).

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	2015		2015/2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015/2014	4 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	3 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> sem. 2015/2014	2 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> trim. 2015/2014
	2015	2014							
Europe <sup>(1)</sup>	98,5	94,5	+ 4 %	+ 6 %	+ 6 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 2 %	+ 4 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	86,4	83,2	+ 4 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 6 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 1 %
Asie (hors Inde)	196,3	195,1	+ 1 %	+ 2 %	+ 9 %	- 6 %	- 1 %	- 3 %	+ 1 %
Amérique du Sud	15,5	19,0	- 19 %	- 23 %	- 25 %	- 22 %	- 14 %	- 16 %	- 13 %
Afrique Inde Moyen-Orient	28,6	26,7	+ 8 %	+ 13 %	+ 15 %	+ 12 %	+ 4 %	- 1 %	+ 9 %
<b>TOTAL</b>	<b>425,4</b>	<b>418,5</b>	<b>+ 2 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 6 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>+ 0 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>+ 1 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

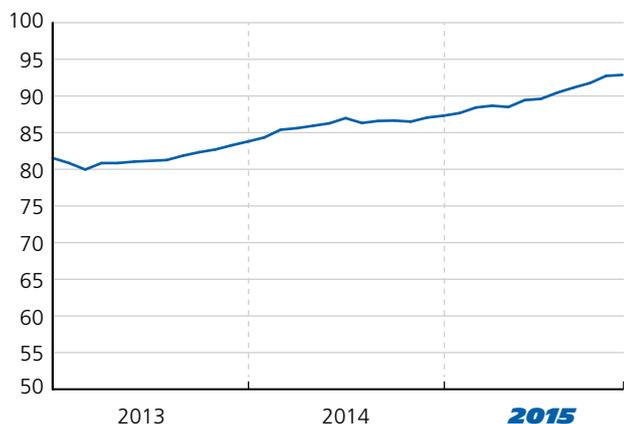
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, la demande, en augmentation de 4 % globalement, combine une forte croissance de 7 % en Europe de l'Ouest et un recul de 24 % (- 25 % sur le 4<sup>e</sup> trimestre) en Europe orientale dans un contexte économique toujours difficile.

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

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

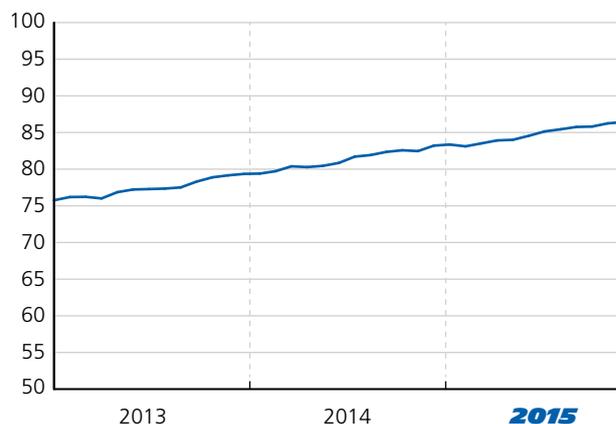


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché, toujours porteur, progresse de 4 % sur l'année, soutenu par la demande de véhicules, le faible prix des carburants et un environnement économique favorable.

### 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 1 % à fin décembre. En Chine, le marché reste en croissance (+ 5 %) sur l'année, certes moindre que sa hausse de 9 % en 2014, grâce au rebond des ventes de petits véhicules soutenus par des aides gouvernementales et au succès des modèles SUV. Les autres marchés de la zone, dépendants des exportations mondiales, reculent de 5 %.

**En Amérique du Sud**, la demande recule de 19 %, en ligne avec le retrait des productions automobiles, dans un contexte économique de crise au Brésil et en Argentine.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché croît de 8 %, tiré par la hausse du marché indien où les ventes de véhicules augmentent fortement.

### 3.1.3 b) Remplacement

Le marché remplacement mondial affiche sur l'année une progression de 3 % qui masque des réalités de marchés diverses.

Marchés Tourisme camionnette Remplacement (en millions de pneus)	2015								
	2015	2014	2015/2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015/2014	4 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	3 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> sem. 2015/2014	2 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> trim. 2015/2014
Europe <sup>(1)</sup>	348,8	337,4	+ 3 %	+ 4 %	+ 10 %	- 1 %	+ 3 %	+ 4 %	+ 2 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	280,4	278,3	+ 1 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 1 %	- 0 %	+ 4 %	- 5 %
Asie (hors Inde)	261,9	255,5	+ 3 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 5 %	+ 2 %	+ 7 %	- 2 %
Amérique du Sud	75,2	74,6	+ 1 %	+ 1 %	- 1 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 1 %
Afrique Inde Moyen-Orient	103,9	98,8	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 6 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 6 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 070,2</b>	<b>1 044,6</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 3 %</b>	<b>+ 4 %</b>	<b>+ 1 %</b>	<b>+ 2 %</b>	<b>+ 5 %</b>	<b>- 0 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, le marché s'accroît globalement de 3 % à fin décembre.

En Europe de l'Ouest, il augmente de 6 %, avec un rebond plus accentué en Espagne, en Italie, en Turquie et en Europe centrale. Cette hausse reflète le dynamisme du segment pneus Été, la demande soutenue de pneus d'entrée de gamme, mais surtout les volumes d'exportations des distributeurs en dehors de la zone euro. Les ventes *sell-in* en pneus Hiver sont en retrait de 1 %, en dépit du bon niveau de ventes *sell-out* de la distribution.

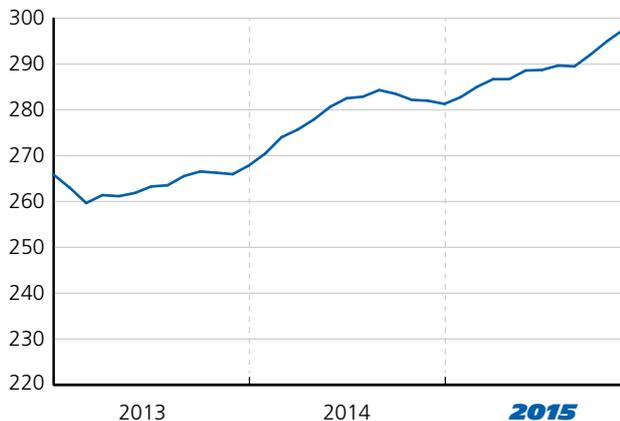
En Europe orientale, dans un contexte économique toujours difficile, la demande poursuit sa chute (- 7 %) liée à la dévaluation du rouble, à la baisse du segment Hiver et au niveau élevé des stocks de la distribution.

Par principaux pays, les marchés évoluent comme suit sur l'année :

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2015/2014
<b>EUROPE DE L'OUEST</b>	<b>6 %</b>
▶ dont France	4 %
▶ dont Espagne	8 %
▶ dont Italie	6 %
▶ dont Royaume-Uni	6 %
▶ dont Allemagne	2 %
▶ dont Pologne	4 %
▶ dont Turquie	16 %
<b>EUROPE ORIENTALE</b>	<b>- 7 %</b>
▶ dont Russie	- 9 %

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

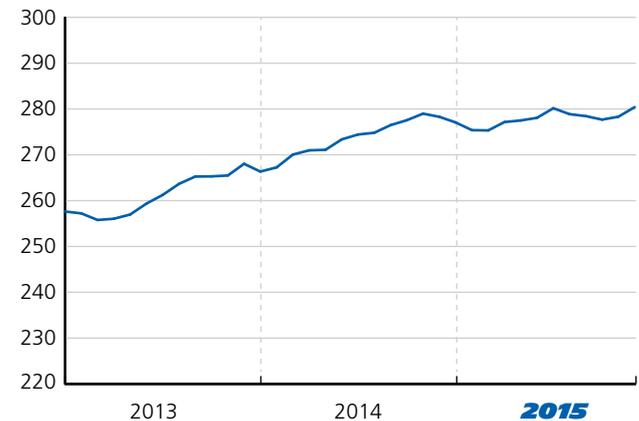
(en millions de pneus – 12 mois glissants – hors Russie)



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, en hausse de 1 % sur l'ensemble de la zone, est quasiment stable aux États-Unis et au Canada, tandis que le marché du Mexique progresse fortement. Les ventes de pneus des groupes membres de l'association de manufacturiers progressent de 5 %, dans un contexte favorable de coût de carburants et de distances parcourues, tandis que les pneus d'importation reculent de 14 % avec l'apurement des surplus de stocks que la distribution avait constitués avant l'introduction de droits de douane sur les pneus chinois.

**En Asie (hors Inde)**, la demande progresse de 3 %. Elle est tirée par un marché chinois toujours dynamique (+ 8 %). L'évolution sur le reste de la zone reste limitée (- 1 %), avec un marché japonais (- 4 %) qui subit le recul du segment Hiver et la comparaison avec le début d'année 2014, et des marchés d'Indonésie et de Thaïlande bien orientés.

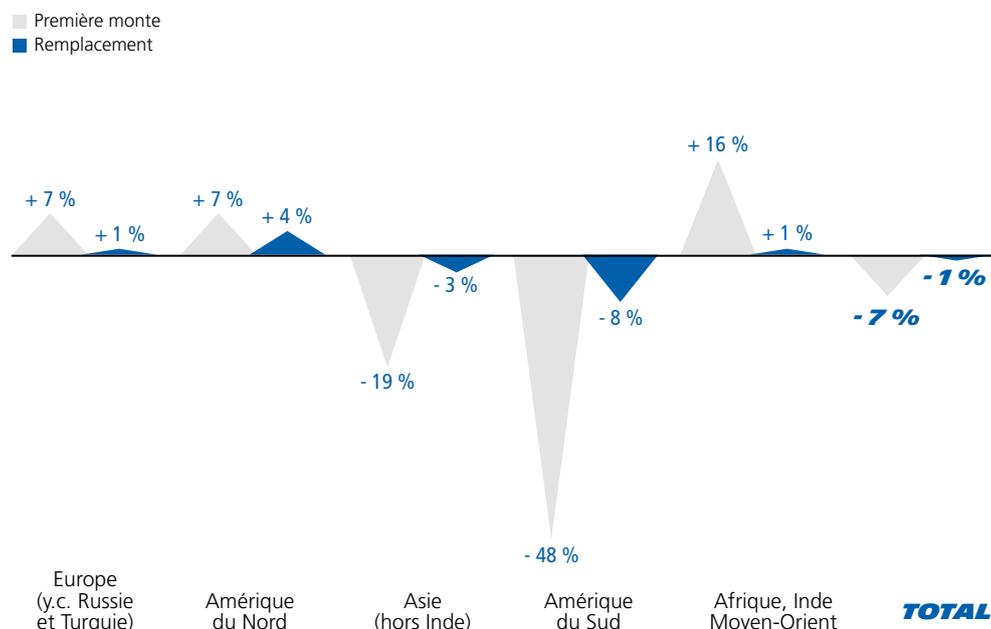
**En Amérique du Sud**, la demande est en hausse de 3 % dans un environnement économique et politique hétérogène. Le marché brésilien augmente de 3 % avec un recul des importations, les marchés de la côte Pacifique sont bien orientés et la demande recule en Argentine et au Venezuela.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché s'accroît de 5 %, avec une forte progression en Inde (+ 16 %) et une hausse plus modérée en Afrique du Sud et au Moyen-Orient.

### 3.1.4 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2015

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande, en nombre de pneus neufs radial et *bias*, est en léger recul sur l'année (- 2 %), avec une croissance dynamique dans les zones matures et un recul dans le reste du monde.

#### ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2015 PAR RAPPORT À 2014



Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

#### 3.1.4 a) Première monte

En Première monte, **le marché mondial** diminue de 7 % sous l'effet d'une forte baisse des marchés en Asie, Russie et en Amérique du Sud que le rebond en Europe et en Inde et le dynamisme en Amérique du Nord n'ont que partiellement compensé.

Marchés Poids lourd Première monte (en millions de pneus neufs)	2015	2014	2015/2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015/2014	4 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	3 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> sem. 2015/2014	2 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> trim. 2015/2014
	Europe <sup>(1)</sup>	6,3	5,8	+ 7 %	+ 11 %	+ 15 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 8 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	6,5	6,1	+ 7 %	- 1 %	- 5 %	+ 3 %	+ 17 %	+ 12 %	+ 21 %
Asie (hors Inde)	12,7	15,5	- 19 %	- 16 %	- 28 %	- 4 %	- 20 %	- 18 %	- 21 %
Amérique du Sud	1,1	2,1	- 48 %	- 53 %	- 55 %	- 52 %	- 43 %	- 47 %	- 41 %
Afrique Inde Moyen-Orient	5,0	4,1	+ 16 %	+ 16 %	+ 12 %	+ 21 %	+ 15 %	+ 11 %	+ 19 %
<b>TOTAL</b>	<b>31,7</b>	<b>33,9</b>	<b>- 7 %</b>	<b>- 6 %</b>	<b>- 12 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 7 %</b>	<b>- 6 %</b>	<b>- 8 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

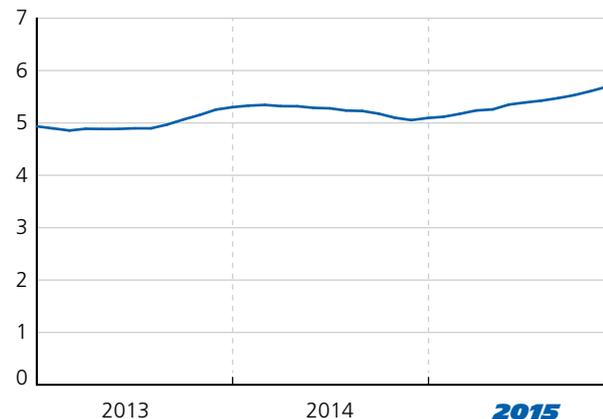
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

**En Europe**, le marché augmente de 7 %. Il profite d'une accélération de la demande en Europe de l'Ouest (+ 11 %), tandis qu'il poursuit sa chute en Europe orientale (- 20 %) dans un contexte géopolitique et économique défavorable.

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

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

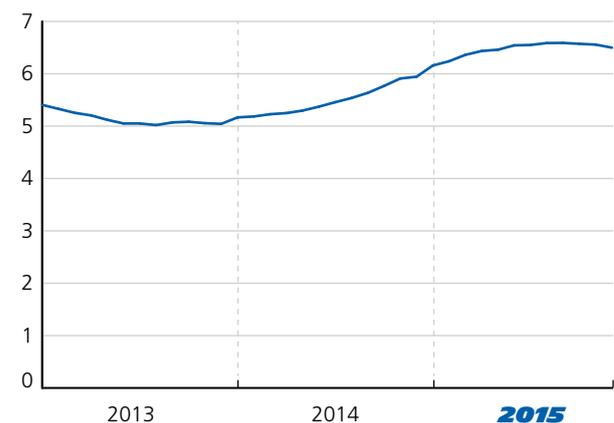


Estimations Michelin.

**En Amérique du Nord**, le marché progresse de 7 % sur l'année avec une décélération trimestre après trimestre liée à un effet de base 2014. Cette forte demande de pneumatiques bénéficie de la production soutenue de véhicules afin de permettre le renouvellement d'un parc relativement ancien dans un environnement économique toujours favorable.

### 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* recule de 19 %.

En Chine, le marché qui représente un peu plus de 70 % du marché de la zone, est en baisse de 21 %, lié au ralentissement de la production industrielle ainsi qu'à la recherche d'optimisation chez les différents acteurs du transport. Dans les autres pays de la zone, la demande est en retrait de 12 %, avec un recul important en Indonésie et en Corée compensé en partie par une reprise en Thaïlande sur des bases très faibles.

**En Amérique du Sud**, le marché s'inscrit en recul de 48 % dans un contexte économique très difficile. Au Brésil, le marché des pneus de première monte (- 51 %) subit les arrêts de production de camions et bus, y compris pour les segments *heavy truck* et *trailer*. Cette chute fait suite à une moindre demande domestique, ainsi qu'aux difficultés économiques en Argentine et au Venezuela qui pèsent sur les exportations de poids lourds produits au Brésil. Les ventes de camions au Brésil reviennent à leur niveau de 2003-2005, après les renouvellements accélérés de véhicules qui ont été permis par les financements avantageux du FINAME.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché radial et *bias* poursuit sa hausse (16 %), essentiellement attribuable au marché indien (+ 26 %) dopé par l'arrivée de pneus radiaux produits en Chine.

### 3.1.4 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en recul de 1 %. Comme en première monte, ce sont les pays matures qui progressent alors que les nouveaux marchés sont en recul.

Marchés Poids lourd Remplacement (en millions de pneus neufs)	2015	2014	2015/2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015/2014	4 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	3 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> sem. 2015/2014	2 <sup>e</sup> trim. 2015/2014	1 <sup>er</sup> trim. 2015/2014
	Europe <sup>(1)</sup>	22,2	22,0	+ 1 %	+ 3 %	+ 6 %	+ 1 %	- 3 %	- 1 %
Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	23,9	23,0	+ 4 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 4 %
Asie (hors Inde)	62,6	64,4	- 3 %	- 3 %	- 3 %	- 2 %	- 3 %	- 1 %	- 5 %
Amérique du Sud	13,0	14,2	- 8 %	- 10 %	- 13 %	- 7 %	- 6 %	- 9 %	- 4 %
Afrique Inde Moyen-Orient	30,4	30,2	+ 1 %	+ 1 %	- 1 %	+ 3 %	+ 0 %	+ 1 %	- 0 %
<b>TOTAL</b>	<b>152,1</b>	<b>153,9</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 1 %</b>	<b>- 0 %</b>	<b>- 2 %</b>	<b>- 0 %</b>	<b>- 3 %</b>

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

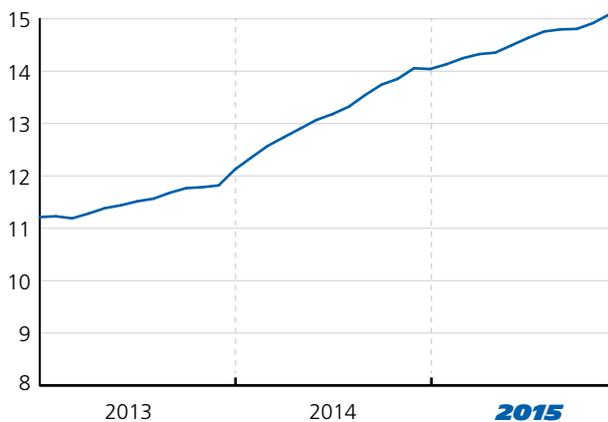
**En Europe**, le marché augmente de 1 % sur l'année avec une moindre baisse du marché russe au 2<sup>e</sup> semestre.

En Europe de l'Ouest (+ 7 %), il est porté par l'évolution favorable des tonnes/km, sans effet à ce stade sur les prix du fret, la croissance des pneus à bas coût d'origine asiatique qui concurrencent le segment rechapage, et les exportations des distributeurs en dehors de la zone, à la faveur de la baisse de l'euro.

En Europe orientale le marché reste en chute sur l'année (- 11 %) en raison des difficultés en Russie mais croît légèrement au 4<sup>e</sup> trimestre sur des bases très faibles.

### 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, le marché recule de 3 %, avec une activité de transport pénalisée par le ralentissement du rythme de croissance économique.

Dans le reste de la zone, les marchés sont globalement en retrait, avec un recul significatif notamment en Thaïlande et dans une moindre mesure au Japon, où le marché est en baisse accentuée en comparaison du début de 2014 qui avait fortement augmenté avant la hausse de la TVA.

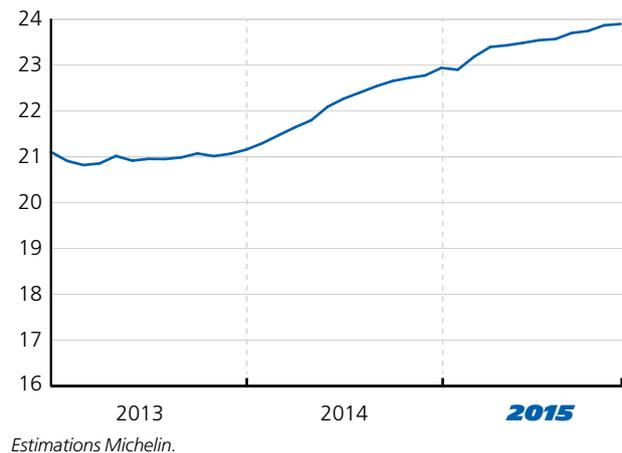
**En Amérique du Sud**, le marché radial et *bias* recule de 8 %, avec une chute plus accentuée au Brésil, dans un environnement économique difficile.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, le marché *bias* et radial augmente de 1 % et se caractérise par une demande en léger recul en Afrique et Moyen-Orient et plus soutenue en Inde (+ 1 %) portée en partie par des pneus exportés depuis la Chine.

**En Amérique du Nord**, la demande est toujours bien orientée (+ 4 %) grâce à la demande de transport qui reste forte dans une économie dynamique. Le segment rechapage continue de subir la concurrence asiatique avantaagée par des cours de matières premières en baisse.

### 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 2015

**Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines a diminué significativement pour la deuxième année consécutive, pénalisé par la diminution des stocks dans les mines et par la réduction de la consommation de pneumatiques (extraction en retrait et efforts de productivité des mines). Les marchés du 1<sup>er</sup> équipement ont reculé dans les zones matures, après un retournement au 4<sup>e</sup> trimestre ; ils ont très fortement baissé en Chine. Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance dans les pays matures, tirés en particulier par l'Amérique du Nord.

**Agricole** : la demande mondiale sur le marché du 1<sup>er</sup> équipement a fortement baissé en 2015 dans les pays matures, en raison des cours de matières premières agricoles en recul et d'un parc machine récemment renouvelé ; elle est stable au 4<sup>e</sup> trimestre. Dans les pays matures, le marché du remplacement diminue pour les mêmes raisons.

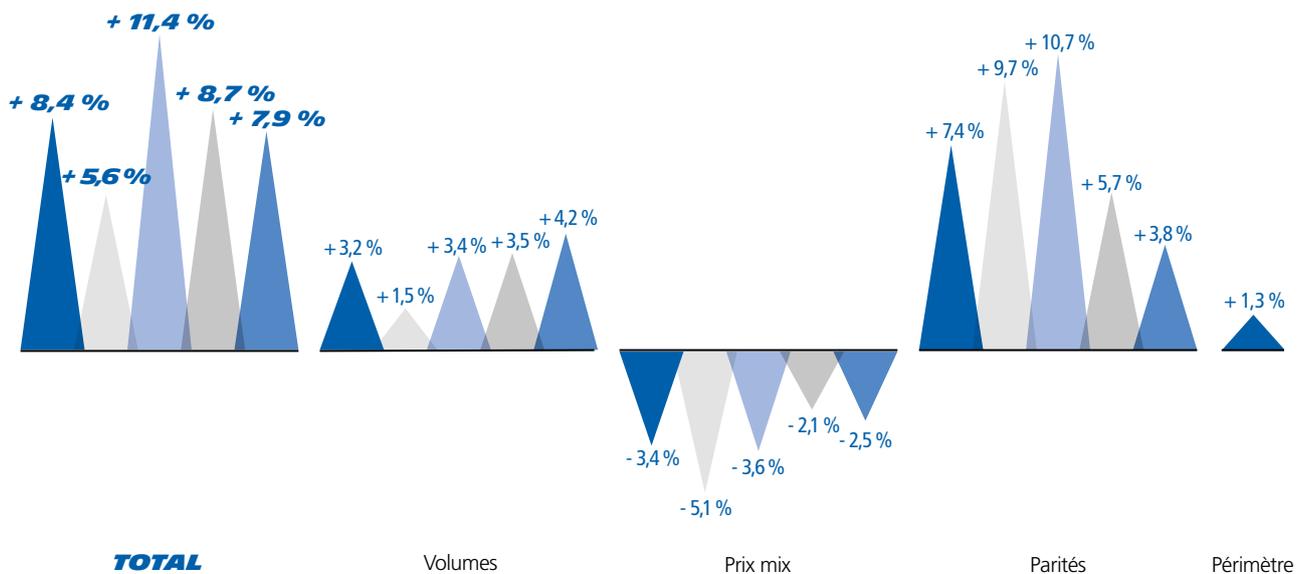
**Deux-roues** : la demande Moto et Scooter est en hausse dans les pays matures, comme dans les nouveaux marchés.

**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

- 2015/2014
- 1<sup>er</sup> trimestre 2015/2014
- 2<sup>e</sup> trimestre 2015/2014
- 3<sup>e</sup> trimestre 2015/2014
- 4<sup>e</sup> trimestre 2015/2014



Les ventes nettes s'établissent à 21 199 millions €, en hausse de 8,4 % par rapport à 19 553 millions € en 2014.

Les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- ▶ l'effet favorable, à hauteur de 624 millions €, de la hausse de 3,2 % des volumes, supérieure à celle des marchés ;
- ▶ l'effet prix-mix négatif de 687 millions € (- 3,4 %). Il traduit, à hauteur de - 715 millions €, l'évolution des prix dont un tiers correspond aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. L'effet du mix s'élève à 28 millions € ; il reflète le mix produit toujours fortement positif, partiellement amputé par le mix géographique et les effets de mix liés à la progression relative des pneus d'entrée de gamme, de la Première monte et au retrait du Génie civil ;

- ▶ l'écart favorable de périmètre, à hauteur de 256 millions €, lié à l'intégration de Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes, du grossiste allemand Ihle et de Blackcircles.com, numéro 1 de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni ;
- ▶ l'impact positif, à hauteur de 1 453 millions € (+ 7,4 %), des parités de change, qui résulte principalement de l'évolution favorable de l'euro par rapport au dollar américain, au yuan chinois, à la livre sterling britannique, au baht thaïlandais, et au dollar canadien.

(en millions € et en %)	2015	2 <sup>e</sup> sem. 2015	4 <sup>e</sup> trim. 2015	3 <sup>e</sup> trim. 2015	1 <sup>er</sup> sem. 2015	2 <sup>e</sup> trim. 2015	1 <sup>er</sup> trim. 2015
<b>VENTES NETTES</b>	<b>21 199</b>	<b>10 702</b>	<b>5 392</b>	<b>5 310</b>	<b>10 497</b>	<b>5 475</b>	<b>5 022</b>
<b>Variation par rapport à la même période de 2014</b>	<b>+ 1 646</b>	<b>+ 827</b>	<b>+ 398</b>	<b>+ 429</b>	<b>+ 820</b>	<b>+ 556</b>	<b>+ 264</b>
Volumes	+ 624	+ 392	+ 216	+ 176	+ 232	+ 163	+ 69
Prix mix	- 687	- 257	- 134	- 123	- 430	- 185	- 245
Parités	+ 1 453	+ 483	+ 198	+ 285	+ 971	+ 528	+ 443
Périmètre	+ 256	+ 209	+ 118	+ 91	+ 47	+ 49	- 2
<b>Variation par rapport à la même période de 2014</b>	<b>+ 8,4 %</b>	<b>+ 8,3 %</b>	<b>+ 7,9 %</b>	<b>+ 8,7 %</b>	<b>+ 8,5 %</b>	<b>+ 11,4 %</b>	<b>+ 5,6 %</b>
Volumes	+ 3,2 %	+ 3,8 %	+ 4,2 %	+ 3,5 %	+ 2,4 %	+ 3,4 %	+ 1,5 %
Prix mix	- 3,4 %	- 2,4 %	- 2,5 %	- 2,1 %	- 4,3 %	- 3,6 %	- 5,1 %
Parités	+ 7,4 %	+ 4,7 %	+ 3,8 %	+ 5,7 %	+ 10,2 %	+ 10,7 %	+ 9,7 %
Périmètre	+ 1,3 %	+ 2,1 %	+ 2,4 %	+ 1,9 %	+ 1,0 %	+ 2,6 %	+ 0,0 %

### 3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2015	2 <sup>e</sup> sem. 2015	4 <sup>e</sup> trim. 2015	3 <sup>e</sup> trim. 2015	1 <sup>er</sup> sem. 2015	2 <sup>e</sup> trim. 2015	1 <sup>er</sup> trim. 2015
<b>GROUPE</b>	<b>21 199</b>	<b>10 702</b>	<b>5 392</b>	<b>5 310</b>	<b>10 497</b>	<b>5 475</b>	<b>5 022</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	12 028	6 168	3 190	2 978	5 860	3 083	2 777
Poids lourd et distribution associée	6 229	3 161	1 554	1 607	3 068	1 594	1 474
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	2 942	1 373	648	725	1 569	798	771
<b>Variation par rapport à la même période de 2014</b>	<b>+ 8,4 %</b>	<b>+ 8,3 %</b>	<b>+ 7,9 %</b>	<b>+ 8,7 %</b>	<b>+ 8,5 %</b>	<b>+ 11,4 %</b>	<b>+ 5,6 %</b>
Tourisme camionnette et distribution associée	+ 14,6 %	+ 15,7 %	+ 16,5 %	+ 14,9 %	+ 13,4 %	+ 16,5 %	+ 10,2 %
Poids lourd et distribution associée	+ 2,4 %	+ 0,2 %	- 1,6 %	+ 2,0 %	+ 4,8 %	+ 8,8 %	+ 0,8 %
Activités de spécialités <sup>(1)</sup>	- 1,0 %	- 1,5 %	- 4,3 %	+ 1,1 %	- 0,6 %	- 0,7 %	- 0,5 %

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

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

La performance commerciale du secteur Tourisme camionnette est très positive, avec des volumes en forte croissance (+ 6,7 %), très supérieure au marché tant en Première monte qu'au Remplacement.

**En Europe**, les ventes Première monte en Europe de l'Ouest augmentent, notamment pour les constructeurs Premium, tandis qu'au Remplacement, elles enregistrent le lancement réussi des MICHELIN Cross Climate et Pilot Sport 4, ainsi que la forte poussée des marques d'entrée de gamme du Groupe, dans un marché dopé par les fortes exportations des distributeurs en dehors de la zone euro. Les ventes en Europe de l'Est subissent les difficultés économiques et les arrêts de production automobile en Russie ainsi que la chute du rouble.

**En Amérique du Nord**, dans un environnement de marché porteur, les ventes du Groupe progressent fortement, grâce à une bonne dynamique marques et produits, avec le succès des nouveaux MICHELIN Premier LTX, LTX Force et BFGoodrich g-Force Comp 2 A/S, et grâce à une amélioration des approvisionnements à partir de l'automne.

**En Amérique du Sud**, les ventes sont en hausse supérieure au marché dans un environnement économique contrasté, tandis que les prix du Groupe ont été renforcés en raison des évolutions monétaires.

**En Asie (hors Inde)**, les ventes de Michelin profitent en Chine du dynamisme que le segment Remplacement affiche tant en *sell-in* qu'en *sell-out*. Elles évoluent en ligne avec le marché en Thaïlande et accompagnent au Japon le retrait de la demande.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, les ventes du Groupe progressent fortement en Inde et en Afrique.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 12 028 millions €, contre 10 498 millions € en 2014, en hausse de 14,6 %. Les volumes affichent une hausse de 6,7 %, très supérieure à celle du marché (+ 2 %), constante sur l'année et particulièrement équilibrée entre les marques, les segments de marché comme les zones géographiques. Cette forte croissance s'accompagne d'un enrichissement continu du mix, en particulier à la marque MICHELIN (+ 6 %), en pneumatiques 17" et plus (+ 13 %), partiellement réduit par la progression des autres marques (+ 10 %). Dans un environnement compétitif en raison de la chute des cours de matières premières, le Groupe a su conserver l'effet favorable de change et les évolutions de prix reflètent l'application des clauses d'indexation en Première monte, ainsi que l'effet des repositionnements en Remplacement décidés en 2014 et 2015. Le périmètre de consolidation inclut désormais les ventes nettes des sociétés Ihle et Blackcircles, acquises en 2015.

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

**En Europe** de l'Ouest, les ventes suivent globalement des marchés dynamiques avec 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 marché pneumatique en baisse, de concurrents notamment chinois agressifs, et de la dévaluation des devises, le Groupe a cherché à privilégier la rentabilité.

**En Amérique du Nord**, l'amélioration de la chaîne d'approvisionnement notamment depuis l'Europe dans un contexte de marché très porteur permet de renforcer la position du Groupe en première monte. Au remplacement, les ventes à la marque MICHELIN sont en croissance en neuf et résistent bien en rechapage dans un marché en recul alors que le lancement au Canada et au Mexique de la marque Uniroyal est un succès. Le développement des services aux flottes est également en plein essor.

**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 et résistent en remplacement dans un contexte de marché en chute et de forte agressivité prix. En Asie du Sud-Est, les ventes sont contrastées selon les pays, mais le succès de la marque *Intermediate* SIAM Tire lancée en 2014 ne se dément pas confirmant la stratégie du Groupe.

**En Afrique Inde Moyen-Orient**, les ventes sont en forte croissance bénéficiant du marché Indien mais surtout de l'amélioration de la chaîne d'approvisionnements intercontinentaux du Groupe qui permet de mieux servir les clients, notamment à la marque MICHELIN, ainsi que la forte croissance des marques *Intermediate*.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 6 229 millions € soit une hausse de 2,4 % par rapport à 2014. Cette hausse résulte de l'impact favorable des parités, de l'effet périmètre avec l'intégration sur l'ensemble de l'année de Sascar, des volumes vendus en légère hausse de 0,3 % supérieur au marché mondial des pneus Poids lourd et, conformément à la stratégie d'amélioration de la rentabilité, d'une bonne résistance des prix hormis l'impact des clauses d'indexation en première monte.

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

**Génie civil** : Les ventes nettes sont en baisse en raison de la diminution des volumes et des effets défavorables des clauses d'indexation sur les matières premières. L'impact des taux de change est favorable. Les volumes de ventes des segments Infrastructure & OE sont en augmentation.

**Agricole** : Les ventes nettes reculent en ligne avec le retrait des volumes. Les taux de change favorables compensent l'impact négatif des baisses des prix essentiellement liées aux clauses d'indexation.

**Deux-roues** : Les ventes progressent grâce à la hausse des volumes tant dans les pays matures que dans les nouveaux marchés.

**Avion** : Les ventes nettes, en augmentation, enregistrent l'effet favorable des parités. Les volumes livrés sont en légère hausse, tirés par les ventes en radial.

Les ventes nettes de **Michelin Travel Partner**, en forte hausse, sont marquées principalement par la poursuite des gains de parts de marché *Print*, sur des marchés à l'évolution contrastée selon les secteurs d'activité, ainsi que par l'accélération, dans le Digital, de la migration vers les écrans mobiles qui représentent désormais 38 % des visites Internet. Michelin Restaurants poursuit sa croissance en France et en Allemagne et a continué d'enrichir son offre. L'année s'est terminée par le rachat de Livebooking Holdings (BookaTable) par Michelin, un acte stratégique pour la poursuite du développement de cette activité.

**Au total**, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 2 942 millions €, contre 2 973 millions € en 2014. Globalement, l'effet favorable de change a été compensé par l'effet des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse des matières premières, et le retrait des volumes de 4 % dans un marché en recul de 6 %.

## 3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en hausse de 8,4 % à taux de change courant.

Cette progression inclut un impact positif de change de 1 453 millions €, lié principalement à l'évolution favorable de l'euro notamment par rapport au dollar américain, au yuan chinois, à la livre sterling britannique, au baht thaïlandais, et au dollar canadien.

Cours moyen	2015	2014	Variation
Euro/USD	1,111	1,330	- 16,4 %
Euro/CAD	1,416	1,467	- 3,5 %
Euro/MXN	17,575	17,674	- 0,6 %
Euro/BRL	3,631	3,118	+ 16,5 %
Euro/GBP	0,726	0,807	- 9,9 %
Euro/JPY	134,424	140,323	- 4,2 %
Euro/CNY	6,980	8,192	- 14,8 %
Euro/THB	37,979	43,194	- 12,1 %
Euro/AUD	1,475	1,473	+ 0,1 %
Euro/ZAR	14,071	14,415	- 2,4 %
Euro/ARS	10,189	10,733	- 5,1 %
Euro/TRY	3,008	2,907	+ 3,4 %
Euro/RUB	67,151	50,015	+ 34,3 %

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

Devises	%	Devises	%
AUD	1 %	JPY	1 %
BRL	3 %	MXN	2 %
CAD	3 %	PLN	1 %
CLP	1 %	RUB	1 %
CNY	5 %	THB	1 %
EUR	34 %	TRY	1 %
GBP	3 %	USD	39 %
INR	1 %	Autres	3 %
<b>TOTAL</b>			<b>100 %</b>

### 3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	2015	2015/2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015	1 <sup>er</sup> sem. 2015
<b>GROUPE</b>	<b>21 199</b>	<b>+ 8,4 %</b>	<b>10 702</b>	<b>10 497</b>
Europe	8 203	+ 2,7 %	4 185	4 018
dont France	1 974	+ 2,6 %	998	976
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 084	+ 17,4 %	4 128	3 956
Autres zones	4 912	+ 5,0 %	2 390	2 523

(en millions €)	2015	En % du total	2014	En % du total
<b>GROUPE</b>	<b>21 199</b>		<b>19 553</b>	
Europe	8 203	38,7 %	7 990	40,9 %
dont France	1 974	9,3 %	1 924	9,8 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	8 084	38,1 %	6 883	35,2 %
Autres zones	4 912	23,2 %	4 680	23,9 %

Portées par des volumes en croissance significative et une évolution des parités monétaires positive, les ventes nettes du Groupe progressent dans toutes les zones.

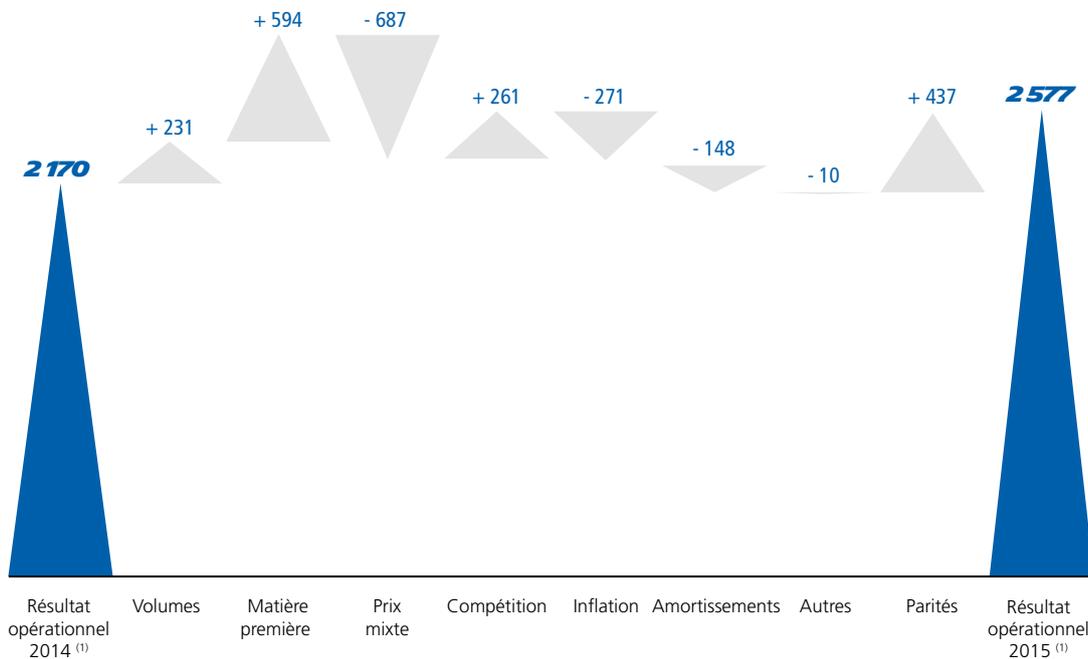
Plus de 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe, et plus de 90 % hors de France.

### 3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions €, sauf données par action)	2015	2014	2015/2014	2015	2014
			(en % des ventes nettes)	(en % des ventes nettes)	(en % des ventes nettes)
<b>Ventes nettes</b>	<b>21 199</b>	<b>19 553</b>	<b>+ 8,4 %</b>		
Coût de revient des ventes	- 14 238	- 13 299	+ 7,1 %	67,2 %	68,0 %
<b>Marge brute</b>	<b>6 961</b>	<b>6 254</b>	<b>+ 11,3 %</b>	<b>32,8 %</b>	<b>32,0 %</b>
Frais commerciaux	- 1 929	- 1 842	+ 4,7 %	9,1 %	9,4 %
Frais de recherche et développement	- 689	- 656	+ 5,0 %	3,3 %	3,4 %
Frais administratifs et généraux	- 1 707	- 1 596	+ 7,0 %	8,1 %	8,2 %
Autres produits et charges opérationnels	- 59	10	ns	0,3 %	0,1 %
<b>Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents</b>	<b>2 577</b>	<b>2 170</b>	<b>+ 18,8 %</b>	<b>12,2 %</b>	<b>11,1 %</b>
Produits et charges non récurrents	- 370	- 179	+ 106,9 %	1,7 %	0,9 %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 207</b>	<b>1 991</b>	<b>+ 10,8 %</b>	<b>10,4 %</b>	<b>10,2 %</b>
Coût de l'endettement net	- 184	- 130	+ 41,5 %	0,9 %	0,7 %
Autres produits et charges financiers	- 30	- 43	- 30,2 %	0,1 %	0,2 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	- 141	- 154	- 8,4 %	0,7 %	0,8 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	17	- 13	ns	0,1 %	0,1 %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 869</b>	<b>1 651</b>	<b>+ 13,2 %</b>	<b>8,8 %</b>	<b>8,4 %</b>
Impôts sur le résultat	- 706	- 620	+ 13,8 %	3,3 %	3,2 %
<b>Résultat net</b>	<b>1 163</b>	<b>1 031</b>	<b>+ 12,8 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>5,3 %</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 168	1 031	+ 13,3 %	5,5 %	5,3 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	- 5	0			
<b>Résultat par action (en €)</b>					
▶ Résultat de base par action	6,28	5,52	+ 13,8 %		
▶ Résultat dilué par action	6,19	5,45	+ 13,6 %		

### 3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



(1) Avant éléments non récurrents.

Au 31 décembre 2015, le **résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents** s'établit à 2 577 millions €, soit 12,2 % des ventes nettes contre 2 170 millions € et 11,1 % publiés en 2014. Les éléments non récurrents de 370 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité du Groupe, en particulier en Europe.

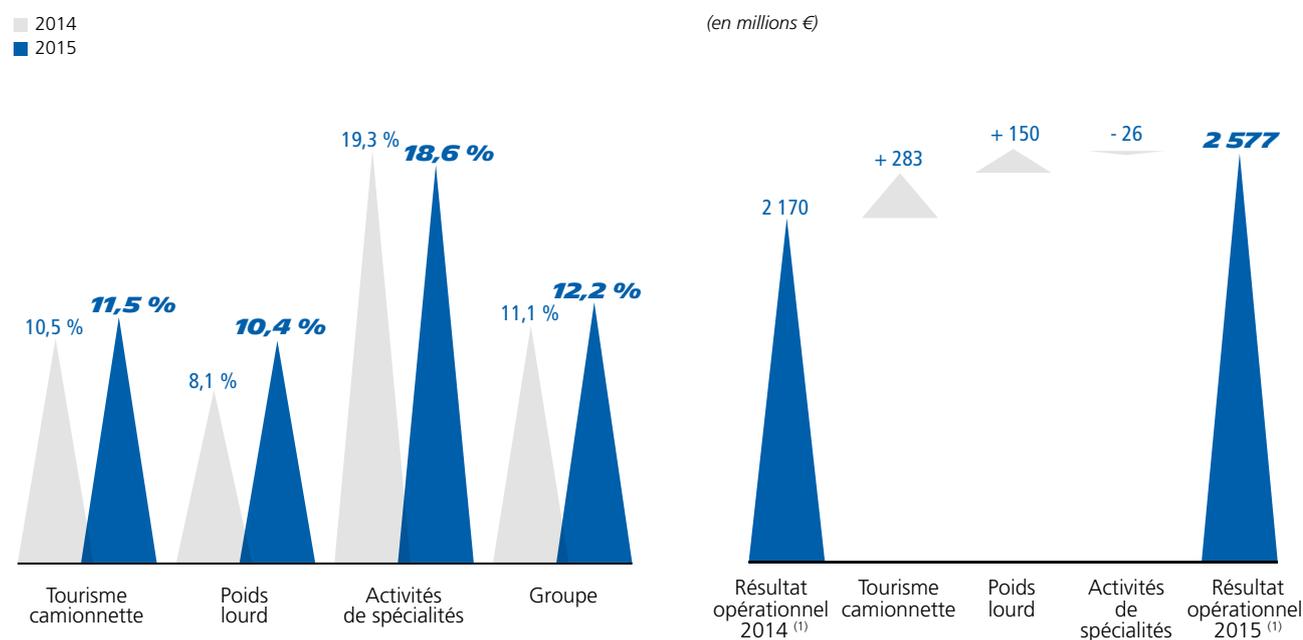
Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

- ▶ effet favorable de 231 millions € correspondant à l'augmentation de 3,2 % des volumes ;
- ▶ effet net défavorable de 93 millions € lié à l'effet prix-mix de - 687 millions € (dont - 715 millions € au titre des prix) compensé par 594 millions € d'effet des baisses de coûts des matières premières. Cet effet net traduit un effet net négatif de 116 millions € pour les activités indexées, et un effet net positif de 23 millions €, comme attendu, pour les seules activités non indexées, notamment grâce aux hausses de prix décidées en Europe ;
- ▶ effet net légèrement défavorable de 10 millions € entre les effets de + 261 millions € du plan de compétitivité, conforme au plan de marche (142 millions € sur les frais, 39 millions € sur les matériaux et 80 millions € sur la productivité) et l'inflation de - 271 millions € (105 millions € sur les frais et 167 millions € sur les coûts de production) ;
- ▶ augmentation de 148 millions € des amortissements ;
- ▶ autres effets défavorables de 10 millions € (dont frais de démarrage, effets périmètres et autres charges et produits opérationnels) ;
- ▶ un effet favorable des parités de 437 millions €, que le Groupe a su conserver dans un environnement de marchés particulièrement compétitifs en raison des surcapacités de production asiatiques et de la chute des coûts de matières premières.

### 3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2015	2014	2 <sup>e</sup> sem. 2015	1 <sup>er</sup> sem. 2015
<b>Tourisme camionnette et distribution associée</b>				
Ventes nettes	12 028	10 498	6 168	5 860
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 384	1 101	752	632
<b>Marge opérationnelle avant éléments non récurrents</b>	<b>11,5 %</b>	<b>10,5 %</b>	<b>12,2 %</b>	<b>10,8 %</b>
<b>Poids lourd et distribution associée</b>				
Ventes nettes	6 229	6 082	3 161	3 068
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	645	495	352	293
<b>Marge opérationnelle avant éléments non récurrents</b>	<b>10,4 %</b>	<b>8,1 %</b>	<b>11,1 %</b>	<b>9,6 %</b>
<b>Activités de spécialités</b>				
Ventes nettes	2 942	2 973	1 373	1 569
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	548	574	211	337
<b>Marge opérationnelle avant éléments non récurrents</b>	<b>18,6 %</b>	<b>19,3 %</b>	<b>15,4 %</b>	<b>21,5 %</b>
<b>Groupe</b>				
Ventes nettes	21 199	19 553	10 702	10 497
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	2 577	2 170	1 315	1 262
<b>Marge opérationnelle avant éléments non récurrents</b>	<b>12,2 %</b>	<b>11,1 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>12,0 %</b>

#### 3.3.2 a) Marge opérationnelle avant éléments non récurrents par secteur opérationnel



(1) Avant éléments non récurrents.

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

### 3.3.2 b) Tourisme camionnette et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Tourisme camionnette et distribution associée (en millions €)	2015	2014	2015/2014 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)	2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	12 028	10 498	+ 14,6 %	57 %	54 %
Variation des volumes	+ 6,7 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 384	1 101	+ 25,7 %	54 %	51 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	11,5 %	10,5 %	+ 1,0 pt		

En 2015, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'établit à 1 384 millions € soit 11,5 % des ventes nettes, contre 1 101 millions € et 10,5 % en 2014.

Cette hausse de 1 point de la marge opérationnelle avant éléments non récurrents est principalement liée à la croissance de 6,7 %, très supérieure à celle du marché (+ 2 %), constante sur l'année et particulièrement équilibrée entre les marques, les segments de marché comme les zones géographiques. Le succès des nouvelles gammes MICHELIN CrossClimate, MICHELIN Premier LTX, BFGoodrich KO2 et BFGoodrich g-Force Comp 2 A/S, et la croissance de 5 % en Première monte, également supérieure aux marchés, ont permis

des progressions fortes tant à la marque MICHELIN (+ 6 %), en pneumatiques 17" et plus (+ 13 %), que pour les autres marques du Groupe (+ 10 %). Les prix, en baisse globalement, reflètent l'application des clauses d'indexation en Première monte, ainsi que l'effet des repositionnements en Remplacement décidés en 2014 et 2015. L'effet mix produit, très favorable, est compensé par le mix marques lié à la forte croissance des ventes dans les segments Tier 2 et Tier 3.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel Tourisme camionnette un objectif de marge opérationnelle avant élément non récurrents entre 11 % et 15 % des ventes nettes.

### 3.3.2 c) Poids lourd et distribution associée – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	2015	2014	2015/2014 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)	2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	6 229	6 082	+ 2,4 %	29 %	31 %
Variation des volumes	+ 0,3 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	645	495	+ 30,3 %	25 %	23 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,4 %	8,1 %	+ 2,3 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 645 millions €, représentant 10,4 % des ventes nettes, à comparer à 495 millions € et 8,1 % des ventes nettes pour 2014.

L'amélioration de 2,3 points de la rentabilité reflète d'abord la résilience des volumes, en progression de 0,3 %, dans des marchés de pneus Poids lourd en baisse de 2 % : la forte croissance en Première monte sur les marchés matures a équilibré les tensions sur le marché du rechapage, tandis que les nouvelles gammes Intermedia lancées en Amérique du Sud, en Afrique Moyen-Orient

et en Asie du Sud-Est rencontrent un accueil favorable. Le bon pilotage de l'activité, s'agissant notamment du positionnement prix, de l'approvisionnement des marchés en croissance et de la maîtrise des frais, a également contribué à la poursuite du redressement de la rentabilité.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel Poids lourd un objectif de marge opérationnelle avant élément non récurrents entre 9 % et 13 % des ventes nettes.

### 3.3.2 d) Activités de spécialités – Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents

Activités de spécialités (en millions €)	2015	2014	2015/2014 (en % du total Groupe)	2015 (en % du total Groupe)	2014 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 942	2 973	- 1,0 %	14 %	15 %
Variation des volumes	- 4,0 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	548	574	- 4,5 %	21 %	26 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	18,6 %	19,3 %	- 0,7 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 548 millions € et 18,6 % des ventes nettes, contre 574 millions € soit 19,3 % au titre de 2014.

Outre les effets de parités, cette évolution de la marge opérationnelle enregistre l'évolution des volumes vendus (- 4 %), dans un marché en contraction de 6 % en raison du déstockage des compagnies minières, du retrait de leurs extractions et de la baisse mondiale

de la demande de pneus agricoles. En parallèle, l'effet retardé des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation matières premières pénalise la marge unitaire.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé pour le secteur opérationnel des activités de spécialités un objectif de marge opérationnelle avant élément non récurrents entre 17 % et 24 % des ventes nettes.

### 3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

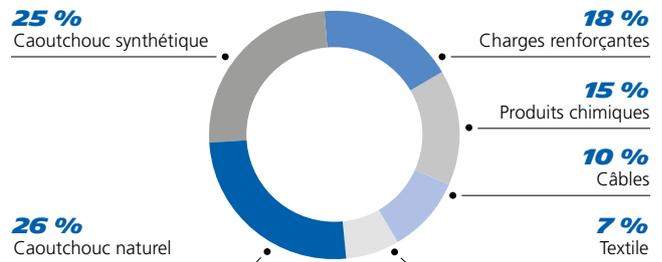
#### 3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (4 711 millions € en 2015 contre 4 958 millions € en 2014). Ce coût est lié à la valorisation des stocks (matières premières, semi-finis, produits finis) obtenue avec une méthode de coût standard qui donne des résultats équivalents à ceux qui seraient obtenus 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.

En 2015, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 594 millions € de baisse des prix, ainsi que des effets volumes et parités.

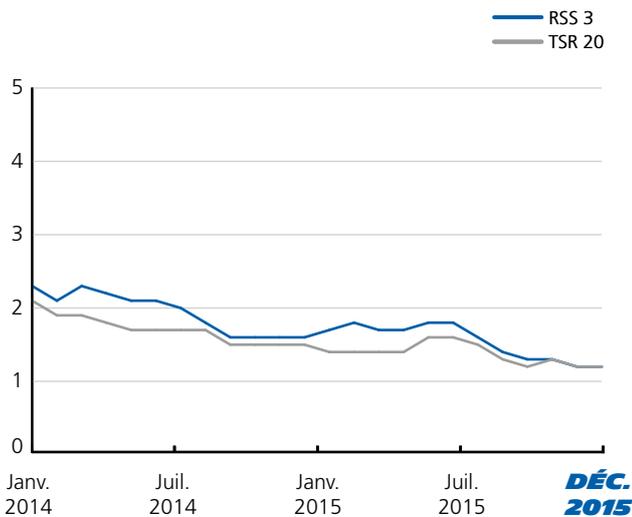
Les cours d'achat du caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage de l'ordre de cinq à six mois.

#### RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2015 (4 711 MILLIONS €)

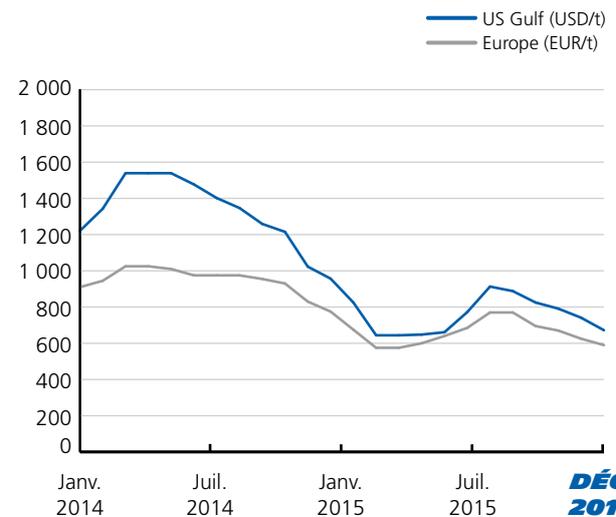


#### ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



#### ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



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

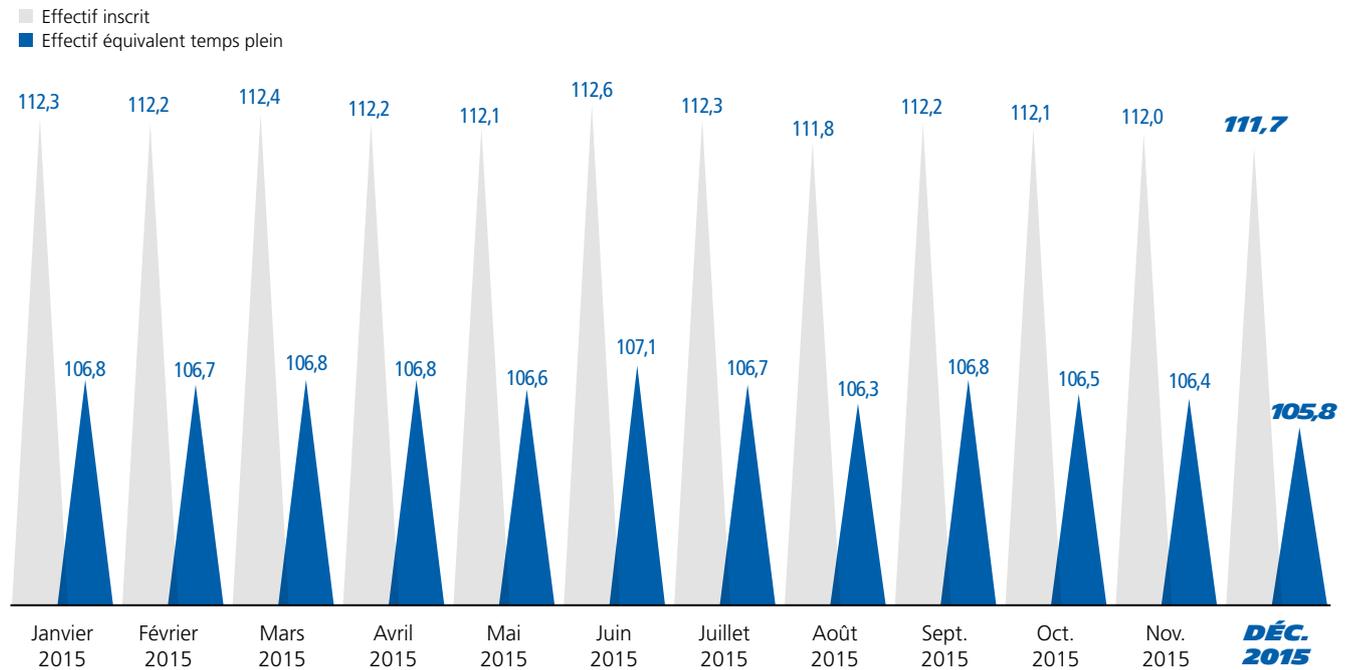
La hausse des **frais de personnel** de 9,3 % en valeur à 5 785 millions € (contre 5 292 millions € en 2014) est due essentiellement à des effets de change défavorables ainsi qu'à l'inflation de la masse salariale de + 3,9 %, principalement dans les pays émergents. Elle est partiellement compensée par la mise en œuvre du plan de compétitivité. L'effectif moyen, en équivalent temps plein, sur l'exercice est en légère hausse, liée à l'intégration des nouvelles activités digitales et de distribution. Les frais de personnel en pourcentage des ventes sont stables à 27,3 % (contre 27,1 % en 2014).

(en millions € et en nombre de personnes)

	2015	2014	Variation
Total des frais de personnel	5 785	5 292	+ 9,3 %
En % des ventes nettes	27,3 %	27,1 %	+ 0,2 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	111 700	112 300	- 0,5 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	105 800	106 700	- 0,8 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 600	106 400	+ 0,2 %

### ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)



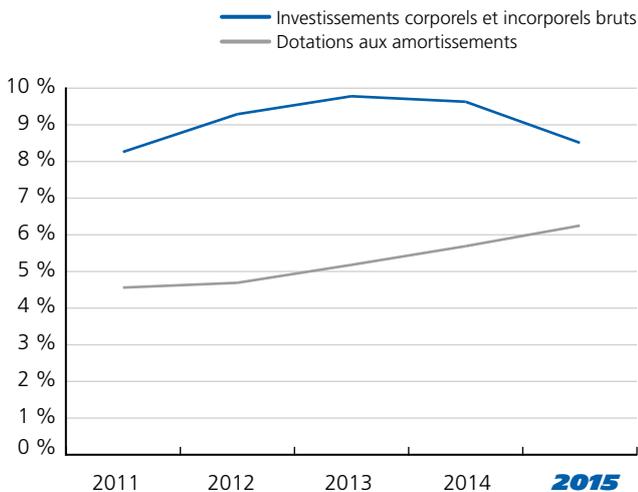
### 3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)

	2015	2014	Variation
Dotations aux amortissements	1 324	1 112	+ 19,1 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	73 %	59 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 212 millions €, à 1 324 millions € (+ 19,1 %), traduisant le maintien d'un plan d'investissements soutenu et un effet parités défavorable de 64 millions €. 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 €)	2015	2014	Variation
Frais de transport	1 129	1 020	+ 10,7 %
En % des ventes nettes	5,3 %	5,2 %	

Les **frais de transport**, à 1 129 millions €, sont en progression de 10,7 % par rapport à 2014. Cette évolution est essentiellement due à la hausse des volumes vendus, à l'accélération des flux intercontinentaux pour servir les marchés en croissance et, dans une moindre mesure, à des effets parités défavorables. La baisse du pétrole a un effet limité dans la mesure où les coûts logistiques sont indexés avec un différé dans la plupart des contrats. Les frais de transport en pourcentage des ventes nettes restent ainsi stables à 5,3 %.

### 3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,1 % des ventes nettes en 2015, en légère diminution par rapport à 2014 où ils représentaient 9,4 % des ventes nettes. En valeur, ils augmentent de 87 millions €, à 1 929 millions €. Cette évolution est due à des effets parités défavorables : hors effet parités, les frais commerciaux diminuent de 26 millions €, résultat d'une efficacité accrue des dépenses commerciales, partiellement compensée par l'inflation.

### 3.3.3 f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 689 millions €, en augmentation de 5 % par rapport à 2014. Hors effet parités, les frais de R&D sont stables et traduisent 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 3,3 % contre 3,4 % en 2014.

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

(en millions €)	2015	2014	Variation
Coût de l'endettement net	184	130	+ 54

À 184 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 54 millions € par rapport à 2014. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- ▶ charge nette d'intérêt en hausse de 66 millions € sous les effets opposés suivants :
  - effet volume défavorable de 36 millions €, le niveau moyen de la dette nette étant de 1 517 millions € en 2015 à comparer à 992 millions € en 2014,
  - effet taux défavorable de 7 millions €, le taux d'intérêt brut moyen de la dette passant de 6,06 % en 2014 à 6,74 % en 2015,
- d'autres effets globalement défavorables de 23 millions € incluant le *negative carry*, correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidités et coût d'emprunt ; la trésorerie nette excédentaire moyenne a augmenté de 1 442 millions € en 2014 à 1 561 millions € en 2015 et le taux moyen de rémunération s'élève à 0,59 % en 2015 contre 0,78 % en 2014 ;
- ▶ une hausse des frais financiers liée à la baisse de la capitalisation des coûts d'emprunt, pour 13 millions € ;
- ▶ d'autres effets globalement favorables de 24 millions €.

### 3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1707 millions €, représentent 8,1 % des ventes nettes, contre 1 596 millions € et 8,2 % en 2014. La hausse en valeur de 111 millions € correspond notamment à un effet parités défavorable (51 millions €) et à un effet de périmètre.

### 3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** constituent une charge de 59 millions € en 2015, contre un produit de 10 millions € publié en 2014. Hors effet de change favorable (15 millions €), la charge constatée en 2015 correspond notamment à des pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles, des variations de provisions pour restructurations, des ajustements de taux de charges sociales en France, des charges liées aux stock-options et à des provisions sur salaires aux États-Unis.

### 3.3.3 i) Produits et charges non récurrents

Les **charges non récurrentes** s'élèvent à 370 millions € liés principalement aux projets de réorganisation des activités du Groupe en Europe, ainsi qu'à une charge correspondant à la perte de valeurs des investissements engagés pour le projet Génie civil de Chennai (Inde) et des coûts d'industrialisation capitalisés.

### 3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	2015	2014	Variation
Autres produits et charges financiers	(30)	(43)	+ 13

Les **autres produits et charges financiers** (- 30 millions €) sont constitués notamment des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers et des produits de cession d'actifs financiers.

### 3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	2015	2014	Variation
Résultat avant impôts	1 869	1 651	+ 218
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(706)</b>	<b>(620)</b>	<b>+ 86</b>
Impôts courants	(616)	(511)	+ 105
Retenues à la source	(48)	(52)	- 4
Impôts différés	(42)	(57)	- 15

La **charge d'impôt** s'élève à 706 millions € en 2015 en augmentation de 86 millions € par rapport à 620 millions € publiés en 2014. Elle correspond à un taux d'imposition effectif de 37,8 %, contre 37,5 % l'année précédente. Le taux d'imposition effectif 2015 subit à hauteur de 2 points la taxation du rapatriement ponctuel de dividendes en provenance de Thaïlande.

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

(en millions €)	2015	2014	Variation
Résultat net	1 163	1 031	+ 132
En % des ventes nettes	5,5 %	5,3 %	+ 0,2 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 168	1 031	+ 137
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	(5)	0	
<b>Résultat par action (en €)</b>			
▶ de base	6,28	5,52	+ 0,76
▶ dilué	6,19	5,45	+ 0,74

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 1 163 millions € (5,5 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 1 031 millions € publié en 2014. La hausse de 132 millions € résulte des éléments suivants :

▶ éléments favorables :

- la hausse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents pour 407 millions €,
- l'augmentation des autres produits et charges financiers de 13 millions €,
- la baisse des intérêts sur les avantages du personnel pour 13 millions € ;

- la hausse du résultat des sociétés mises en équivalence à hauteur de 30 millions € ;
- ▶ éléments défavorables :
  - la hausse à hauteur de 191 millions € des charges non récurrentes qui sont passées de 179 millions € en 2014 à 370 millions € en 2015,
  - la hausse du coût de l'endettement net pour 54 millions €,
  - la hausse de 86 millions € de l'impôt sur le résultat.

### 3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Le Groupe a adopté la norme IFRIC 21 de manière rétrospective au 1<sup>er</sup> janvier 2015. À la suite de ce changement de principe comptable, les montants publiés au 31 décembre 2014 ont été retraités dans les états financiers présentés au chapitre 5. Les effets de ce changement sur le bilan au 31 décembre 2014 sont présentés au paragraphe 2.4 des états financiers consolidés.

Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés de l'exercice 2014 et de l'exercice 2015, tels que publiés au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2015.

#### ACTIF

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 publié	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	803	835	- 32	- 76	+ 44
Autres immobilisations incorporelles	621	602	+ 20	- 12	+ 32
Immobilisations corporelles	10 532	10 081	+ 451	+ 140	+ 312
Actifs financiers et autres actifs à long terme	410	283	+ 126	- 6	+ 132
Titres mis en équivalence	309	189	+ 119	+ 5	+ 115
Impôts différés actifs	1 259	1 149	+ 110	+ 33	+ 77
<b>Actifs non courants</b>	<b>13 934</b>	<b>13 139</b>	<b>+ 794</b>	<b>+ 84</b>	<b>+ 711</b>
Stocks	4 289	4 203	+ 87	+ 97	- 10
Créances commerciales	2 743	2 569	+ 174	+ 34	+ 140
Actifs financiers à court terme	363	462	- 100	- 5	- 95
Autres actifs à court terme	1 012	883	+ 130	- 19	+ 149
Trésorerie	1 552	1 167	+ 385	- 16	+ 401
<b>Actifs courants</b>	<b>9 959</b>	<b>9 284</b>	<b>+ 676</b>	<b>+ 90</b>	<b>+ 586</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>23 893</b>	<b>22 423</b>	<b>+ 1 470</b>	<b>+ 174</b>	<b>+ 1 297</b>

#### CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 publié	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	364	371	- 7	+ 0	- 7
Primes liées au capital	3 222	3 601	- 379	+ 0	- 379
Réserves	5 903	5 539	+ 365	- 71	+ 436
Intérêts non assortis de contrôle	53	12	+ 41	+ 2	+ 39
<b>Capitaux propres</b>	<b>9 542</b>	<b>9 523</b>	<b>+ 20</b>	<b>- 69</b>	<b>+ 89</b>
Dettes financières à long terme	2 444	1 621	+ 823	+ 103	+ 720
Provisions pour avantages du personnel	4 888	4 612	+ 276	+ 137	+ 140
Provisions et autres passifs à long terme	1 681	1 476	+ 204	+ 27	+ 177
Impôts différés passifs	118	95	+ 23	- 13	+ 36
<b>Passifs non courants</b>	<b>9 131</b>	<b>7 804</b>	<b>+ 1 327</b>	<b>+ 253</b>	<b>+ 1 073</b>
Dettes financières à court terme	548	726	- 179	- 100	- 79
Dettes fournisseurs	2 354	2 162	+ 192	+ 51	+ 141
Autres passifs à court terme	2 318	2 208	+ 110	+ 54	+ 56
<b>Passifs courants</b>	<b>5 220</b>	<b>5 096</b>	<b>+ 124</b>	<b>+ 5</b>	<b>+ 119</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>23 893</b>	<b>22 423</b>	<b>+ 1 470</b>	<b>+ 189</b>	<b>+ 1 281</b>

### 3.4.1 GOODWILL

Au 31 décembre 2015, hormis des écarts imputables aux variations monétaires (- 76 millions €), le **goodwill** augmente de 44 millions € principalement en raison de l'acquisition de Blackcircles, leader britannique de la vente de pneumatiques par Internet.

### 3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élevaient à 621 millions €, en hausse de 32 millions € hors effets des variations monétaires (- 12 millions €) par rapport au 31 décembre 2014, correspondant principalement à l'acquisition de la marque Blackcircles et de logiciels informatiques.

### 3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 532 millions €, en hausse de 312 millions € hors effets des variations monétaires (+ 140 millions €), par rapport au 31 décembre 2014. 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 410 millions € sont en hausse de 132 millions €, hors effets des variations monétaires (- 6 millions €), en raison principalement :

▶ de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (- 25 millions €) ;

▶ de la hausse des actifs financiers disponibles à la vente (+ 118 millions €) ;

▶ de la réévaluation à leur valeur de marché d'instruments dérivés (+ 36 millions €) ;

▶ d'autres variations (+ 3 millions €).

### 3.4.5 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Les **titres mis en équivalence** augmentent de 115 millions € hors effets des variations monétaires (+ 5 millions €). Cette hausse est la conséquence de l'acquisition de 40 % d'Allopnus, leader français

de la distribution de pneumatiques par Internet, et d'une prise de participation dans une plantation de caoutchouc naturel en Indonésie.

### 3.4.6 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 31 décembre 2015, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés de 1 141 millions €**, en hausse de 41 millions € par rapport au montant publié à fin 2014 (hors effet des variations monétaires

de + 46 millions €). Cette évolution est principalement liée à des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Amérique du Nord.

### 3.4.7 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	Variation	2015 (en % des ventes nettes)	2014 (en % des ventes nettes)
Stocks	4 289	4 203	+ 86	20,2 %	21,5 %
Créances commerciales	2 743	2 569	+ 174	12,9 %	13,1 %
Dettes fournisseurs	(2 354)	(2 162)	- 192	11,1 %	11,1 %
<b>BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT OPÉRATIONNEL</b>	<b>4 678</b>	<b>4 610</b>	<b>+ 68</b>	<b>22,1 %</b>	<b>23,6 %</b>

Le **besoin en fonds de roulement opérationnel** augmente de 68 millions € par rapport au 31 décembre 2014, en raison principalement d'un effet des variations monétaires de 79 millions €. Hors effet des variations monétaires, le besoin en fonds de roulement opérationnel diminue de 11 millions €. Il représente 22,1 % des ventes nettes au 31 décembre 2015 contre 23,6 % au 31 décembre 2014.

Les **stocks** s'élèvent à 4 289 millions € et représentent 20,2 % des ventes nettes à fin 2015. Hors effets des variations monétaires, ils diminuent de 10 millions € par rapport à fin 2014, traduisant principalement la chute des prix des matières premières, partiellement compensée par une hausse de 4 % des tonnages de stocks de matières premières et de semi-finis.

Les **créances commerciales** s'élèvent à 2 743 millions €, en hausse de 140 millions € par rapport à fin 2014, hors effets des variations monétaires. Cette progression est essentiellement engendrée par la hausse des ventes nettes. Les créances commerciales en pourcentage des ventes nettes diminuent de 0,2 pt, de 13,1 % à 12,9 %.

Les **dettes fournisseurs**, à 2 354 millions €, y compris 94 millions € de dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances, augmentent de 141 millions € (hors effets des variations monétaires de 51 millions €) par rapport au 31 décembre 2014 en raison de la croissance de l'activité.

### 3.4.8 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 552 millions €, augmente de 401 millions € par rapport au 31 décembre 2014 hors effet des variations monétaires. Cette évolution est le résultat notamment de :

- ▶ éléments d'accroissement de la trésorerie :
  - un *cash flow* libre positif de 653 millions € prenant en compte des acquisitions à hauteur de 312 millions € (notamment 49 % de Royal Lestari Utama, 40 % d'Allopnus, 100 % de Blackcircles et 90 % de Livebookings Holdings Limited),
  - la cession d'actifs financiers de gestion de trésorerie à hauteur de 109 millions €,
  - l'augmentation nette de dettes financière de 462 millions € incluant notamment 802 millions € d'émissions d'obligations à

échéance 2022 (299 millions €), 2027 (296 millions €) et 2045 (206 millions €) partiellement compensés par des remboursements de billets de trésorerie et emprunts bancaire pour 274 millions €, et de minoritaires pour 66 millions €,

- l'exercice de stock-options pour 64 millions €,
- d'autres éléments pour 56 millions € ;
- ▶ éléments de diminution de la trésorerie :
  - des distributions à hauteur de 483 millions €, y compris la taxe sur la distribution de dividendes en numéraire,
  - des rachats d'actions à hauteur de 451 millions €,
  - d'autres éléments pour 9 millions €.

### 3.4.9 CAPITAUX PROPRES

À 9 542 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 20 millions € par rapport aux 9 523 millions € publiés au 31 décembre 2014.

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

- ▶ effets favorables sur les capitaux propres :
  - résultat global de la période à hauteur de 840 millions € incluant notamment :
    - résultat net de 1 163 millions €,
    - l'effet défavorable de 235 millions € des écarts actuariels, après impôts différés, sous l'effet combiné du plafonnement des actifs au Canada et de la moindre performance des fonds par rapport aux rendements attendus,
    - les pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente, net d'impôt différé, pour 25 millions €,
    - l'effet défavorable de 70 millions € lié aux écarts de conversion des monnaies étrangères,
    - d'autres éléments favorables pour 7 millions €,

- émission de 1 137 488 actions nouvelles liée à l'exercice d'options et la livraison d'actions de performance pour 64 millions €,
- coût des services liés aux plans de rémunération (actions de performance) pour 9 millions €,
- la part des minoritaires dans les augmentations de capital de filiales du Groupe pour 44 millions € ;

- ▶ effets défavorables sur les capitaux propres :
  - dividendes et autres distributions pour 483 millions €,
  - rachat puis annulation de 4 961 534 actions propres opérés dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires à hauteur de 451 millions €,
  - d'autres éléments pour 3 millions €.

Au 31 décembre 2015, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 363 804 364 €, composé de 181 902 182 actions correspondant à 242 005 720 droits de vote.

### 3.4.10 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2015 s'élève à 1 008 millions €, en hausse de 301 millions € par rapport au 31 décembre 2014, liée principalement aux éléments suivants :

- ▶ la consommation nette de trésorerie pour 161 millions € correspondant à :
  - la génération de *cash flow* libre de la période à hauteur de 653 millions € diminuée,
  - des dividendes, rachats nets d'actions propres et autres éléments pour 814 millions € ;

- ▶ d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 140 millions € dont :
  - la charge d'intérêts sur les emprunts zéro-coupon pour 33 millions €,
  - l'impact défavorable des parités monétaires pour 36 millions €,
  - la mise en place de nouveaux contrats de locations financement pour 55 millions €,
  - d'autres éléments défavorables à hauteur de 16 millions €.

## ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	2015	2014
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>707</b>	<b>142</b>
Cash flow libre <sup>(1)</sup>	- 653	- 322
Distributions et autres	+ 814	+ 545
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	+ 33	+ 33
Parités monétaires	+ 36	+ 164
Autres	+ 71	+ 145
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>+ 1 008</b>	<b>+ 707</b>
<b>VARIATION</b>	<b>+ 301</b>	<b>+ 565</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 2015 s'établit à 11 %, par rapport à un ratio de 7 % publié à fin 2014. Cette hausse résulte notamment du programme de rachats d'actions de 451 millions € et des acquisitions pour 312 millions € (notamment 49 % de Royal Lestari Utama, 40 % d'Allopnus, 100 % de Blackcircles et 90 % de Livebookings Holdings Limited).

### 3.4.10 b) Notations financières

La Compagnie Générale des Établissements Michelin (CGEM) et la Compagnie Financière du groupe Michelin "Senard et Cie" (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".

## 3.4.11 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 681 millions €, contre 1 476 millions € au 31 décembre 2014. Cette hausse est liée principalement aux projets de réorganisation des activités du Groupe en Europe.

### 3.4.12 AVANTAGES DU PERSONNEL

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

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	2015	2014
<b>Montant des engagements nets au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 326</b>	<b>2 286</b>	<b>4 612</b>	<b>3 895</b>
Écart de conversion	67	70	137	184
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(240)	-	(240)	(70)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(32)	(123)	(155)	(152)
Variation de périmètre	-	(53)	(53)	-
<b>Charge enregistrée dans le résultat opérationnel</b>				
Coût des services rendus	73	64	137	121
(Gains) ou pertes actuariels reconnus sur les autres avantages à long terme	-	(5)	(5)	20
Coût des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	-	-	-	(7)
Coût des services passés liés à une réduction ou à une liquidation des régimes	1	1	2	(27)
Coût des avantages au personnel enregistrés dans les provisions pour restructuration non récurrentes	(3)	(2)	(5)	11
<b>Charge enregistrée hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	68	73	141	153
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
(Gains) ou pertes actuariels	158	(40)	118	461
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	199	-	199	23
<b>MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 617</b>	<b>2 271</b>	<b>4 888</b>	<b>4 612</b>

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 31 décembre 2015 au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 888 millions €, en augmentation de 276 millions €.

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

- ▶ les effets combinés du plafonnement des actifs reconnus et de IFRIC 14 pour un montant net de 199 million €, principalement sur les plans de pension au Canada (195 millions €) ;
- ▶ les pertes actuarielles pour un montant net de 118 millions € liées principalement au taux de rendement réel des actifs de couverture moins élevé que le taux d'actualisation ;
- ▶ les variations du périmètre d'évaluation générant une baisse de l'engagement de 53 millions € provenant essentiellement de la transformation de deux régimes à prestations définies en Espagne en régimes à cotisations définies.

La charge totale enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2015 s'élève à 270 millions € (2014 : 271 millions €).

Le montant enregistré en résultat opérationnel s'établit à 129 millions € (2014 : 118 millions €). L'intérêt net sur l'engagement net, enregistré hors du résultat opérationnel, s'élève à 141 millions € (2014 : 153 millions €).

La charge enregistrée au titre des régimes d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2015 s'établit à 187 millions €, en hausse de 48 millions € par rapport à 2014. Cette augmentation, dont une partie significative est imputable à l'évolution des parités EURO/USD, 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 2015 s'élève à 395 millions € (2014 : 222 millions €) dont :

- ▶ versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 240 millions € (2014 : 70 millions €) ; cette hausse s'explique essentiellement par le versement de contributions anticipées aux fonds de pension au Royaume-Uni pour un montant de 140 millions € ;
- ▶ paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 155 millions € (2014 : 152 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2015 s'élèvent à 187 millions € (2014 : 139 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrées en 2015 pour un montant de 317 millions € peuvent être détaillées comme suit :

- ▶ pertes actuarielles sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de 11 millions € ;
- ▶ pertes actuarielles sur les actifs de couverture pour un montant de 107 millions € dues au taux de rendement réel des actifs moins élevé que le taux d'actualisation ;
- ▶ pertes actuarielles liées au plafonnement des actifs pour un montant de 199 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 €)	2015	2014	Variation
<b>EBITDA avant produits et charges non récurrents</b>	<b>3 934</b>	<b>3 286</b>	<b>648</b>
Variation des stocks	60	- 71	132
Variation des créances commerciales et avances	- 66	234	- 300
Variation des dettes fournisseurs et avances	34	87	- 53
Cash out lié aux restructurations	- 98	- 77	- 21
Autres variations de provisions	- 258	- 114	- 144
Impôts et intérêts payés	- 897	- 760	- 137
Autres BFR d'activité	- 14	- 63	49
<b>FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>2 695</b>	<b>2 522</b>	<b>173</b>

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 3 934 millions € en progression de 648 millions € par rapport au 31 décembre 2014.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en hausse de 173 millions €, passant de 2 522 millions € à 2 695 millions €, en raison principalement de :

- ▶ la diminution de la variation positive du besoin en fonds de roulement, qui passe d'une baisse de 250 millions € en 2014 à une baisse de 33 millions € en 2015, sous l'effet de :
  - la variation des stocks, qui passe d'une variation défavorable de 71 millions € en 2014 à une variation favorable de 60 millions € en 2015, traduisant principalement la baisse des prix de matières premières,
  - la variation des créances clients et avances, qui passe d'une variation favorable de 234 millions € en 2014 à une variation défavorable de 66 millions € en 2015, notamment sous l'effet de la croissance des ventes nettes,
  - la variation du poste fournisseurs qui passe d'une variation favorable de 87 millions € en 2014 à une variation favorable de 34 millions € en 2015 malgré la hausse du poste fournisseurs sous contrat de cession de créances pour 78 millions € ;
- ▶ la hausse des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées qui passent de 77 millions € en 2014 à 98 millions € en 2015 ;
- ▶ une hausse des impôts et intérêts payés, qui passent de 760 millions € en 2014 à 897 millions € en 2015.

### 3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	2015	2014	2015/2014	2015 (en % des ventes nettes)	2014 (en % des ventes nettes)
<b>Investissements corporels et incorporels bruts</b>	<b>1 804</b>	<b>1 883</b>	<b>- 79</b>	<b>8,5 %</b>	<b>9,6 %</b>
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(30)	(49)	+ 18	0,1 %	(0,2 %)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(43)	(41)	- 2	0,2 %	(0,2 %)
<b>CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES</b>	<b>1 730</b>	<b>1 793</b>	<b>- 63</b>	<b>8,2 %</b>	<b>9,2 %</b>

Les **investissements corporels et incorporels bruts** réalisés au cours de l'exercice s'élèvent à 1 804 millions € à fin décembre 2015 contre 1 883 millions € en 2014, en baisse de 69 millions € y compris un effet négatif de change de 120 millions €. Les investissements représentent ainsi 8,5 % des ventes nettes contre 9,6 % en 2014. La part des investissements de croissance s'élève à 808 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 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 :
  - à Shenyang en Chine,
  - en Thaïlande,
  - à Tours et la Roche-sur-Yon en France ;

**Produits de spécialité :**

- pneus agricoles ;

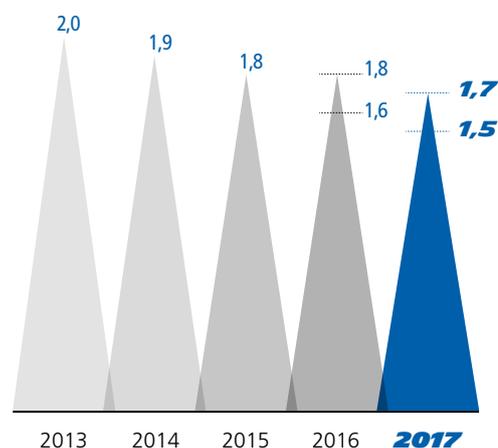
Par ailleurs, Michelin poursuit une politique d'investissement soutenue dans les domaines suivants :

- ▶ le service au client (systèmes d'information, centres logistiques...)
- ▶ les marchés en forte croissance : pneus premium en Tourisme camionnette, Amérique du Nord, Chine ;
- ▶ 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 les marchés financiers, d'autre part. En conséquence, il n'y a globalement pas de lien direct entre source de financement et projets d'investissements.

**3.5.3 CASH FLOW DISPONIBLE ET CASH FLOW LIBRE**

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

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

(en millions €)

	2015	2014
<b>Trésorerie sur activités opérationnelles</b>	<b>2 695</b>	<b>2 522</b>
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(996)	(840)
<b>CASH FLOW DISPONIBLE</b>	<b>1 699</b>	<b>1 682</b>
Investissements de croissance	(808)	(1 043)
Acquisitions	(312)	(400)
Autre	74	83
<b>CASH FLOW LIBRE</b>	<b>653</b>	<b>322</b>

À fin décembre 2015, le **cash flow disponible** est fortement positif, à 1 699 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 996 millions €.

Le **cash flow libre** s'élève à 653 millions €, grâce au *cash flow* disponible, malgré les investissements de croissance (808 millions €) et les acquisitions pour 312 millions € (notamment 49 % de Royal Lestari Utama, 40 % d'Allopneus, 100 % de Blackcircles et 90 % de Livebookings Holdings Limited).

### 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.

En 2016, le Groupe vise un retour sur capitaux investis (ROCE) d'au moins 11 %.

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 avant produits et charges non récurrents 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 2015 reste inférieur au taux cible de 9 % que le Groupe utilise pour apprécier sa création de valeur.

(en millions €)	2015	2014
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	2 577	2 170
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
<b>Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents net d'impôt (NOPAT)</b>	<b>1 778</b>	<b>1 497</b>
Actifs immobilisés incorporels et corporels	11 957	11 518
Prêts et dépôts et autres actifs à long terme	77	70
Titres mis en équivalence	308	189
Total actifs non courants	12 342	11 777
Besoin en fonds de roulement	2 574	2 533
Actifs économiques fin de période	14 916	14 310
<b>Actifs économiques moyens</b>	<b>14 613</b>	<b>13 492</b>
<b>ROCE</b>	<b>12,2 %</b>	<b>11,1 %</b>
ROCE Tourisme camionnette et distribution associée	12,2 %	11,1 %
ROCE Poids lourd et distribution associée	9,4 %	7,4 %
ROCE Activités de spécialités	18,9 %	19,5 %

### 3.7 PERSPECTIVES

En 2016, la demande de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait rester bien orientée dans les marchés matures et poursuivre les tendances observées en 2015 dans les nouveaux marchés. La demande de pneus de Spécialités devrait encore être influencée par le déstockage des compagnies minières.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectifs en 2016 une croissance des volumes au moins en ligne avec l'évolution mondiale des marchés, un résultat opérationnel en croissance avant éléments

non récurrents hors effet de change et la génération d'un *cash flow* libre structurel supérieur à 800 millions €.

Sur l'horizon 2016-2020, le Groupe s'est fixé des objectifs ambitieux de marge opérationnelle avant éléments non récurrents, entre 11 % et 15 % pour le segment Tourisme camionnette, entre 9 % et 13 % des ventes nettes pour le segment Poids lourd et entre 17 % et 24 % pour le segment de Spécialités.

## 3.8 DONNÉES BOURSIÈRES

### 3.8.1 L'ACTION MICHELIN

#### Cotée sur NYSE Euronext Paris

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

#### Capitalisation boursière

- ▶ 15 989 millions € au 31 décembre 2015.

#### Moyenne des échanges quotidiens

- ▶ 719 709 actions depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015.

#### Indices

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

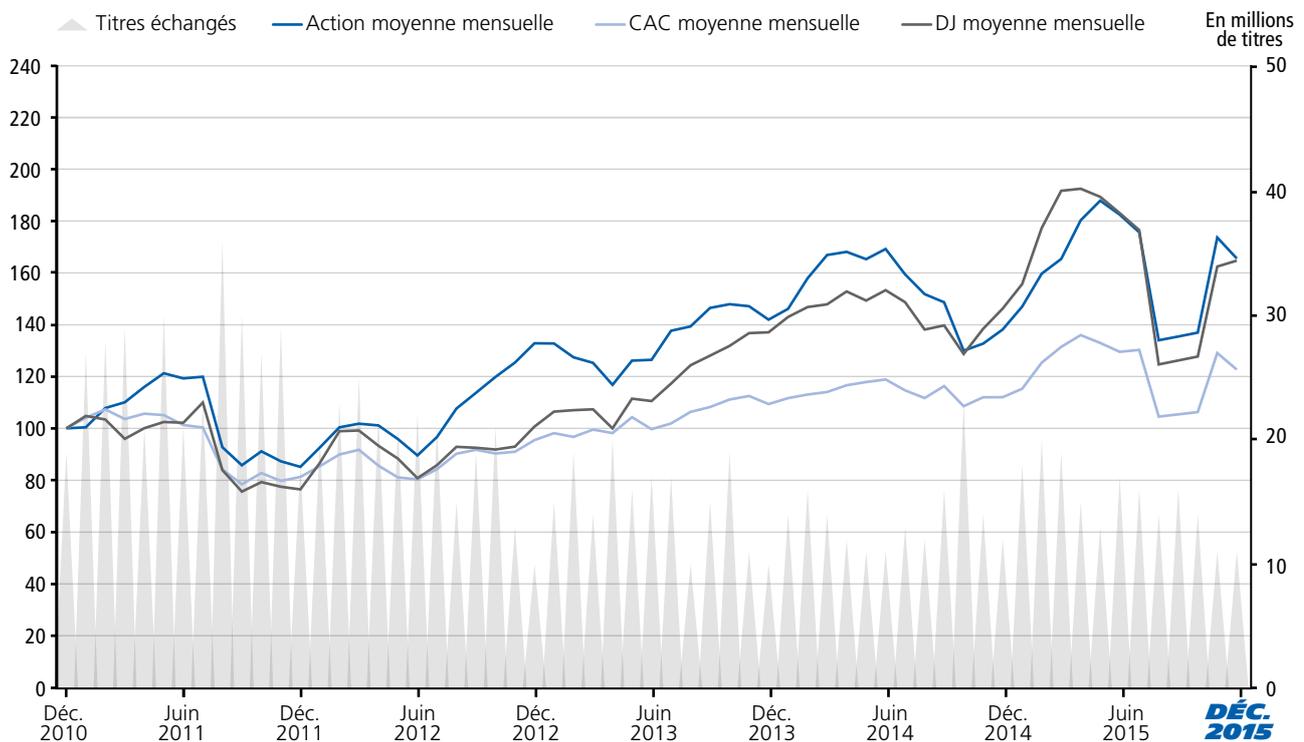
- ▶ CAC 40 : 1,70 % de l'indice au 31 décembre 2015 ;
- ▶ Euronext 100 : 0,71 % de l'indice au 31 décembre 2015.

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 2015)



### 3.8.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	2015	2014	2013	2012	2011
Plus haut	103,90	94,33	84,71	72,58	68,54
Plus bas	71,60	65,10	57,23	45,32	40,20
Ratio plus haut / plus bas	1,45	1,45	1,48	1,60	1,70
Dernier cours de la période	87,90	75,27	77,25	71,59	45,68
Cours moyen de la période	90,28	82,10	72,28	57,15	55,34
Évolution sur la période	16,78 %	- 2,56 %	+ 7,91 %	+ 56,74 %	- 14,93 %
Évolution du CAC 40 sur la période	8,53 %	- 0,54 %	+ 17,99 %	+ 15,23 %	- 20,45 %
<b>Capitalisation boursière</b> (au 31 décembre 2015, en milliards d'€)	<b>15,98</b>	<b>13,98</b>	<b>14,35</b>	<b>13,07</b>	<b>8,22</b>
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	719 709	662 063	719 464	913 167	1 246 389
Nombre moyen de titres composant le capital	185 960 394	185 954 390	184 901 269	181 099 501	178 446 812
Nombre d'actions échangées sur la période	184 245 619	168 826 055	183 463 371	233 770 814	320 321 901
<b>Taux de rotation des actions</b>	<b>99 %</b>	<b>91 %</b>	<b>99 %</b>	<b>129 %</b>	<b>180 %</b>

### 3.8.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net	52,5	51,3	49,8	46,6	45,9
Résultat de base	6,28	5,52	6,08	8,62	8,14
Résultat dilué <sup>(1)</sup>	6,19	5,45	5,98	8,41	7,97
<b>PER</b>	<b>14,0</b>	<b>13,6</b>	<b>12,7</b>	<b>8,3</b>	<b>5,6</b>
Dividende	2,85*	2,50	2,50	2,40	2,10
Taux de distribution	37,0 %	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %
Rendement <sup>(2)</sup>	3,2 %	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %

(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 2015 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2016.

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

### 3.8.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2015 : 363 804 364 €.

	Au 31 décembre 2015			Au 31 décembre 2014		
	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote	Nombre d'actionnaires	% capital	% droits de vote
Actionnaires institutionnels français	3 183	21,4 %	24,1 %	3 176	25,2 %	26,8 %
Actionnaires institutionnels non résidents		63,0 %	60,8 %		57,9 %	57,2 %
Actionnaires individuels	119 307	13,8 %	12,7 %	155 319	15,1 %	13,6 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	69 068	1,8 %	2,4 %	73 467	1,8 %	2,4 %
<b>TOTAL</b>	<b>191 558</b>	<b>181 902 182 ACTIONS*</b>	<b>242 005 720 DROITS DE VOTES</b>	<b>231 962</b>	<b>185 726 200 ACTIONS*</b>	<b>244 308 764 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 réorganise ses activités au Royaume-Uni, en Italie et en Allemagne**

(3 novembre 2015) – Michelin renforce sa stratégie de compétitivité au service de sa croissance en Europe pour faire face aux mutations des marchés en consolidant son positionnement sur des productions à forte valeur ajoutée. Le continent représente 40 % de l'activité du Groupe, compte 40 sites industriels Michelin et plus de 65 000 salariés.

Dans cet objectif, Michelin engage un projet de réorganisation de ses activités au Royaume-Uni, en Italie et en Allemagne qui sera accompagné de 265 millions € d'investissement pour moderniser l'outil industriel et le réseau logistique.

#### **En Italie**

Michelin Italie fabrique plus de 10 % de la production européenne de pneus et emploie plus de 4 000 salariés. Pour maintenir son fort ancrage local, le Groupe met en œuvre un plan stratégique pour les cinq ans à venir, avec 180 millions € d'investissement, pour augmenter la production de 20 % d'ici 2020 sur les sites de Cuneo (Tourisme camionnette) et d'Alessandria (Poids lourd). Le site de Fossano, spécialisé dans les produits semi-finis, un marché exigeant des coûts de fabrication compétitifs, fermera ses portes d'ici fin 2016.

#### **Au Royaume-Uni**

Créé en 1905, Michelin Tyre PLC, 1<sup>er</sup> producteur de pneus du pays, emploie aujourd'hui 2 500 personnes. Michelin souhaite recentrer son activité sur les segments en croissance du marché avec 85 millions € d'investissement pour augmenter la production de 30 % sur le site de Dundee (Tourisme camionnette) et renforcer le site de Stoke-on-Trent (Rechapage). Enfin, la fermeture de l'usine de Ballymena, spécialisée dans le marché concurrentiel des poids lourds, est actuellement envisagée.

#### **En Allemagne**

En Allemagne, le site de Pneu Laurent à Oranienburg sera amené à cesser son activité, qui sera désormais concentrée sur le site d'Avallon en France, d'ici fin 2016.

Dans ces trois pays, Michelin Développement mettra en œuvre les moyens nécessaires pour soutenir la revitalisation des territoires concernés par des fermetures de sites.

#### **Michelin confirme l'interruption de son projet d'usine Génie civil en Inde**

(3 novembre 2015) – En raison d'une baisse du marché des pneus de Génie civil dans ses segments OE (première monte) et Infrastructure, Michelin avait suspendu mi-2013 la construction sur le site de Chennai (Inde) d'un atelier Génie civil pour les pneus jusqu'à 49 pouces, tout en maintenant celle d'un atelier Poids lourd. Ce dernier a démarré en 2013 et sa montée en cadence se poursuit comme attendu.

Un certain nombre d'investissements réalisés pour l'atelier Génie civil sont communs avec l'atelier Poids lourd, qui en est désormais l'unique bénéficiaire.

En conséquence, Michelin enregistrera dans ses comptes 2015 une charge non récurrente d'environ 75 millions € (*impairment loss*) correspondant à la perte de valeur des investissements engagés pour le projet Génie civil de Chennai et des coûts d'industrialisation capitalisés.

#### **Michelin renforce son réseau de distribution physique et en ligne**

(30 juillet 2015) – Michelin acquiert 100 % de Meyer Lissendorf, leader de la redistribution en Allemagne. La société, qui a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de 57 millions €, a construit depuis 1974 un réseau dense auprès de négociants spécialistes et garagistes indépendants, qui vient aujourd'hui consolider le maillage territorial de Michelin en Allemagne.

Par ailleurs, Michelin renforce sa stratégie commerciale multicanale et investit dans deux acteurs de la vente de pneus sur Internet.

Le Groupe prend une participation de 40 %, pour un montant de 60 millions € dans Allo pneus SAS, leader français de la vente de pneumatiques en ligne. Avec 3 millions de ventes en 2014, ce site représente 7 % du marché de remplacement.

Michelin rachète également pour un montant de 50 millions £ Blackcircles, le site leader sur le marché britannique qui affiche une croissance annuelle de plus de 20 %.

Ces acquisitions diversifient l'accès de Michelin au marché grâce aux synergies avec ses distributeurs Euromaster et ATS.

#### **Un nouvel acteur de l'impression 3D métal**

(7 septembre 2015) – Michelin et le leader mondial des machines à haute valeur ajoutée, Fives, joignent leurs forces pour créer FIVES MICHELIN ADDITIVE SOLUTIONS. La co-entreprise, basée à Clermont-Ferrand, développera et commercialisera des machines et des lignes de production industrielles grâce aux technologies dites de "fabrication additive métallique". Détenu à 50 % par les deux sociétés mères, ce nouvel acteur s'appuiera sur leurs compétences complémentaires pour devenir un acteur majeur de ce marché, qui représentait déjà en 2014 plus de 600 millions €. Elle ciblera les industriels de nombreux secteurs tels que l'automobile, l'aéronautique ou la santé.

#### **Lancement d'un programme de rachat d'actions pour un montant de 750 millions €**

(9 septembre 2015) – Michelin met en œuvre une deuxième tranche de rachat d'actions suite à l'annonce du lancement de ce programme le 22 avril 2015. Il confirme la confiance du Groupe dans sa capacité à générer structurellement du *cash flow* libre.

Un Prestataire de Services d'Investissements a vendu à la Compagnie Générale des Établissements Michelin, entre le 10 septembre et le 15 décembre 2015, une certaine quantité d'actions Compagnie Générale des Établissements Michelin, dans la limite d'un montant de 200 millions €, à un cours moyen déterminé de manière objective et ne pouvant en toute hypothèse excéder le prix maximum d'achat de 140 € fixé le 22 mai 2015.

L'ensemble des actions rachetées ont été intégralement annulées fin d'année 2015.

### **Michelin place avec succès un emprunt obligataire en trois tranches**

(26 mai 2015) – Le Groupe a procédé au placement d'un emprunt obligataire : une tranche de 300 millions € d'une maturité de sept ans offrant un coupon de 1,125 % et une tranche de 300 millions d'une maturité de 12 ans offrant un coupon de 1,750 %.

Le 28 septembre, une tranche complémentaire de 209 millions €, d'une maturité de 30 ans et offrant un coupon de 3,250 %, a été favorablement accueillie.

L'émission a été notée BBB+ par Standard & Poor's et A3 par Moody's. Ces émissions s'inscrivent dans le cadre de la gestion active de la dette de Michelin et renforceront sa liquidité.

### **Réduction du capital – Annulation de 4 961 534 actions en auto-détention**

(15 décembre 2015) – Conformément aux décisions du Président de la Gérance en dates des 11 et 22 décembre 2015 et faisant application de la neuvième résolution de l'Assemblée générale du

22 mai 2015, Compagnie Générale des Établissements Michelin a décidé de procéder à l'annulation de 4 961 534 actions auto-détenues, soit 2,65 % du nombre total de titres. La réduction de capital est effective.

À l'issue de cette réduction, les actions composant le capital social sont ramenées à 181 843 891 actions, comme indiqué dans l'avis Euronext en date du 22 décembre 2015.

### **Michelin mise sur le covoiturage en Chine**

(25 août 2015) – Dans le cadre de son incubateur, le Groupe entre au capital de la start-up de covoiturage Luli Information Technology, fondée à Shanghai en 2014. Celle-ci propose une application mobile simplifiant les usages de partage des Chinois, notamment lorsqu'ils se rendent sur leur lieu de travail. Le covoiturage est un élément clé du transport urbain multimodal, qui permettra d'améliorer la mobilité sur le long terme. Investir dans une start-up de la mobilité durable en Chine renforce la position de Michelin comme acteur de la mobilité durable.

## **3.9.2 INNOVATIONS**

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

#### **Le pneu MICHELIN CrossClimate à la conquête de l'Europe**

(2 mars 2015) – Michelin a commercialisé, sur les marchés européens, le premier pneu été doté de la certification hiver. MICHELIN CrossClimate résulte de la fusion de technologies, jusqu'ici incompatibles, issues des pneus été et des pneus hiver. Sachant que 65 % des automobilistes européens gardent les mêmes pneus toute l'année, il permet d'accompagner cet usage dans des conditions optimales de sécurité. En seulement quelques mois de commercialisation, le pneu MICHELIN CrossClimate a dépassé les 2 millions de ventes. En septembre, le salon automobile de Francfort IAA a confirmé le vif intérêt des constructeurs et des distributeurs ; les prévisions de ventes ont été dépassées de 33 % par rapport aux prévisions initiales.

#### **L'étude JD Power distingue à nouveau Michelin**

(24 avril 2015) – La célèbre étude américaine JD Power évalue la satisfaction des propriétaires de voitures quant à leurs pneus Première monte dans les segments Luxe, Tourisme et Sport. En 2015, la marque MICHELIN a été la plus appréciée sur les segments Luxe et Tourisme, loin devant ses concurrents.

Ces nouvelles distinctions portent à 77 le nombre de récompenses JD Power pour Michelin depuis le lancement de l'étude en 1989 – soit quatre fois plus que les autres manufacturiers de pneus concurrents !

#### **BFGoodrich étend sa gamme de pneus All Terrain**

(25 juin 2015) – 38 ans après le lancement de son pneu mythique, le All Terrain, la marque BFGoodrich sort une nouvelle génération de pneu tout-terrain, le pneu BFGoodrich® All-Terrain T/A® KO2. Un pneu à toute épreuve, avec plus de grip, plus de robustesse et une meilleure longévité, disponible en Europe depuis le 1<sup>er</sup> juillet.

Conçu à partir de technologies testées en course, notamment sur le parcours de la célèbre Baja mexicaine, le pneu BFGoodrich® All-Terrain T/A® KO2 est le premier pneu tout-terrain grand public à intégrer la technologie CoreGard™. Éprouvée et primée en rallye, cette technologie assure une protection inégalée contre les dommages causés aux flancs. Pour preuve, lancé depuis un avion, il résiste au choc !

#### **Le pneu KLEBER Citlander, le premier pneu KLEBER pour SUV et Crossovers**

(1<sup>er</sup> octobre 2015) – KLEBER lance son tout premier pneu pour SUV et Crossovers. Sécurité, qualité, prix : "Le bon choix, en toute confiance".

Produit dans trois usines en Europe (à Cholet et Roanne en France et à Olsztyn en Pologne), ce nouveau pneu toutes saisons a été conçu pour surmonter les obstacles du quotidien en toute sécurité. Grâce à une carcasse renforcée capable d'absorber les obstacles urbains et à des sillons qui évacuent l'eau, il limite les risques d'aquaplaning. Il bénéficie d'une très bonne durée de vie grâce à une répartition optimale des rigidités qui assure une usure lente et régulière des pneus et d'une excellente motricité sur tous les types de sols. Ses marquages 3PMSF\* et M+S\*\* en font un pneu idéal en toutes saisons, homologué pour l'été comme pour l'hiver, sans avoir à changer de pneus.

Bref, un pneu robuste, pratique et abordable, disponible en 18 dimensions. De quoi convaincre les possesseurs de SUV et de Crossovers, de type Nissan Qashqai, Volkswagen Tiguan, Toyota RAV4 ou SKODA Yéti, de l'essayer ! D'autant que KLEBER s'engage avec sa garantie "satisfait ou remboursé". Rassurant !

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

#### **MICHELIN X<sup>®</sup> LINE<sup>™</sup> ENERGY<sup>™</sup> classé AAA en efficacité énergétique**

(1<sup>er</sup> novembre 2015) – Les nouveaux pneus MICHELIN X<sup>®</sup> LINE<sup>™</sup> ENERGY<sup>™</sup> FRONT et MICHELIN X<sup>®</sup> LINE<sup>™</sup> ENERGY<sup>™</sup> D2 viennent d'être homologués par Mercedes-Benz pour son nouveau camion ACTROS dédié au transport grand routier. Conçue pour l'essieu directeur, l'essieu moteur et les essieux de remorque, cette gamme de pneus constitue le premier "convoi" ayant obtenu la note AAA en efficacité énergétique selon l'étiquetage européen.

Cet équipement permettra au transporteur d'économiser jusqu'à 1 litre de carburant aux 100 km, par rapport à l'équipement MICHELIN X<sup>®</sup> LINE<sup>™</sup> ENERGY<sup>™</sup> classé BBA. Cela représente une économie moyenne de 1 610 € de carburant et 3 724 kg de CO<sub>2</sub> non émis, réalisée au cours de la première vie des pneumatiques (avant toute opération de recousage/rechapage). Ce gain est obtenu tout en maintenant les autres performances Michelin, telles que la sécurité et la longévité kilométrique.

#### **Michelin met le digital au service des poids lourds**

(15 février 2015) – MICHELIN<sup>®</sup> TIRE CARE<sup>™</sup> est le premier ensemble d'offres digitales et connectées du marché pour les transporteurs. Ces offres de services vont permettre de simplifier la vie des transporteurs, notamment leurs opérations de maintenance, de fiabiliser leurs activités, au bénéfice de la sécurité, et de réduire leur coût d'exploitation. L'enjeu de ce programme mondial est de collecter et de restituer de manière fiable, automatique, simple, rapide et pertinente les informations sur les pneumatiques d'une flotte de véhicules. Lancés en février 2015 en Amérique du Nord, ces services connectés sont disponibles en Europe depuis le 5 octobre.

#### **MICHELIN<sup>®</sup> solutions : EFFITRAILER<sup>™</sup>, Michelin innove pour les semi-remorques**

(20 novembre 2015) – Dans un contexte où la semi-remorque – élément clé du transport – n'est pas traitée à la mesure de la valeur qu'elle peut générer, MICHELIN<sup>®</sup> solutions crée, EFFITRAILER<sup>™</sup>, une nouvelle solution d'accompagnement des gestionnaires de flottes. À travers le suivi des semi-remorques, il s'agit d'améliorer leur performance économique et qualitative en :

- ▶ renforçant la sécurité des biens et du matériel ;
- ▶ baissant les coûts de détention des véhicules tractés ;
- ▶ améliorant la maintenance du parc roulant, laquelle devient plus prédictive que curative ;
- ▶ assurant les délais de livraison et en démontrant une plus grande réactivité aux demandes des chargeurs.

#### **Lancement du pneu SIAMTYRE HIGHWAY RADIAL en Asie du Sud-Est conçu pour les poids lourds, qui allie sécurité, technologie radiale et bon rapport qualité prix**

(1<sup>er</sup> mars 2015) – SIAMTYRE se positionne sur le segment des pneus à prix abordables en Asie du Sud-Est avec SIAMTYRE Highway Radial. Avec ce nouveau produit, le Groupe s'appuie sur la technologie radiale pour allonger la durée de vie du pneu, faciliter sa manipulation et permettre des économies de carburant. Depuis sa création en Thaïlande en 1987, SIAMTYRE est une marque locale reconnue internationalement pour la qualité et la fiabilité de ses produits.

#### **Uniroyal<sup>®</sup> lance des pneus pour poids lourds au Canada**

(16 avril 2015) – Uniroyal<sup>®</sup> a annoncé le lancement de six pneus poids lourd sur le marché canadien. La nouvelle gamme de pneus propose une solution abordable pour chaque position et pour chaque application, du transport longue distance et régional aux déplacements sur route/hors-route. Deux des pneus, le RS20<sup>™</sup> et le LS24<sup>™</sup> répondent aux exigences de l'*Environmental Protection Agency* (EPA) en raison de leur rendement énergétique exceptionnel, et bénéficient donc de l'homologation SmartWay<sup>®</sup>.

### 3.9.2 c) Activités de spécialités

#### / Génie civil

##### **Des innovations de rupture pour le pneu minier**

(15 juin 2015) – Michelin innove afin de permettre aux opérateurs de mines à ciel ouvert de gagner en productivité.

Le nouveau pneu MICHELIN XDR 250 50/80 R57 est destiné aux dumpers rigides. Il augmente le TKPH (Tonnes transportées au Kilomètre Par Heure) de ces engins d'au moins 25 % par rapport à son principal concurrent, Bridgestone 46/90 R 57 VRDP et VRPS.

Michelin va plus loin dans son offre de services aux opérateurs miniers : MEMS (*Michelin Earthmover Management System*) Evolution3 capte les données pneumatiques et envoie des alertes en temps réel à tous les acteurs de la mine via Internet, email ou SMS. Cette innovation est une nouvelle étape de Michelin vers le pneu communicant en usage minier.

#### / Agricole

##### **New Holland choisit Michelin et sa technologie MICHELIN Ultraflex sur le thème "Nourrir la planète"**

(19 juin 2015) – Les groupes Michelin et New Holland, acteurs majeurs du monde agricole, s'engagent pour une agriculture durable. Le plus gros pneu de tracteur au monde, MICHELIN Axiobib IF 900/65 R46, doté de la technologie exclusive MICHELIN Ultraflex et d'un diamètre de 2,32 m, équipait le tracteur New Holland T9 lors de l'Exposition universelle de Milan. New Holland propose également la monte en pneus MICHELIN à technologie Ultraflex sur l'ensemble de sa gamme de tracteurs, du T4 (85 ch.) au T9 (565 ch.).

Une étude de l'Institut britannique Harper Adams démontre que la technologie basse pression MICHELIN Ultraflex améliore le rendement agronomique de 4 % par la moindre compaction des sols qu'elle génère. Ainsi, si tous les véhicules agricoles des principales zones productrices de blé étaient équipés de pneus MICHELIN Ultraflex, le gain pour la planète serait de 23 millions de tonnes de blé <sup>(1)</sup>, soit la production annuelle de l'Allemagne. De quoi nourrir les États-Unis pendant un an en blé.

Michelin est fier d'avoir été reconnu par New Holland pour sa contribution à une agriculture durable.

##### **Des pneus agricoles pour la croissance du secteur**

(10 mars 2015) – La Ligne produit Agricole Michelin a été reconnue pour sa capacité d'innovation ainsi que pour la qualité de ses prestations, dans le cadre du "*John Deere Excellence Program*". Michelin a reçu les récompenses de "Fournisseur de l'année" 2014 et de "Fournisseur partenaire".

(1) Source : OECD-FAO Agricultural Outlook 2013-2012 – 5 juin 2015.

En juillet, la division Agricole a également reçu le prix 2015 du "Meilleur Fournisseur" de la part de CNH Industrial, leader mondial du machinisme agricole. Ce prix promeut l'amélioration continue réciproque et un partenariat durable. Enfin, il reconnaît la capacité de Michelin à soutenir la croissance des nouveaux marchés, tels que l'Inde ou la Chine.

### / Deux-roues

#### **Michelin renouvelle et enrichit ses gammes Deux-roues**

(15 décembre 2015) – L'année 2015 aura été placée sous le signe de la haute performance avec le renouvellement de la quasi-totalité des gammes de pneus moto hypersport et circuit ainsi que le lancement de la nouvelle gamme MICHELIN Starcross 5.

Les gammes MICHELIN Scorcher dédiées aux Harley-Davidson sont désormais disponibles dans tous les réseaux de distribution de pneus et s'étoffent avec de nouvelles dimensions pour équiper aussi les modèles emblématiques Harley-Davidson Street Glide®, Electra Glide®, Road Glide® et Road King.

Le Salon de Paris de décembre aura aussi dévoilé les nouveautés de 2016 en pneus pour maxi-scooters : les pneus MICHELIN Pilot Power 3 Scooter et MICHELIN Pilot Road 4 Scooter.

### / Avion

#### **L'expertise Michelin reconnue par l'aviation**

(16 avril 2015) – En avril dernier, la Ligne produit Avion était récompensée par Boeing par le titre de "Fournisseur de l'année", quelques mois après avoir également reçu le "Performance Excellence Award". Cette distinction consacre la capacité de Michelin à répondre à des problématiques de coût, de qualité et d'expertise technique.

À l'occasion du Salon du Bourget 2015, Michelin a présenté sa nouvelle gamme de pneus MICHELIN Air X, intégrant la technologie *Near Zero Growth*. Ces pneus plus fiables, plus propres et plus

performants - jusqu'à 100 % d'atterrissages en plus - seront notamment déployés sur l'Airbus A350, les Boeing 737 et 777 et sur les Falcon 5X et Falcon 8X de Dassault Aviation.

### / Michelin Travel Partner

#### **Avec l'acquisition de BookaTable, Michelin devient le leader européen de la réservation en ligne de restaurants**

(11 janvier 2016) – Michelin acquiert la société britannique BookaTable, leader européen sur le marché de la réservation en ligne de restaurants avec plus de 15 000 établissements équipés de ses solutions et plus de 34 000 000 de couverts réservés en 2015 en Europe. Cette acquisition s'inscrit dans la volonté du Groupe d'accélérer son développement en Europe dans le domaine de la réservation en ligne de restaurants.

En plus de permettre une présence dans de nombreux pays européens où BookaTable est déjà implanté, cette acquisition renforce et accélère le développement de la plateforme technologique de Michelin dans le domaine de la réservation en ligne de restaurants. Elle lui permettra de développer la qualité du service offert aux clients ainsi que de nouveaux services pour construire les offres de demain.

Avec cette acquisition, Michelin capitalise sur son expérience historique dans le domaine de la restauration, et devient ainsi le leader européen sur le marché de la réservation en ligne de restaurants. Michelin pourra déployer son offre dans de nouveaux pays, notamment dans les pays nordiques.

L'association de Michelin, référence mondiale des guides gastronomiques avec le guide MICHELIN, et de Bookatable, permet d'accompagner les restaurateurs dans le développement de leur business en leur proposant de nouvelles solutions, tout en facilitant le parcours consommateur du client.

## 3.9.3 DÉVELOPPEMENT DURABLE

#### **Une co-entreprise de caoutchouc écoresponsable**

(18 mai 2015) – Michelin et Barito Pacific Group créent une joint-venture pour renforcer la filière de production écologique de la matière première du pneu en Indonésie. Premier acheteur mondial de caoutchouc naturel, Michelin apporte 55 millions USD à cette entreprise dont elle détiendra 47 % des parts. Les partenaires planteront des hévéas sur 88 000 hectares dans les régions ravagées par la déforestation de Sumatra, de Bornéo et dans le Grand Mékong.

Par ailleurs, Michelin s'engage avec son partenaire WWF à promouvoir une hévéaculture durable et à lutter contre la déforestation.

#### **Mobilité durable : notre ambition 2030**

(30 novembre 2015) – En 2050, il y aura deux fois plus de véhicules en circulation, qu'aujourd'hui. En développant des technologies et des services innovants, Michelin s'engage pour une mobilité quotidienne plus respectueuse de l'environnement. À l'horizon 2030, Michelin, inventeur du pneu basse consommation, s'est fixé pour objectif de réduire de 20 % l'empreinte carbone de chaque pneu vendu par rapport à 2010, et de 50 % la consommation d'énergie de ses sites de production, en privilégiant les énergies propres.

À l'occasion de la COP21, événement dont le groupe Michelin était partenaire officiel, la journée consacrée au transport était co-organisée par l'initiative de l'ONU SLoCat (*Partnership on Sustainable, Low Carbon Transport*), Bridging the Gap et Michelin Challenge Bibendum. Elle a confirmé l'engagement de plus de 150 entreprises et organisations dans le *Paris Process for Mobility* en faveur d'un accord global de réduction des gaz à effet de serre dans le domaine des transports.

Par ailleurs, le groupe Michelin participe à la *Carbon Pricing Leadership Coalition* de la Banque Mondiale qui souhaite établir une tarification mondiale du carbone. Elle renforcerait la compétitivité économique des entreprises qui réduisent leurs émissions de CO<sub>2</sub>.

Enfin le groupe Michelin était également présent à l'Expo Milano 2015 aux côtés du fabricant de machines agricoles New Holland Agriculture. Il a promu les pratiques agricoles durables lors de l'événement, s'engageant dans le domaine de la préservation des sols. La technologie de pneus agricoles basse pression MICHELIN Ultraflex limite la compaction des sols et garantit leur potentiel agronomique dans la durée.

**L'engagement dans le développement durable récompensé**

(22 septembre 2015) – Le groupe Michelin est une nouvelle fois récompensé pour sa politique de développement durable : il arrive premier parmi les équipementiers au classement du *Dow Jones Sustainability Index World* (DJSI – enquête RobecoSAM), avec un score de 87/100, en progression de quatre points.

Michelin arrive en tête de son secteur sur 12 des 18 critères d'évaluation retenus par l'étude dans les trois grands champs de la responsabilité sociale d'entreprise : social, sociétal et environnemental.

Le Groupe, qui s'est notamment engagé à réduire de 40 % son empreinte environnementale d'ici à 2020, obtient pour la seconde année consécutive la note maximale pour sa stratégie climat.

**3.9.4 COMPÉTITION**

---

**Motorsport : une année de succès**

(31 décembre 2015) – Commencée par un triplé auto-moto-camion au rallye Dakar, l'année 2015 aura vu les pneus MICHELIN se mettre en évidence sur tous les terrains. Au-delà du titre en endurance FIA avec Porsche, magnifié par une 24<sup>e</sup> victoire aux 24 heures du Mans, et d'un 25<sup>e</sup> titre constructeur depuis 1973 en *FIA World Rally Championship*, Michelin a imposé sa marque dans de nombreuses autres épreuves auto et moto. Un bilan exceptionnel complété par le plébiscite des écuries participant au Championnat FIA Formula E, dont Michelin est désormais le manufacturier unique.

**FIA Formula E : laboratoire de la mobilité de demain**

(1<sup>er</sup> octobre 2015) – Michelin est à nouveau partenaire de la FIA Formula E, course de monoplaces 100 % électriques. Depuis sa création en 2013, l'ensemble des voitures de cette compétition est chaussé de MICHELIN Pilot Sport EV. Après une première saison 2014-2015 du championnat, achevée en juin dernier, la Fédération Internationale de l'Automobile (FIA) renouvelle sa confiance à Michelin. Il restera le fournisseur exclusif de pneus et de services associés jusqu'à la fin de la saison 2018-2019. La capacité inédite du pneu MICHELIN Pilot Sport EV, à rouler aussi bien sur piste sèche que sur piste mouillée, est devenue un prérequis pour la FIA. Ce partenariat consacre l'expertise de Michelin dans la conception et dans la fabrication de pneus à haute performance efficaces énergétiquement.

# 4

## CHIFFRES CLÉS

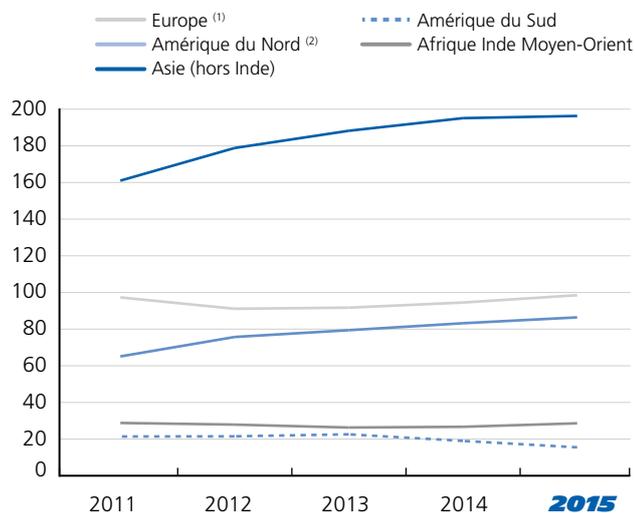
<b>4.1 MARCHÉS</b>	<b>102</b>
<b>4.2 VENTES</b>	<b>104</b>
<b>4.3 RÉSULTATS</b>	<b>106</b>
<b>4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS</b>	<b>108</b>
4.4.1 Pneumatiques Tourisme camionnette et distribution associée	108
4.4.2 Pneumatiques Poids lourd et distribution associée	109
4.4.3 Activités de spécialités	110
<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

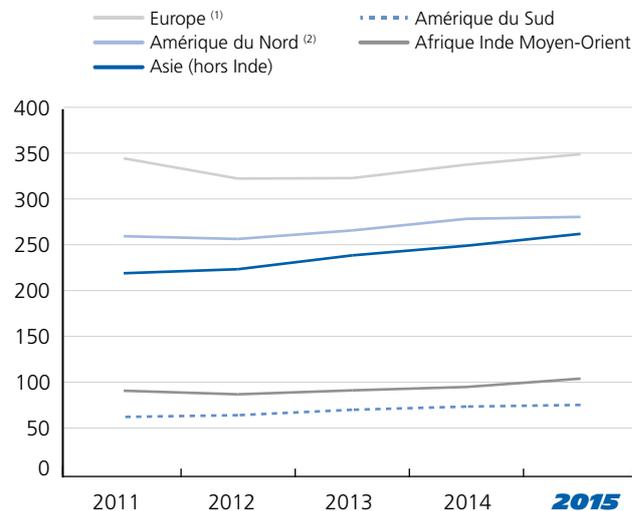
(en millions de pneus)



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

### MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

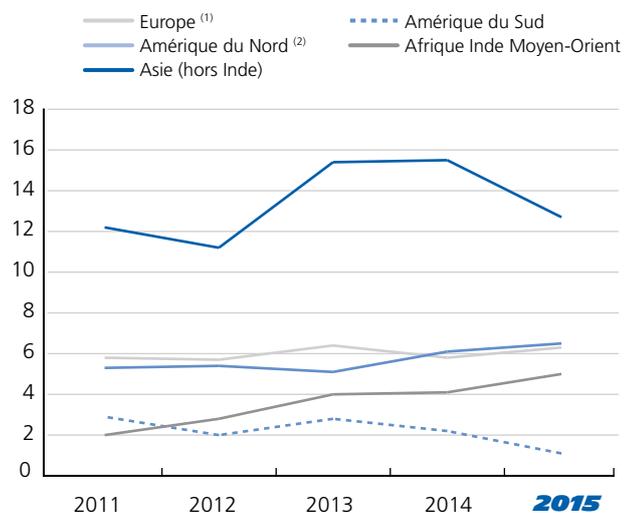
(en millions de pneus)



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

### MARCHÉ POIDS LOUR PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

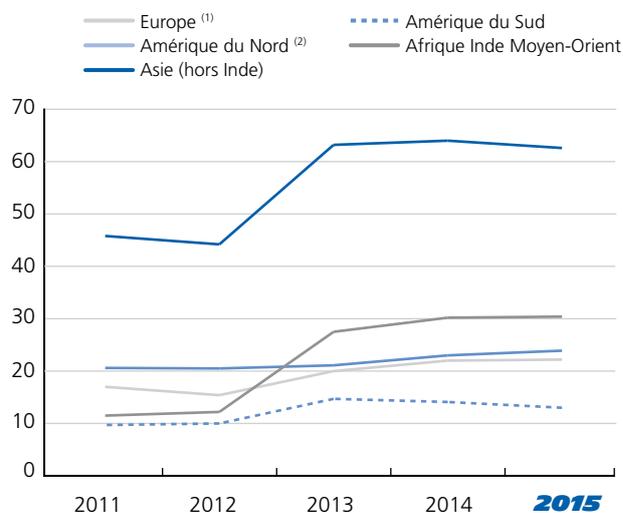
(en millions de pneus neufs)



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

### MARCHÉ POIDS LOUR REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

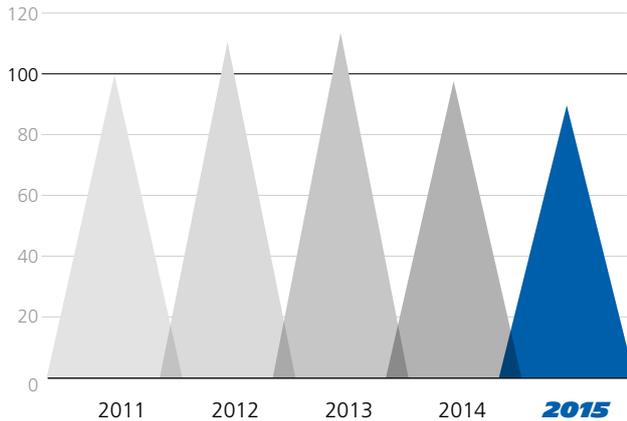
(en millions de pneus neufs)



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

### MARCHÉ GÉNIE CIVIL MINIER

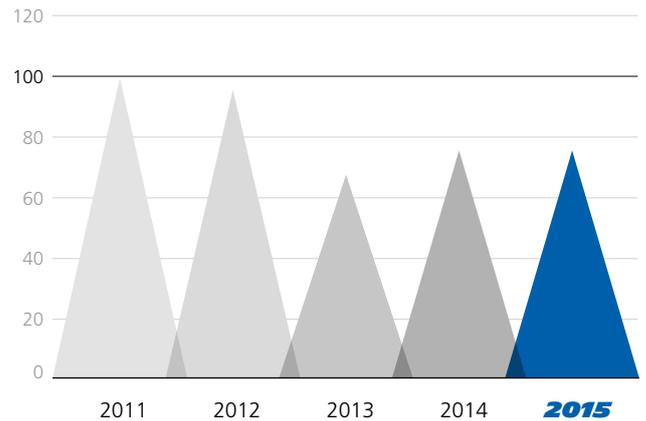
(base 100 en 2011 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

### MARCHÉ GÉNIE CIVIL INFRASTRUCTURE ET PREMIÈRE MONTE

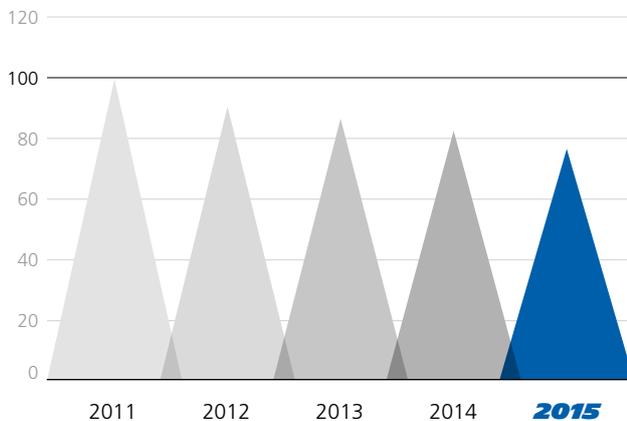
(base 100 en 2011 en nombre de pneus)



Estimations Michelin.

### MARCHÉ AGRICOLE

(base 100 en 2011 en nombre de pneus Europe et Amérique du Nord)

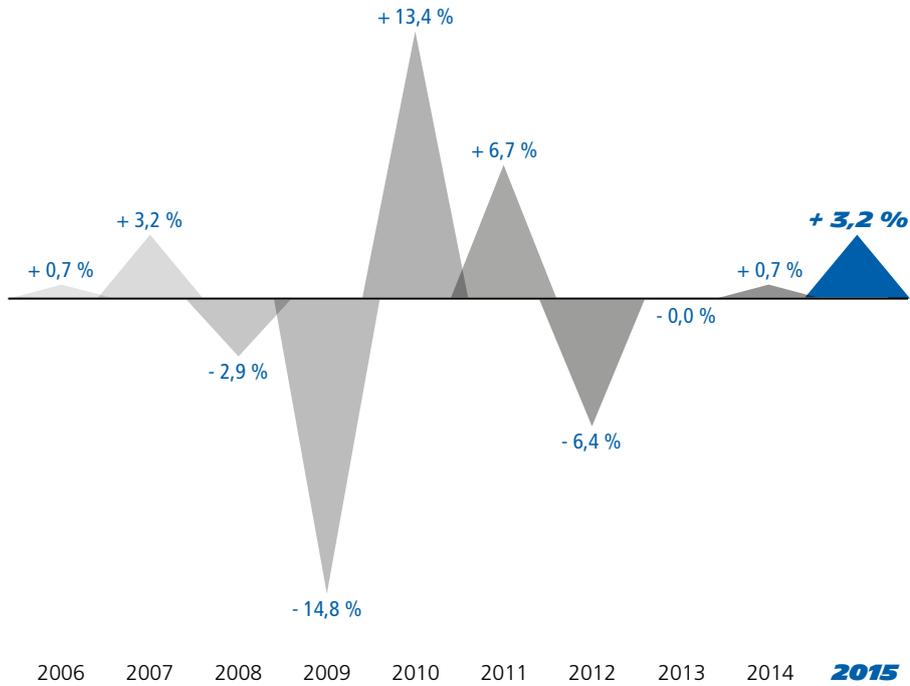


Estimations Michelin.

## 4.2 VENTES

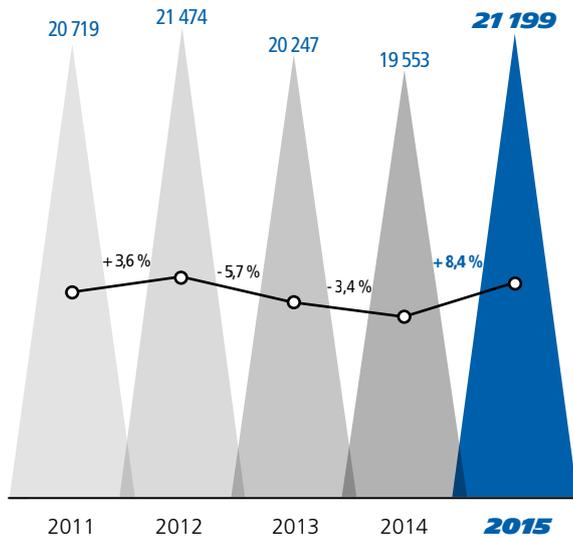
### VENTES EN VOLUME

(en tonnage)



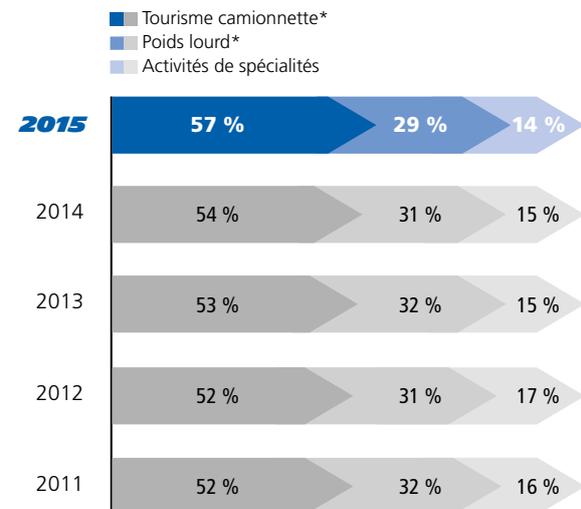
### VENTES NETTES

(en millions €)



### RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

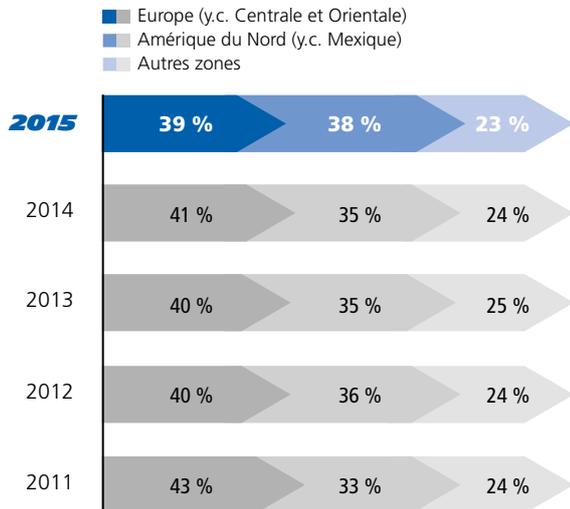
(en valeur)



\* Et distribution associée.

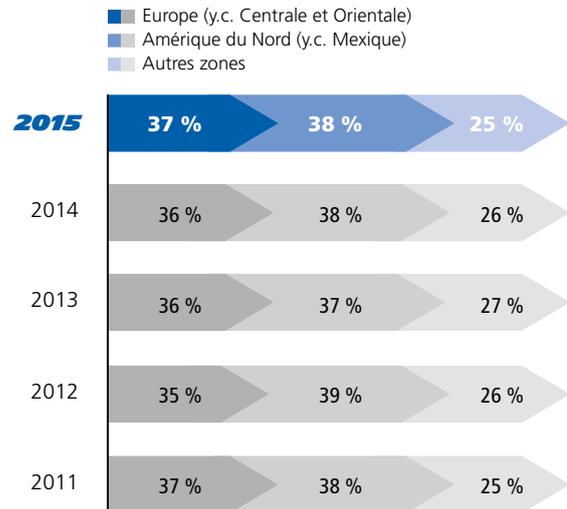
### RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en valeur)



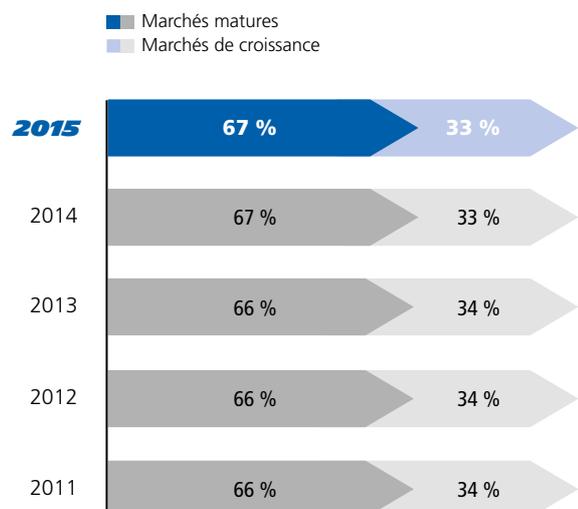
### RÉPARTITION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en tonnage)



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

(en tonnage)

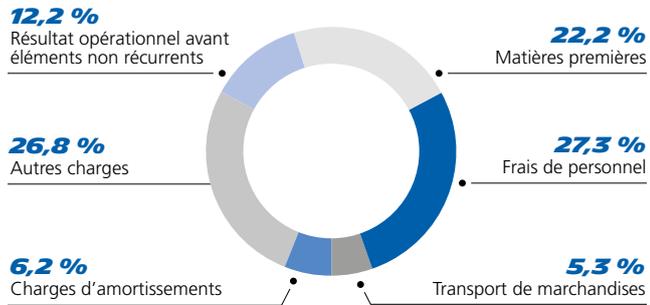


\* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

## 4.3 RÉSULTATS

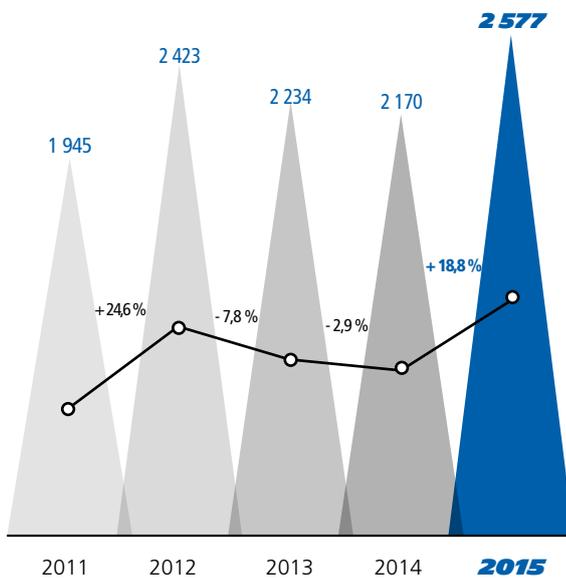
### ANALYSE DES FRAIS OPÉRATIONNELS

(2015, en % des ventes nettes)



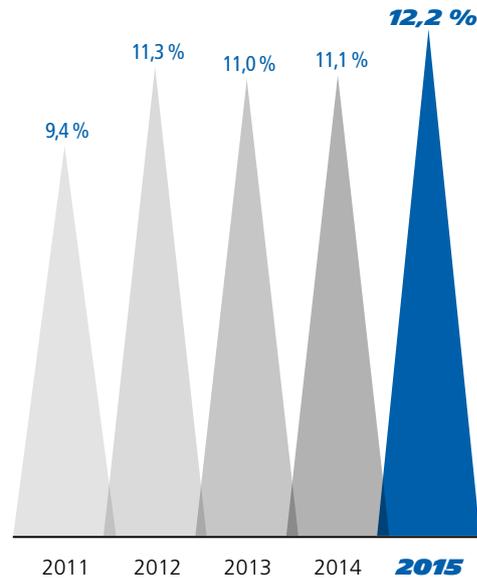
### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



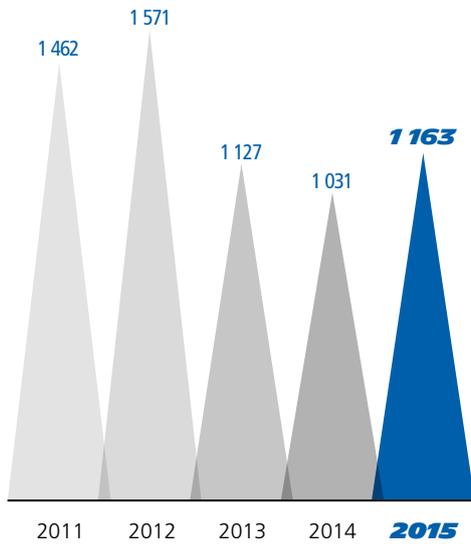
### MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en % des ventes nettes)



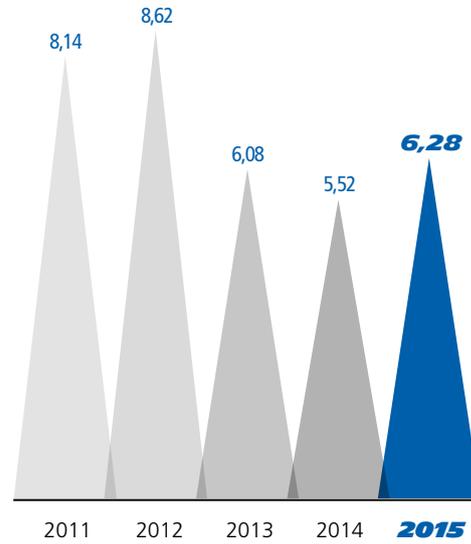
### RÉSULTAT NET

(en millions €)



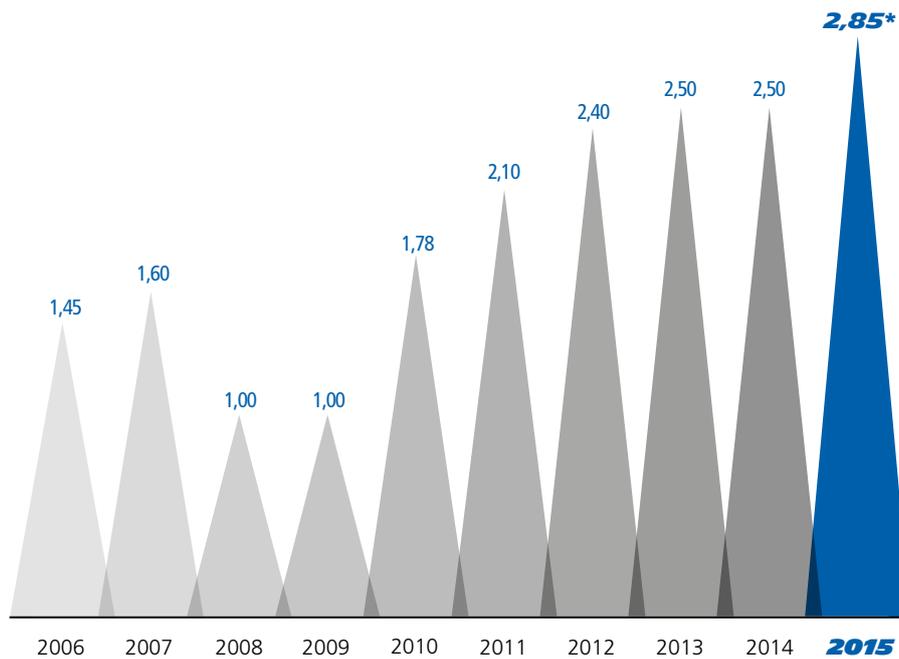
### RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION

(en €)



### DIVIDENDE PAR ACTION

(en €)



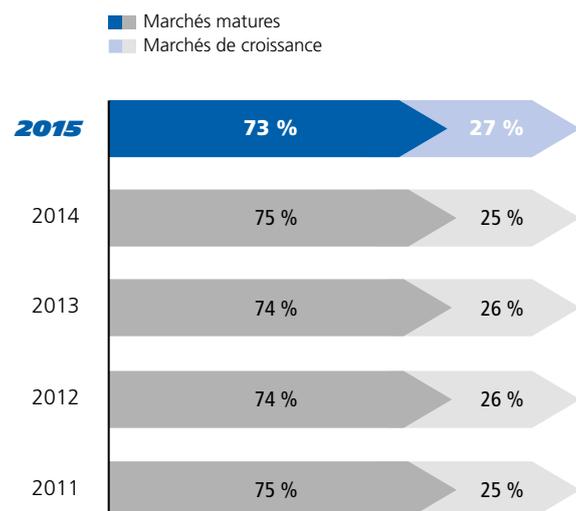
\* Dividende 2015 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2016.

## 4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS

### 4.4.1 PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

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

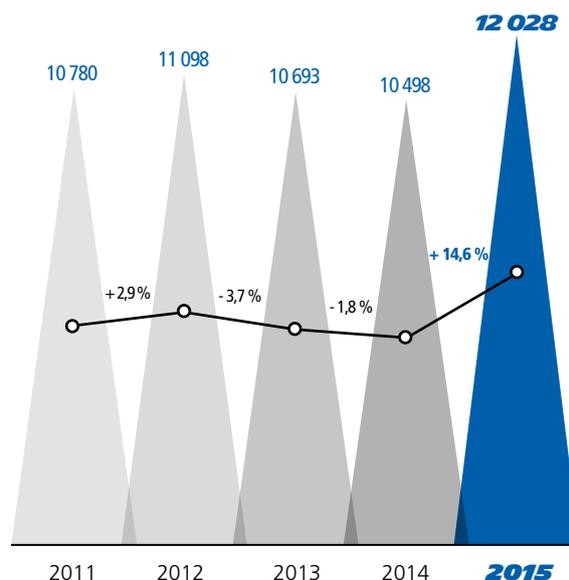
(en tonnes)



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

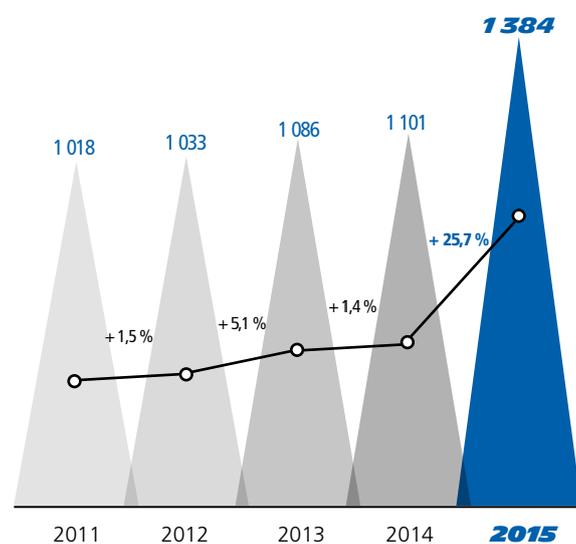
#### VENTES NETTES

(en millions €)



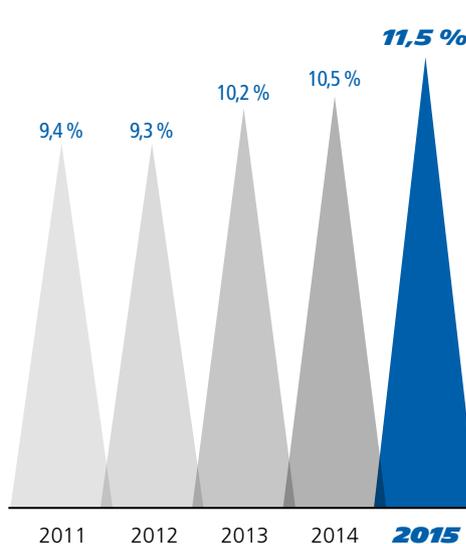
#### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



#### MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

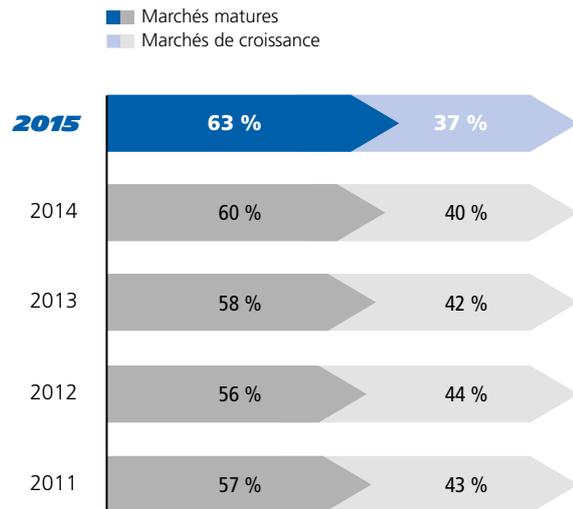
(en % des ventes nettes)



## 4.4.2 PNEUMATIQUES POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

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

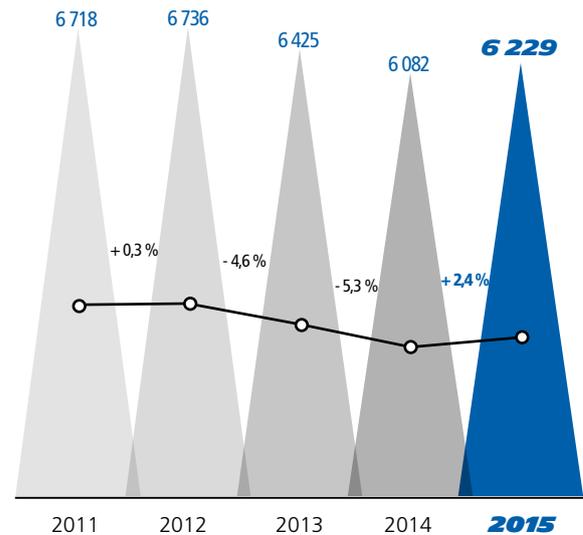
(en tonnes)



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

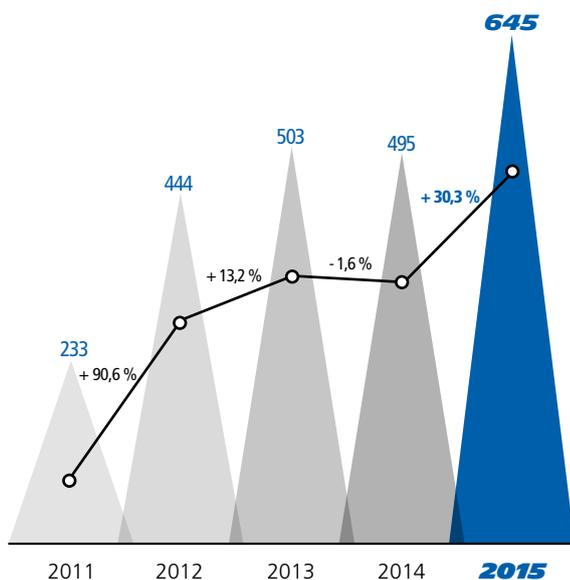
### VENTES NETTES

(en millions €)



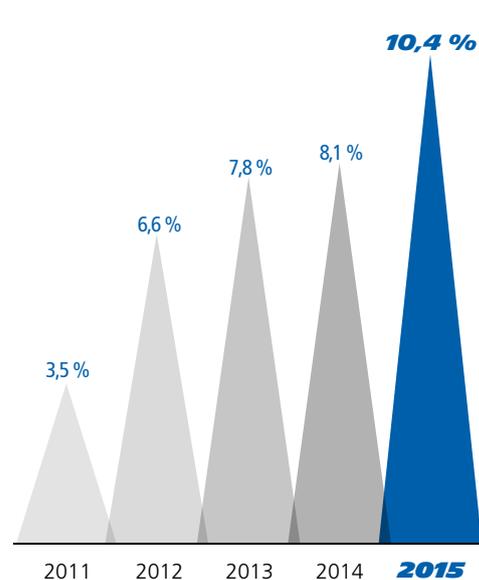
### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



### MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

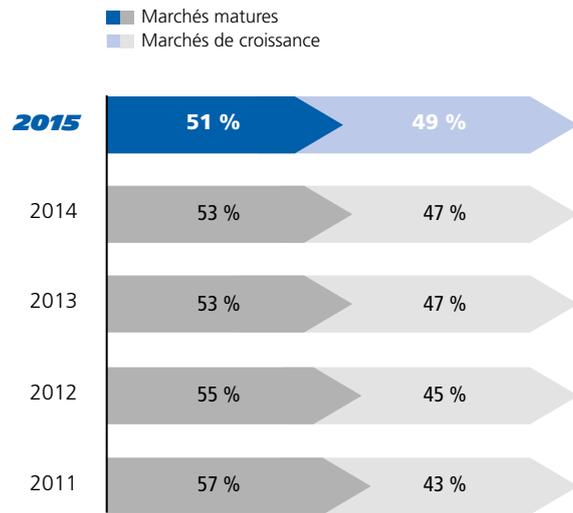
(en % des ventes nettes)



### 4.4.3 ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

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

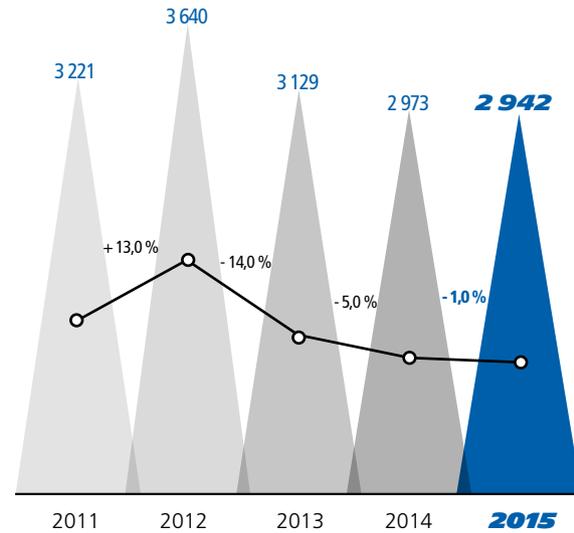
(en tonnes)



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

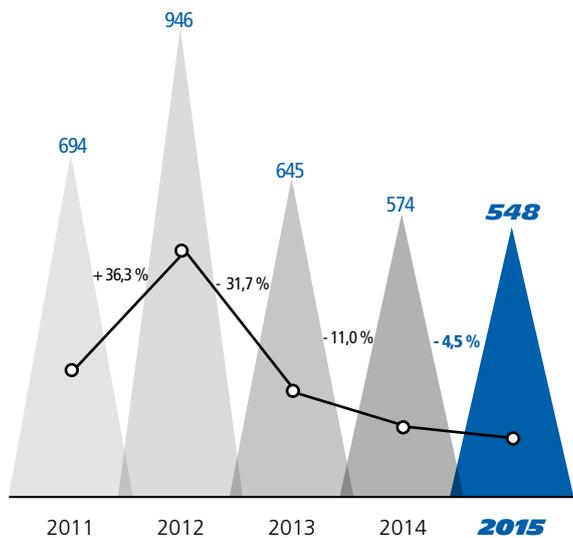
#### VENTES NETTES

(en millions €)



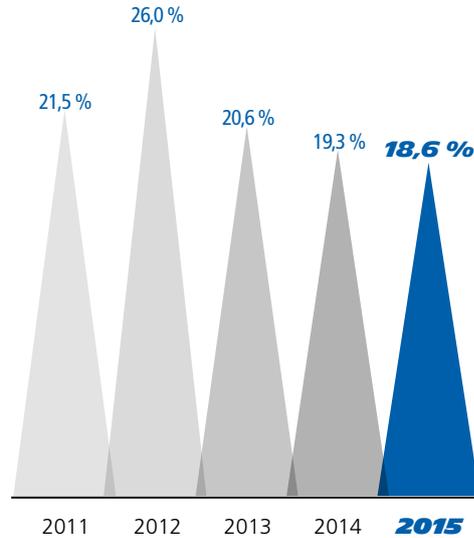
#### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



#### MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

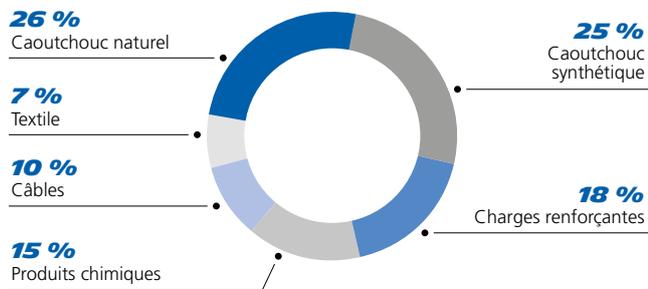
(en % des ventes nettes)



## 4.5 STRUCTURE DES COÛTS

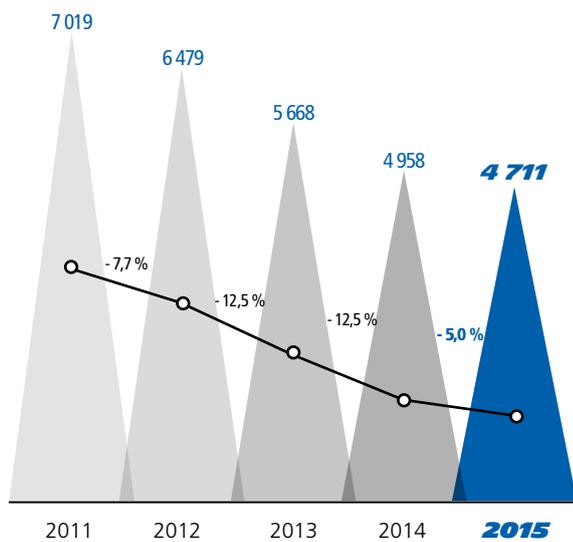
### RÉPARTITION DU COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en €, en 2015)



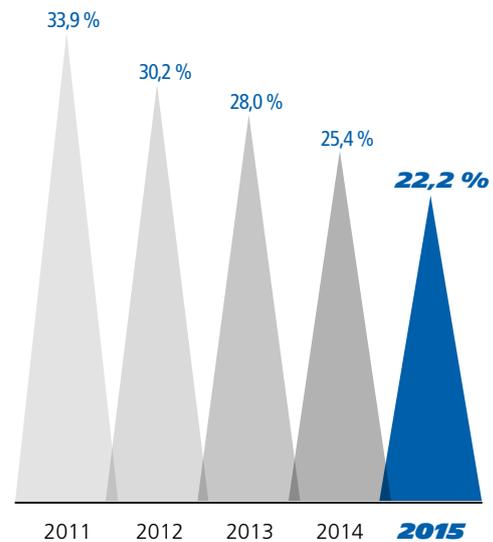
### COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en millions €)



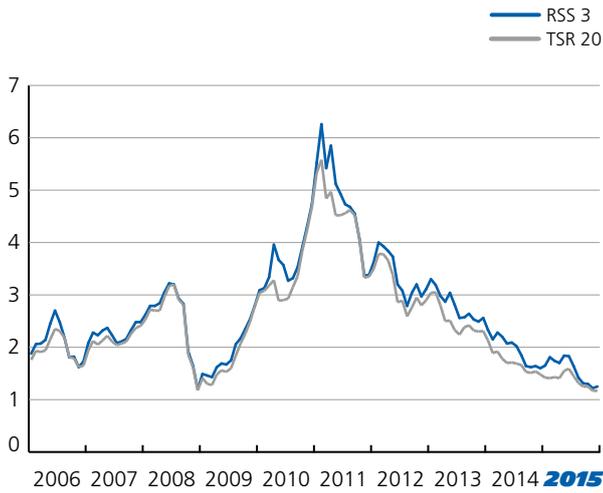
### COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en % des ventes nettes)



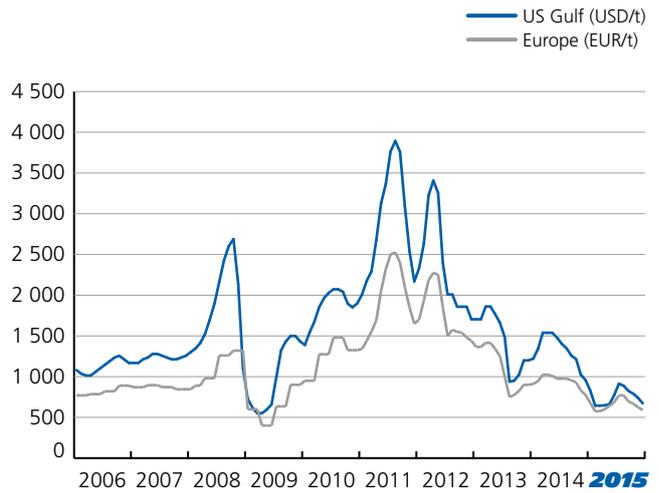
**COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL\***

(en USD/kg)



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU BUTADIÈNE\***



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU BRENT\***

(en USD/bbl)



\* Moyennes mensuelles.

**COURS DU STYRÈNE\***

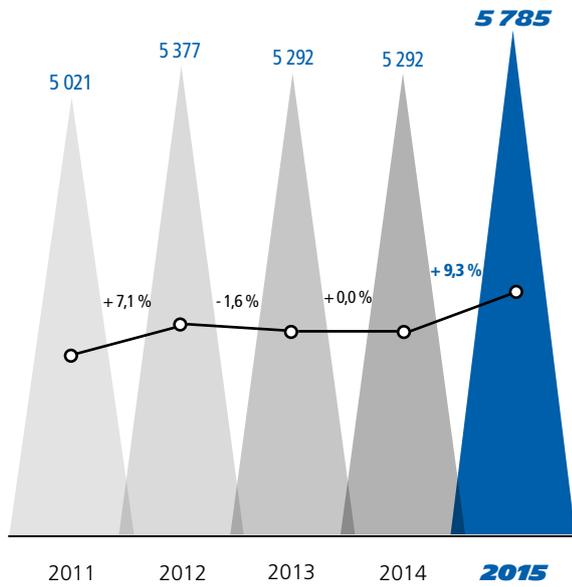
(en €/tonne)



\* Moyennes mensuelles.

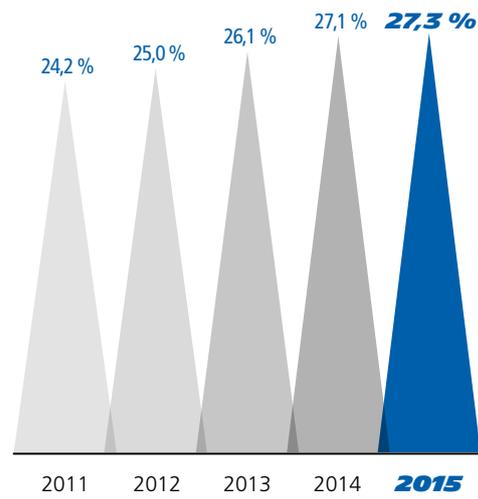
### FRAIS DE PERSONNEL

(en millions €)



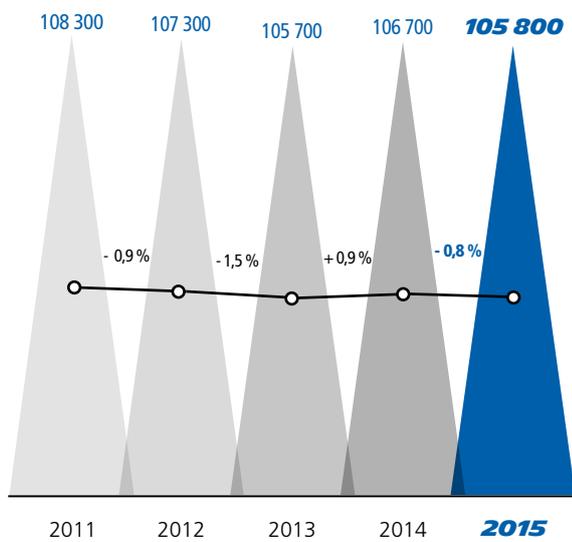
### FRAIS DE PERSONNEL

(en % des ventes nettes)



### EFFECTIFS

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)



## RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2015	2014	2013	2012	2011
Europe	61 400	61 300	62 100	63 100	64 500
Amérique du Nord	21 700	21 900	21 300	21 400	21 700
Asie (hors Inde)	15 000	15 400	15 400	15 300	15 000
Amérique du Sud	6 000	6 300	5 100	5 500	5 300
Afrique Inde Moyen-Orient	1 700	1 800	1 800	2 000	1 800
<b>TOTAL</b>	<b>105 800</b>	<b>106 700</b>	<b>105 700</b>	<b>107 300</b>	<b>108 300</b>
dont zones matures <sup>(1)</sup>	67 %	66 %	68 %	68 %	68 %
dont zones de croissance	33 %	34 %	32 %	32 %	32 %

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

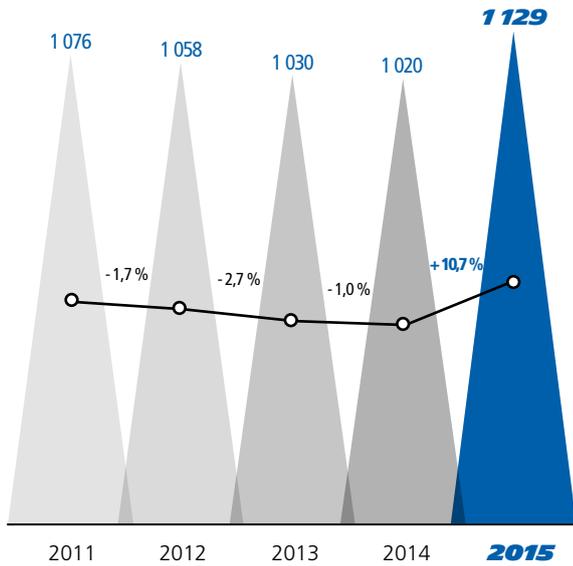
## RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR CATÉGORIE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2015	2014	2013	2012	2011
Opérateurs	61,5 %	62,4 %	61,4 %	63,1 %	63,6 %
Employés, techniciens et maîtrise	30,3 %	30,0 %	31,0 %	30,1 %	30,0 %
Encadrement	8,2 %	7,6 %	7,6 %	6,8 %	6,4 %

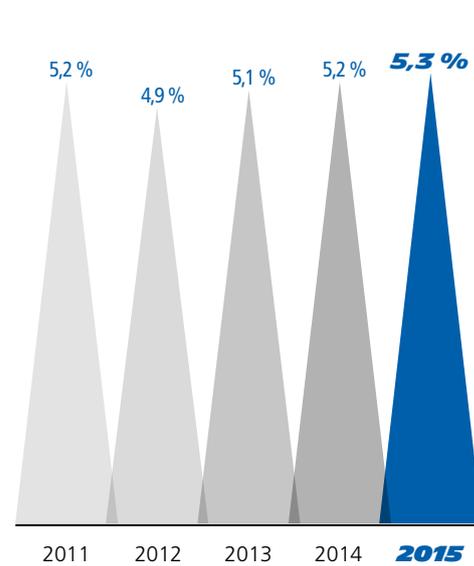
### FRAIS DE TRANSPORT

(en millions €)



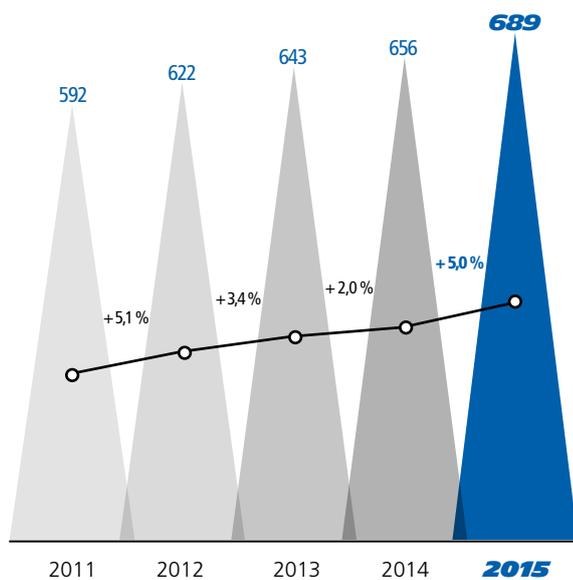
### FRAIS DE TRANSPORT

(en % des ventes nettes)



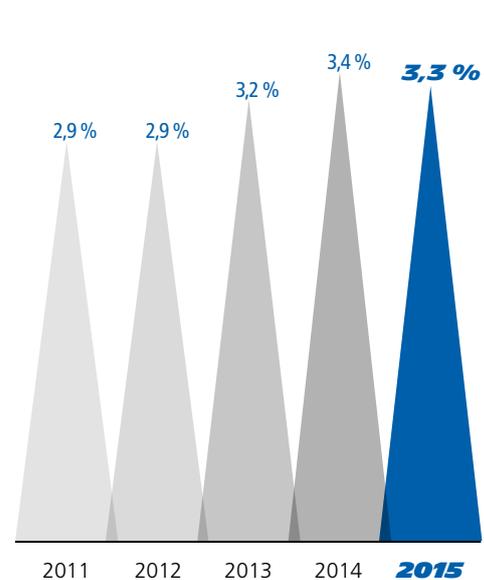
### FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

(en millions €)



### FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

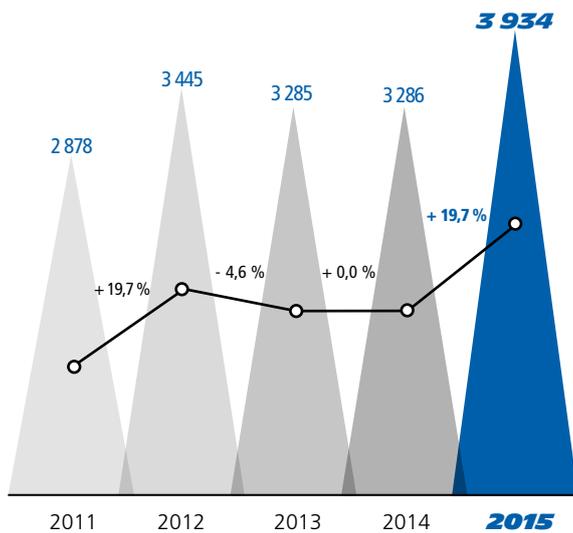
(en % des ventes nettes)



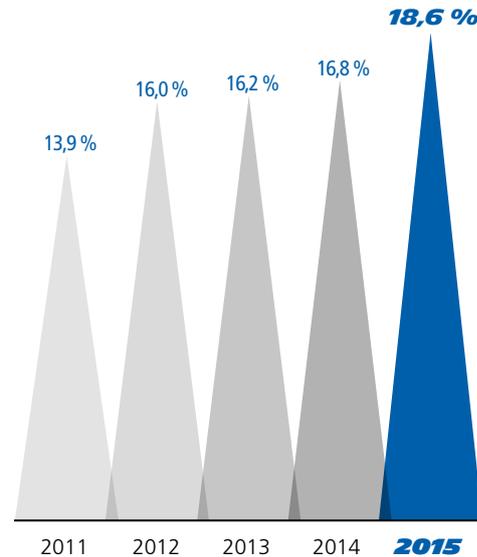
## 4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN

EBITDA AVANT PRODUITS ET CHARGES  
NON RÉCURRENTS <sup>(1)</sup>

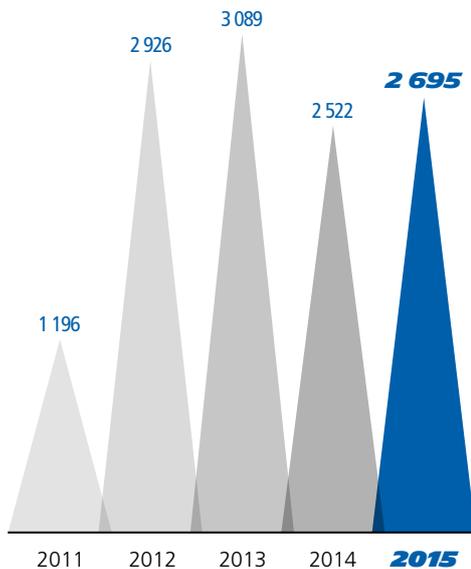
(en millions €)

EBITDA AVANT PRODUITS ET CHARGES  
NON RÉCURRENTS <sup>(1)</sup>

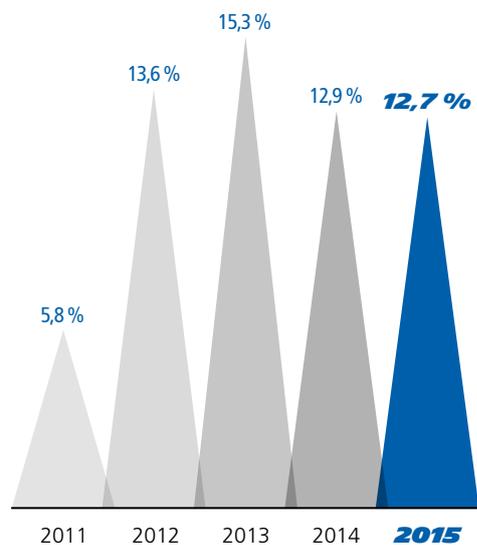
(en % des ventes nettes)

FLUX DE TRÉSORERIE  
SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)

FLUX DE TRÉSORERIE  
SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

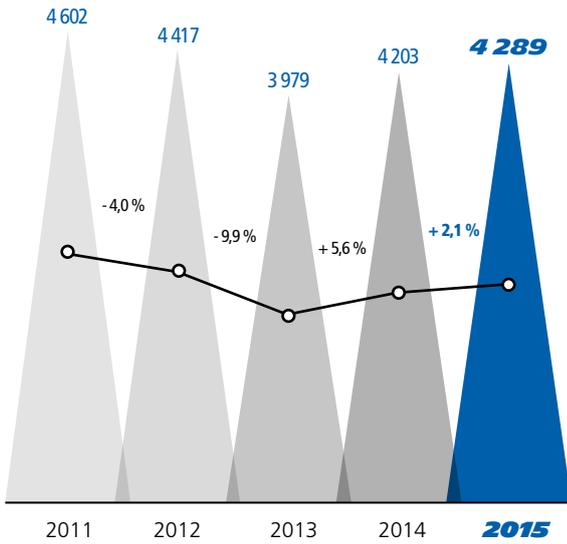
(en % des ventes nettes)



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

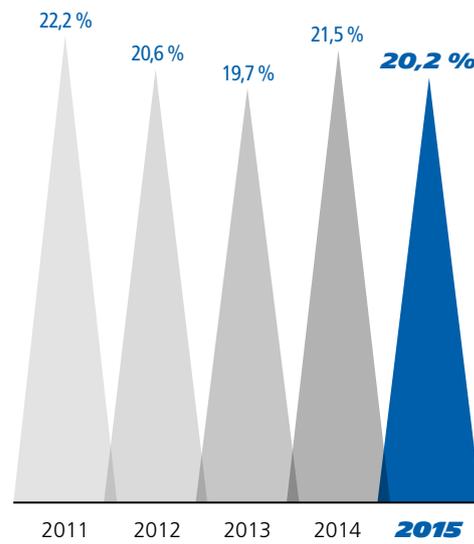
### STOCKS EN VALEUR

(en millions €)



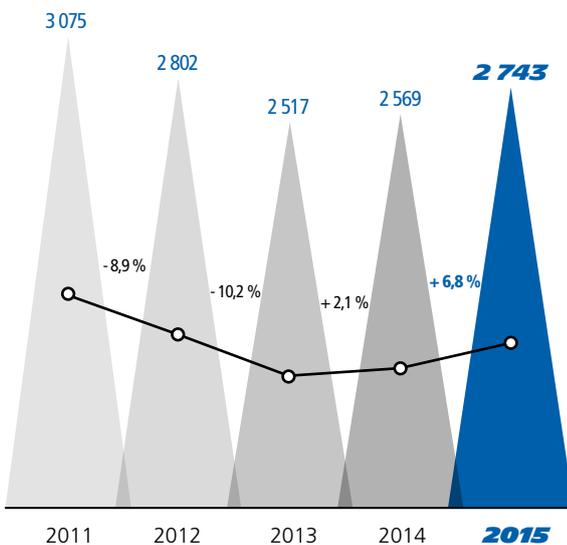
### STOCKS EN VALEUR

(en % des ventes nettes)



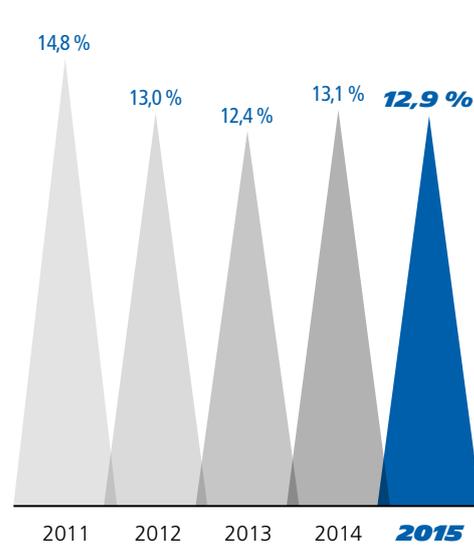
### CRÉANCES CLIENTS

(en millions €)



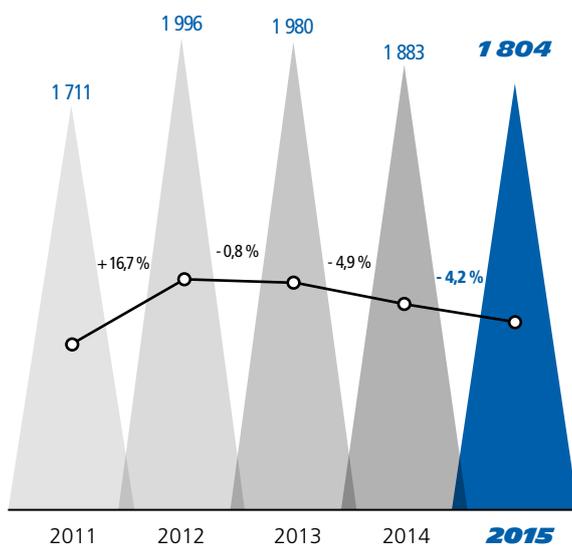
### CRÉANCES CLIENTS

(en % des ventes nettes)

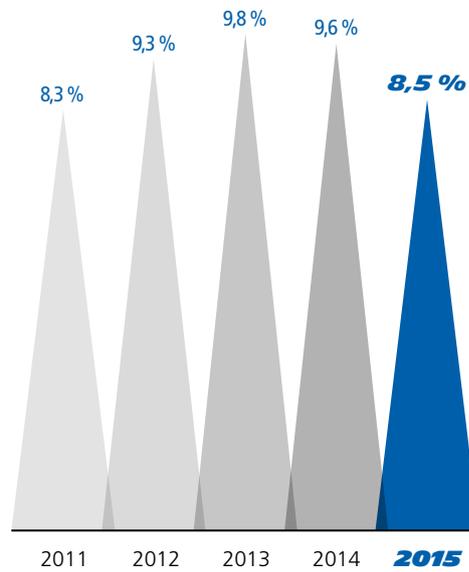


**INVESTISSEMENTS INCORPORELS  
ET CORPORELS BRUTS**

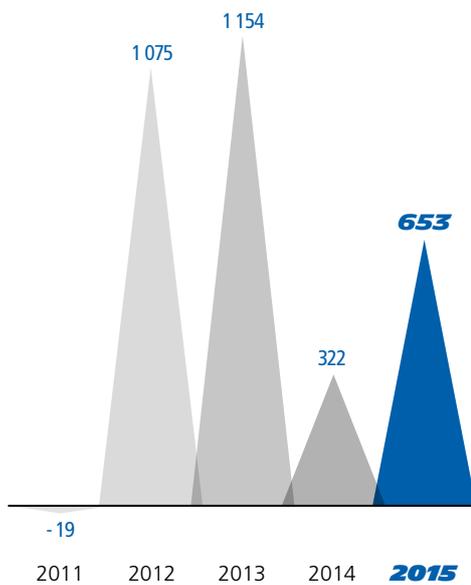
(en millions €)

**INVESTISSEMENTS INCORPORELS  
ET CORPORELS BRUTS**

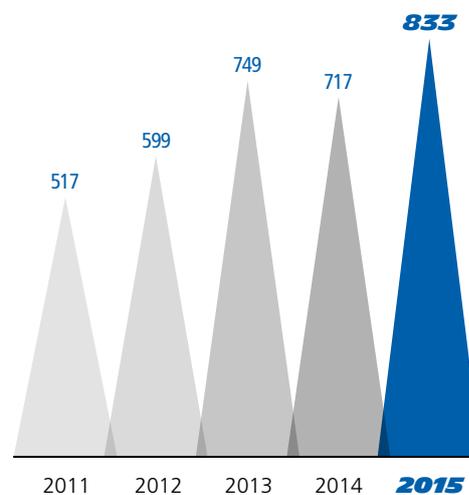
(en % des ventes nettes)

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

(en millions €)

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

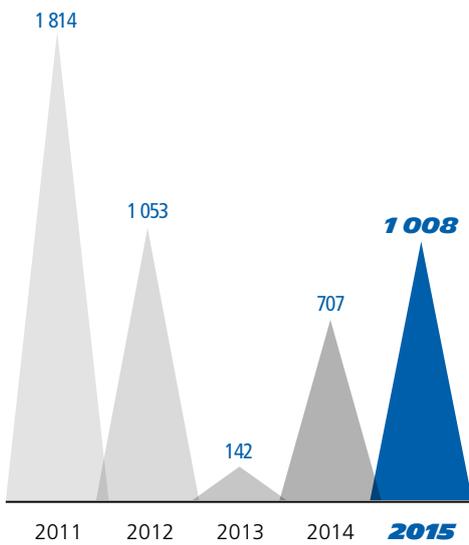
(en millions €)



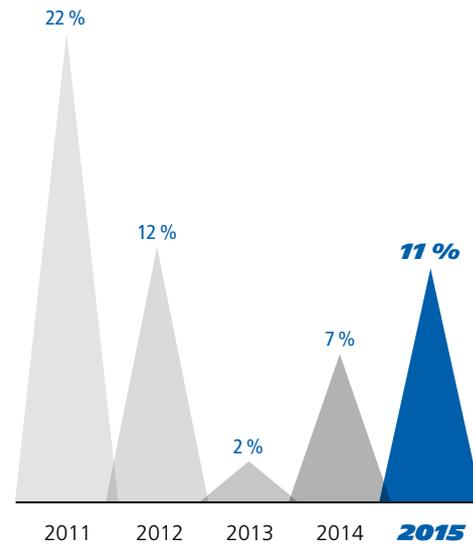
(1) Indicateur défini au chapitre 3.6.3 du présent document.

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

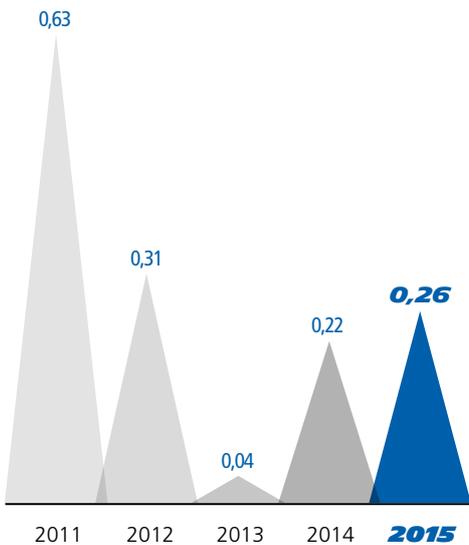
(en millions €)



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

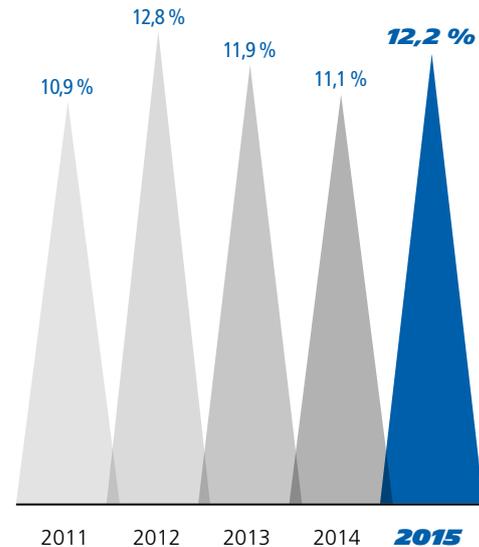


**ENDETTEMENT NET <sup>(1)</sup>/EBITDA <sup>(2)</sup>**



**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 3.7 du présent document.

## 4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

(en millions €)	2015	2014	2013	2012	2011
Ventes nettes	21 199	19 553	20 247	21 474	20 719
% de variation	+ 8,4 %	- 3,4 %	- 5,7 %	+ 3,6 %	+ 15,8 %
Total des frais de personnel	5 785	5 292	5 292	5 377	5 021
% des ventes nettes	27,3 %	27,1 %	26,1 %	25,0 %	24,2 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	105 800	106 700	105 700	107 300	108 300
Frais de recherche et développement	689	656	643	622	592
% des ventes nettes	3,3 %	3,4 %	3,2 %	2,9 %	2,9 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents <sup>(1)</sup>	3 934	3 286	3 285	3 445	2 878
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	2 577	2 170	2 234	2 423	1 945
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	12,2 %	11,1 %	11,0 %	11,3 %	9,4 %
Résultat opérationnel	2 207	1 991	1 974	2 469	1 945
Marge opérationnelle	10,4 %	10,2 %	9,7 %	11,5 %	9,4 %
Coût de l'endettement net	184	130	94	155	206
Autres produits et charges financiers	(30)	(43)	(15)	(22)	236
Résultat avant impôts	1 869	1 651	1 702	2 307	1 996
Impôts sur le résultat	706	620	575	736	534
Taux d'impôt effectif	37,8 %	37,5 %	33,8 %	31,9 %	26,8 %
Résultat net	1 163	1 031	1 127	1 571	1 462
% des ventes nettes	5,5 %	5,3 %	5,6 %	7,3 %	7,1 %
Dividendes <sup>(2)</sup>	463	464	438	378	314
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	2 695	2 522	3 089	2 926	1 196
% des ventes nettes	12,7 %	12,9 %	15,3 %	13,6 %	5,8 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 804	1 883	1 980	1 996	1 711
% des ventes nettes	8,5 %	9,6 %	9,8 %	9,3 %	8,3 %
Endettement net <sup>(3)</sup>	1 008	707	142	1 053	1 814
Capitaux propres	9 542	9 523	9 256	8 501	8 101
Endettement net <sup>(3)</sup> / Capitaux propres	11 %	7 %	2 %	12 %	22 %
Endettement net <sup>(3)</sup> / EBITDA <sup>(1)</sup>	0,26	0,22	0,04	0,31	0,63
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net <sup>(3)</sup>	NS	NS	NS	NS	65,9 %
Résultat opérationnel avant non récurrents / Charge d'intérêt nette <sup>(4)</sup>	12,8	16,0	15,7	14,2	9,2
Cash flow libre <sup>(5)</sup>	653	322	1 154	1 075	(19)
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe <sup>(6)</sup>	12,2 %	10,8 %	12,2 %	18,5 %	18,1 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis <sup>(7)</sup>	12,2 %	11,1 %	11,9 %	12,8 %	10,9 %
<b>Données par action (en €)</b>					
Actif net par action <sup>(8)</sup>	52,5	51,3	49,8	46,6	45,9
Résultat de base par action	6,28	5,52	6,08	8,62	8,14
Résultat dilué par action	6,19	5,45	5,98	8,41	7,97
PER <sup>(9)</sup>	14,0	13,6	12,7	8,3	5,6
Dividende par action <sup>(10)</sup>	2,85	2,50	2,50	2,40	2,10
Taux de distribution <sup>(11)</sup>	37,0 %	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %
Rendement par action <sup>(12)</sup>	3,2 %	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %
Taux de rotation des actions <sup>(13)</sup>	99 %	91 %	99 %	129 %	180 %

(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 3.6.3.

(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 3.7.

(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 2015 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2016.

(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 2015**

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



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015

### SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

<b>NOTE 1</b>	Informations générales	<b>128</b>	<b>NOTE 18</b>	Impôts	<b>155</b>
<b>NOTE 2</b>	Modalités d'élaboration	<b>128</b>	<b>NOTE 19</b>	Stocks	<b>157</b>
<b>NOTE 3</b>	Principes comptables	<b>130</b>	<b>NOTE 20</b>	Créances commerciales	<b>157</b>
<b>NOTE 4</b>	Gestion des risques financiers	<b>138</b>	<b>NOTE 21</b>	Actifs financiers à court terme	<b>158</b>
<b>NOTE 5</b>	Information sectorielle	<b>143</b>	<b>NOTE 22</b>	Autres actifs à court terme	<b>158</b>
<b>NOTE 6</b>	Charges par nature	<b>144</b>	<b>NOTE 23</b>	Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>159</b>
<b>NOTE 7</b>	Frais de personnel	<b>145</b>	<b>NOTE 24</b>	Capital social et primes liées au capital	<b>159</b>
<b>NOTE 8</b>	Autres produits et charges opérationnels	<b>145</b>	<b>NOTE 25</b>	Réserves	<b>160</b>
<b>NOTE 9</b>	Produits et charges non récurrents	<b>145</b>	<b>NOTE 26</b>	Dettes financières	<b>161</b>
<b>NOTE 10</b>	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	<b>146</b>	<b>NOTE 27</b>	Provisions pour avantages du personnel	<b>163</b>
<b>NOTE 11</b>	Impôts sur le résultat	<b>147</b>	<b>NOTE 28</b>	Paiements sous forme d'actions	<b>177</b>
<b>NOTE 12</b>	Résultat par action	<b>148</b>	<b>NOTE 29</b>	Provisions et autres passifs à long terme	<b>178</b>
<b>NOTE 13</b>	Goodwill et immobilisations incorporelles	<b>149</b>	<b>NOTE 30</b>	Autres passifs à court terme	<b>179</b>
<b>NOTE 14</b>	Immobilisations corporelles	<b>151</b>	<b>NOTE 31</b>	Détail des flux de trésorerie	<b>180</b>
<b>NOTE 15</b>	Actifs financiers et autres actifs à long terme	<b>152</b>	<b>NOTE 32</b>	Engagements conditionnels et éventualités	<b>181</b>
<b>NOTE 16</b>	Instruments financiers dérivés	<b>153</b>	<b>NOTE 33</b>	Acquisitions et cessions d'activités	<b>182</b>
<b>NOTE 17</b>	Titres mis en équivalence	<b>155</b>	<b>NOTE 34</b>	Transactions avec des parties liées	<b>183</b>
			<b>NOTE 35</b>	Événements postérieurs à la clôture	<b>184</b>
			<b>NOTE 36</b>	Liste des principales sociétés du Groupe	<b>184</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions € sauf pour les données par action)

	Note	Exercice 2015	Exercice 2014
Ventes nettes	5	21 199	19 553
Coût de revient des ventes		(14 238)	(13 299)
<b>Marge brute</b>		<b>6 961</b>	<b>6 254</b>
Frais commerciaux		(1 929)	(1 842)
Frais de recherche et développement		(689)	(656)
Frais administratifs et généraux		(1 707)	(1 596)
Autres produits et charges opérationnels	8	(59)	10
<b>Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents</b>	<b>5</b>	<b>2 577</b>	<b>2 170</b>
Produits et charges non récurrents	9	(370)	(179)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>2 207</b>	<b>1 991</b>
Coût de l'endettement net	10	(184)	(130)
Autres produits et charges financiers	10	(30)	(43)
Intérêt net sur les avantages du personnel	27.1	(141)	(154)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		17	(13)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>1 869</b>	<b>1 651</b>
Impôts sur le résultat	11	(706)	(620)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>1 163</b>	<b>1 031</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 168	1 031
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(5)	-
<b>Résultat par action</b> (en €)			
▶ De base	12	6,28	5,52
▶ Dilué		6,19	5,45

Les notes 1 à 36 font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	Exercice 2015	Exercice 2014
<b>Résultat net</b>		<b>1 163</b>	<b>1 031</b>
Engagements postérieurs à l'emploi	27.1	(317)	(484)
Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi	18	82	85
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat</b>		<b>(235)</b>	<b>(399)</b>
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	15.1	(25)	(26)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	18	-	4
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		(70)	169
Autres		7	-
<b>Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat</b>		<b>(88)</b>	<b>147</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>(323)</b>	<b>(252)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>840</b>	<b>779</b>
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		843	779
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		(3)	-

Les notes 1 à 36 font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions €)	Note	31 décembre 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
Goodwill	13	803	835
Immobilisations incorporelles	13	621	602
Immobilisations corporelles	14	10 532	10 081
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	410	283
Titres mis en équivalence	17	309	189
Impôts différés actifs	18	1 259	1 156
<b>Actifs non courants</b>		<b>13 934</b>	<b>13 146</b>
Stocks	19	4 289	4 203
Créances commerciales	20	2 743	2 569
Actifs financiers à court terme	21	363	462
Autres actifs à court terme	22	1 012	883
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	1 552	1 167
<b>Actifs courants</b>		<b>9 959</b>	<b>9 284</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>23 893</b>	<b>22 430</b>
Capital social	24	364	371
Primes liées au capital	24	3 222	3 601
Réserves	25	5 903	5 534
Intérêts non assortis de contrôle		53	12
<b>Capitaux propres</b>		<b>9 542</b>	<b>9 518</b>
Dettes financières à long terme	26	2 444	1 621
Provisions pour avantages du personnel	27.1	4 888	4 612
Provisions et autres passifs à long terme	29	1 681	1 476
Impôts différés passifs	18	118	95
<b>Passifs non courants</b>		<b>9 131</b>	<b>7 804</b>
Dettes financières à court terme	26	548	726
Dettes fournisseurs		2 260	2 154
Dettes fournisseurs sous contrats de cession de créances	2.2	94	8
Autres passifs à court terme	30	2 318	2 220
<b>Passifs courants</b>		<b>5 220</b>	<b>5 108</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>23 893</b>	<b>22 430</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 36 font partie intégrante des états financiers consolidés.

## TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions €)	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 2014 <sup>(1)</sup></b>	<b>372</b>	<b>3 641</b>	<b>5 232</b>	<b>6</b>	<b>9 251</b>
Résultat net	-	-	1 031	-	1 031
Autres éléments du résultat global	-	-	(252)	-	(252)
<b>Résultat global</b>	-	-	<b>779</b>	-	<b>779</b>
Émissions d'actions	2	44	-	-	46
Rachat d'actions	-	-	(87)	-	(87)
Annulations d'actions	(2)	(85)	87	-	-
Cessions d'actions	-	-	2	-	2
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(486)	-	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	7	-	7
Autres	(1)	1	-	6	6
<b>Au 31 décembre 2014 <sup>(1)</sup></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>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

Les notes 1 à 36 font partie intégrante des états financiers consolidés.

## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	Exercice 2015	Exercice 2014
Résultat net		1 163	1 031
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	10	184	130
▶ Autres produits et charges financiers	10	30	43
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	27.1	141	154
▶ Impôts sur le résultat	11	706	620
▶ Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels	6	1 357	1 116
▶ Produits et charges non récurrents	9	370	179
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		(17)	13
<b>EBITDA avant produits et charges non récurrents</b>	<b>3.7.2</b>	<b>3 934</b>	<b>3 286</b>
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	31	(9)	5
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	31	(357)	(191)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(143)	(144)
Impôts payés sur le résultat	18.2	(754)	(616)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	24	182
<b>Flux de trésorerie sur activités opérationnelles</b>		<b>2 695</b>	<b>2 522</b>
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 774)	(1 839)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		43	46
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(181)	(404)
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(118)	(13)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		2	2
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	86	121
<b>Flux de trésorerie sur activités d'investissement</b>		<b>(1 942)</b>	<b>(2 087)</b>
Augmentations de capital	24	64	46
Rachats d'actions	24	(451)	(87)
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	24	(463)	(464)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	462	(280)
Autres		36	(40)
<b>Flux de trésorerie sur activités de financement</b>		<b>(352)</b>	<b>(825)</b>
<b>Effet des variations des parités monétaires</b>		<b>(16)</b>	<b>(6)</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>385</b>	<b>(396)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 <sup>er</sup> janvier		1 167	1 563
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	23	1 552	1 167

Les notes 1 à 36 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 11 février 2016.

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 états financiers 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 dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne

L'interprétation dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 et ayant un impact pour le Groupe est la suivante :

IFRIC 21, "Droits ou taxes" explicite la date de comptabilisation d'un passif relatif au paiement d'un droit ou d'une taxe, autre que l'impôt sur le résultat. L'interprétation précise que le fait générateur d'obligation qui crée le passif relatif au paiement du droit ou de la

taxe est l'activité qui rend ce droit ou cette taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. L'Union européenne a adopté le 14 juin 2014 cette interprétation, qui doit être appliquée au plus tard aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Le Groupe l'applique à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les effets de ce retraitement sur l'état de la situation financière consolidée sont présentés ci dessous :

(en millions €)	1 <sup>er</sup> janvier 2014			31 décembre 2014		
	Publiés	Retraitements	Retraités	Publiés	Retraitements	Retraités
<b>Actifs non-courants</b>	11 352	7	<b>11 359</b>	13 139	7	<b>13 146</b>
<i>dont impôts différés actifs</i>	1 054	7	<b>1 061</b>	1 149	7	<b>1 156</b>
<b>Actifs courants</b>	9 330	-	<b>9 330</b>	9 284	-	<b>9 284</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>20 682</b>	<b>7</b>	<b>20 689</b>	<b>22 423</b>	<b>7</b>	<b>22 430</b>
<b>Capitaux propres</b>	9 256	(5)	<b>9 251</b>	9 523	(5)	<b>9 518</b>
<b>Passifs non-courants</b>	6 569	-	<b>6 569</b>	7 804	-	<b>7 804</b>
<b>Passifs courants</b>	4 857	12	<b>4 869</b>	5 096	12	<b>5 108</b>
<i>dont autres passifs à court terme</i>	2 031	12	<b>2 043</b>	2 208	12	<b>2 220</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>20 682</b>	<b>7</b>	<b>20 689</b>	<b>22 423</b>	<b>7</b>	<b>22 430</b>

Le retraitement est sans effet sur le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie consolidés 2014.

Il n'y a pas de nouvelle norme ou mise à jour applicable dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 ayant un impact sur les comptes consolidés du 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, 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 valeurs 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. L'évaluation des effets de cette norme est actuellement en cours afin de l'adopter à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2018, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

IFRS 15, "Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients", publiée en mai 2014, établit le principe fondamental que la comptabilisation des produits résultant de contrats avec des clients doit traduire le transfert à un client du contrôle d'un bien ou d'un service pour le montant auquel le vendeur s'attend à avoir droit lorsque les obligations de performance sont satisfaites. L'évaluation des effets de cette norme est actuellement en cours afin de l'adopter à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2018, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

IFRS 16 "Contrats de location", publiée en janvier 2016, présente un modèle détaillé permettant d'identifier les contrats de location et définit le traitement que doivent adopter bailleurs et preneurs dans leurs états financiers respectifs. La norme remplace IAS 17 et ses interprétations.

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

Des modifications importantes sont introduites pour la comptabilisation du contrat par le preneur 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.

Le Groupe va commencer l'évaluation des effets de cette norme afin de l'adopter à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2019, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

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'arrêt 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 3.16 "Pertes de valeur d'actifs non financiers") proviennent 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 informations chiffrées sont présentées dans la note 13.1 "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 reflétant son histoire ou certaines obligations légales.

L'évaluation de ces avantages est réalisée annuellement par des actuaires 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'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 3.17 "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.

#### / 3.3.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2015	2014	2015	2014
Dollar américain (USD)	1,093	1,213	1,111	1,330
Dollar canadien (CAD)	1,513	1,413	1,416	1,467
Peso mexicain (MXN)	18,866	17,942	17,575	17,674
Real brésilien (BRL)	4,226	3,279	3,631	3,118
Livre britannique (GBP)	0,737	0,782	0,726	0,807
Yuan chinois (CNY)	7,097	7,544	6,980	8,192
Roupie indienne (INR)	72,577	77,327	71,218	81,113
Baht thaïlandais (THB)	39,420	39,995	37,979	43,194

### 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.

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.

### 3.5 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 avant produits et charges non récurrents

Le Groupe définit l'EBITDA avant produits et charges non récurrents comme le résultat opérationnel avant (i) les produits et charges non récurrents, (ii) les amortissements des actifs corporels et incorporels et avant toute perte de valeur s'y rapportant.

## 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 recevoir des dividendes 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 Produits et charges non récurrents

Les éléments significatifs inhabituels, anormaux ou peu fréquents sont présentés séparément dans le compte de résultat. Ils sont détaillés à la note 9 "Produits et charges non récurrents".

### 3.12 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 et 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, sauf lorsque la date de renversement de la différence temporelle est contrôlée par le Groupe et lorsqu'il semble peu probable que cette différence temporelle se renverse à court ou moyen terme.

### 3.13 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 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 unités génératrices de trésorerie (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.

### 3.14 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. 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.

### 3.15 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 : 5 à 12 ans
- ▶ Équipements informatiques et de télécommunications : 5 ans
- ▶ Matériels de transport : 5 ans
- ▶ Autres : 2 à 12 ans

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

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

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.

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

Lorsqu'il existe un quelconque indice que la valeur recouvrable d'un actif (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 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 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. Ces taux sont ajustés pour déterminer le taux d'actualisation avant impôts, cohérent avec les hypothèses de prévisions de flux de trésorerie avant impôts. Le ratio dettes/capitaux propres est basé sur des données cibles. 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 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 sont enregistrées dans les autres produits et charges opérationnels, sauf lorsqu'elles figurent dans les éléments non récurrents.

### 3.17 Actifs financiers non dérivés

#### / 3.17.1 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.

#### / 3.17.2 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.

#### / 3.17.3 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.

#### / 3.17.4 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.

### 3.18 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.

### 3.19 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.

### 3.20 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.

### 3.21 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.

### 3.22 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.

### 3.23 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.

#### / 3.23.1 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 lignes guides 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 la majorité des avantages postérieurs à l'emploi accordés par le Groupe en faveur du personnel est aujourd'hui portée 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.

Tous 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 par des actuaires indépendants. Les hypothèses actuarielles, principalement les taux d'actualisation, les taux d'évolution des salaires, l'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 résultat financier.

### / 3.23.2 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.

#### **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.

### **3.24 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 restructurations sont comptabilisées lorsque le Groupe a annoncé un plan formalisé et détaillé.

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

### **3.25 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 du groupe Michelin, "Senard et Cie" (CFM) 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 un modèle qui est progressivement déployé dans le Groupe :

- ▶ *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 sept 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 2015, 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 €)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 et au-delà
Obligations	239	745	25	431	14	14	1 000
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	308	50	25	2	10	3	208
Dettes liées aux contrats de location-financement	24	5	5	5	5	5	67
Instruments dérivés	3	(50)	27	16	-	(1)	-
<b>Échéancier des paiements liés aux dettes financières</b>	<b>574</b>	<b>750</b>	<b>82</b>	<b>454</b>	<b>29</b>	<b>21</b>	<b>1 275</b>
<b>Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 500</b>	<b>-</b>	<b>-</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 (1 552 millions €), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (205 millions €).

En décembre 2014, le Groupe a reconduit sa ligne de crédit syndiquée pour une durée de cinq ans avec une option d'extension de deux fois un an.

En novembre 2015, le Groupe a exercé l'option d'extension d'un an, prolongeant la maturité de sa ligne de crédit syndiquée de 2019 à 2020.

### / 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 2015						31 décembre 2014					
	USD	AUD	RON	GBP	EUR	Autres	USD	AUD	RON	GBP	EUR	Autres
Actifs monétaires	3 635	180	60	56	789	2 427	3 867	164	51	183	971	2 553
Passifs monétaires	(2 691)	(102)	(39)	(111)	(1 878)	(1 204)	(2 471)	(94)	(72)	(346)	(1 752)	(1 240)
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>944</b>	<b>78</b>	<b>21</b>	<b>(55)</b>	<b>(1 089)</b>	<b>1 223</b>	<b>1 396</b>	<b>70</b>	<b>(21)</b>	<b>(163)</b>	<b>(781)</b>	<b>1 313</b>
Couvertures	(897)	(70)	(14)	46	1 047	(1 247)	(1 381)	(77)	(5)	162	771	(1 336)
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>47</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>(9)</b>	<b>(42)</b>	<b>(24)</b>	<b>15</b>	<b>(7)</b>	<b>(26)</b>	<b>(1)</b>	<b>(10)</b>	<b>(23)</b>

Au 31 décembre 2015, une filiale du Groupe présente des positions de change non couvertes en USD pour 53 millions d'euros et en EUR pour un montant de 66 millions d'euros, du fait du changement de sa monnaie fonctionnelle au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Ces positions de change sont 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 € (2014 : 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 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
EUR	5 383	5 452
BRL	744	870
USD	1 317	782
THB	753	710
CNY	403	431
CAD	278	398
INR	255	251
Autres	409	624
<b>TOTAL</b>	<b>9 542</b>	<b>9 518</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

### / 4.2.3 Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2015 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	1 806	(915)	<b>891</b>	(2 409)	1 806	(3 324)	<b>(1 518)</b>	(400)	400	1 406	(2 924)	<b>(1 518)</b>
CNY	-	61	<b>61</b>	980	-	1 041	<b>1 041</b>	429	(429)	429	612	<b>1 041</b>
USD	1	25	<b>26</b>	480	1	505	<b>506</b>	412	(412)	413	93	<b>506</b>
BRL	116	(2)	<b>114</b>	339	116	337	<b>453</b>	233	(233)	349	104	<b>453</b>
INR	-	8	<b>8</b>	127	-	135	<b>135</b>	69	(69)	69	66	<b>135</b>
AUD	-	35	<b>35</b>	68	-	103	<b>103</b>	40	(40)	40	63	<b>103</b>
Autres monnaies	19	(140)	<b>(121)</b>	415	19	275	<b>294</b>	82	(82)	101	193	<b>294</b>
<b>Total avant dérivés</b>	<b>1 942</b>	<b>(928)</b>	<b>1 014</b>	-	<b>1 942</b>	<b>(928)</b>	<b>1 014</b>	<b>865</b>	<b>(865)</b>	<b>2 807</b>	<b>(1 793)</b>	<b>1 014</b>
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			<b>(6)</b>				<b>(6)</b>					<b>(6)</b>
<b>ENDETTEMENT NET (NOTE 26)</b>			<b>1 008</b>				<b>1 008</b>					<b>1 008</b>

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2015 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)	(10)	(5)	93	<b>78</b>
Une augmentation de 1 point		18	10	4	(93)	<b>(79)</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 2015	31 décembre 2014
Valeur dans l'état de la situation financière consolidée (note 15.1)	243	151
<b>Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus</b>	<b>(8)</b>	<b>(10)</b>

### / 4.2.5 Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2015, 57 % 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 2015, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 453 millions € (2014 : 439 millions €). Sept de ces clients sont établis en Europe et trois en Amérique du Nord.

À la même date, 58 clients (2014 : 49) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €. 24 de ces clients sont établis en Europe, 22 en Amérique du Nord, trois en Asie, six en Afrique, Inde, Moyen-Orient et trois en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2015, les pertes sur clients s'élèvent à 0,13 % des ventes (2014 : 0,10 %).

### / 4.2.7 Dérivés de matières premières

En 2015, 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 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
Endettement net (note 26)	1 008	707
Capitaux propres	9 542	9 518
<b>Ratio d'endettement net</b>	<b>0,11</b>	<b>0,07</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

### 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 2015 et 2014 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(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>

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	816	351	-	1 167
Actifs financiers de gestion de trésorerie	10	303	-	313
Actifs financiers de garantie d'emprunts	72	-	-	72
Instruments dérivés (note 16.1)	-	88	-	88
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	48	-	103	151
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>946</b>	<b>742</b>	<b>103</b>	<b>1 791</b>
Instruments dérivés (note 16.2)	-	120	-	120
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-</b>	<b>120</b>	<b>-</b>	<b>120</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 2015 sur le niveau 3 :

(en millions €)	
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>103</b>
Acquisitions	116
Sorties	(6)
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	-
Gain ou perte de l'année dans les autres éléments du résultat global	-
Autres	6
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>219</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 et Michelin Lifestyle.

La performance des secteurs opérationnels est mesurée par le résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents, 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 non récurrents. 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 2015				Exercice 2014			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
<i>(en millions €)</i>								
<b>Éléments du compte de résultat</b>								
Ventes nettes	12 028	6 229	2 942	<b>21 199</b>	10 498	6 082	2 973	<b>19 553</b>
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 384	645	548	<b>2 577</b>	1 101	495	574	<b>2 170</b>
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	<i>11,5 %</i>	<i>10,4 %</i>	<i>18,6 %</i>	<b><i>12,2 %</i></b>	<i>10,5 %</i>	<i>8,1 %</i>	<i>19,3 %</i>	<b><i>11,1 %</i></b>
Charges d'amortissements	(720)	(375)	(230)	<b>(1 325)</b>	(590)	(322)	(200)	<b>(1 112)</b>
Pertes de valeur	(15)	(17)	-	<b>(32)</b>	(4)	1	(1)	<b>(4)</b>
<b>Actifs sectoriels</b>								
Immobilisations incorporelles et corporelles	6 457	3 410	2 089	<b>11 956</b>	5 794	3 640	2 084	<b>11 518</b>
Stocks de produits finis	1 425	885	429	<b>2 739</b>	1 313	882	457	<b>2 652</b>
Créances commerciales	1 492	972	279	<b>2 743</b>	1 304	967	298	<b>2 569</b>
<b>Total des actifs sectoriels</b>	<b>9 374</b>	<b>5 267</b>	<b>2 797</b>	<b>17 438</b>	<b>8 411</b>	<b>5 489</b>	<b>2 839</b>	<b>16 739</b>
<b>Autres informations</b>								
Investissements non financiers	1 077	487	239	<b>1 803</b>	1 034	511	338	<b>1 883</b>

Les prix de transfert entre les sociétés du Groupe sont fixés en fonction des conditions normales du marché.

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 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
<b>Total des actifs sectoriels</b>	<b>17 438</b>	<b>16 739</b>
Actifs financiers et autres actifs à long terme	410	283
Titres mis en équivalence	309	189
Impôts différés actifs	1 259	1 156
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 550	1 551
Actifs financiers à court terme	363	462
Autres actifs à court terme	1 012	883
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 552	1 167
<b>TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE</b>	<b>23 893</b>	<b>22 430</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2015				Exercice 2014			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	8 203	8 084	4 912	21 199	7 990	6 883	4 680	19 553
Immobilisations incorporelles et corporelles	5 404	2 898	3 654	11 956	5 141	2 593	3 784	11 518
Investissements non financiers	901	434	468	1 803	870	533	480	1 883

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 1 974 millions € en 2015 (2014 : 1 924 millions €). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 2 059 millions € en 2015 (2014 : 2 043 millions €).

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

En 2015 comme en 2014, aucun client externe ne représente à lui seul 10 % ou plus des ventes nettes du Groupe.

## NOTE 6 CHARGES PAR NATURE

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

(en millions €)	Exercice 2015	Exercice 2014
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(7 552)	(7 344)
Frais de personnel (note 7)	(5 785)	(5 292)
Transports de marchandises	(1 129)	(1 020)
Charges d'amortissements et pertes de valeur	(1 357)	(1 116)
Autres charges	(2 799)	(2 611)
<b>CHARGES PAR NATURE</b>	<b>(18 622)</b>	<b>(17 383)</b>

## NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions €)	Exercice 2015	Exercice 2014
Salaires et rémunérations	(4 484)	(3 929)
Charges de sécurité sociale	(971)	(1 110)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	(134)	(107)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(187)	(139)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(9)	(7)
<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>(5 785)</b>	<b>(5 292)</b>

Le nombre moyen de salariés est de 112 484 en 2015 (2014 : 111 671).

## NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(en millions €)	Exercice 2015	Exercice 2014
Coût de restructuration net	3	(12)
Produits/(charges) liés aux pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles	(21)	(5)
Coût des avantages aux retraités	(12)	(5)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(9)	(7)
Autres produits/(charges) opérationnels	(20)	39
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS</b>	<b>(59)</b>	<b>10</b>

## NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

### 9.1 Année 2015

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

(en millions €)	Provision	Perte de valeur	Total 2015
Projet d'unité de production Génie Civil en Inde (note 9.1.1)	-	(78)	<b>(78)</b>
Réorganisation des activités Poids lourd en Europe (note 9.1.2)	(188)	(87)	<b>(275)</b>
Réorganisation de la logistique et de la distribution (note 9.1.3)	(14)	(3)	<b>(17)</b>
<b>PRODUITS ET CHARGES NON RECURRENTS</b>	<b>(202)</b>	<b>(168)</b>	<b>(370)</b>

#### / 9.1.1 Projet d'unité de production Génie civil en Inde

En raison d'une baisse des marchés pneus de Génie civil dans ses segments Première monte (OE) et Infrastructure, le Groupe avait suspendu mi-2013 la construction sur le site de Chennai (Inde) d'une capacité de fabrication Génie civil pour la production de pneus jusqu'à 49 pouces, tout en poursuivant celle d'un atelier Poids lourd. Ce dernier a démarré en 2013 et utilise une partie des investissements communs aux deux projets.

Au deuxième semestre 2015, lors de l'établissement de son Plan Stratégique Valorisé, et compte tenu de la situation des marchés mondiaux OE Génie Civil et Infrastructure, toujours en retrait, le Groupe a décidé de renoncer à son projet d'implantation d'une capacité de production pneus Génie civil sur le site de Chennai.

En conséquence, une provision de 78 millions € a été enregistrée en éléments non récurrents correspondant à la perte de valeur d'investissements en bâtiments et installations entrepris sur le site de Chennai, 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.

#### / 9.1.2 Réorganisation des activités Poids lourd en Europe

Le contexte concurrentiel et la crise économique ayant durablement affecté le marché européen des pneumatiques, en particulier celui des pneus Poids lourd neufs et rechapés, le Groupe a engagé un projet visant à réorganiser ses activités et annoncé la fermeture de sites ou d'unités de production dans plusieurs pays européens.

En Italie, l'activité rechapage de l'usine d'Alessandria sera arrêtée d'ici mi 2016 et le site de Fossano, qui produit des semi-finis, cessera son activité d'ici la fin de l'année 2016. Le réseau logistique sera transformé et le magasin de Tribano sera fermé avant la fin 2017.

Au Royaume-Uni, le Groupe a annoncé la fermeture de l'usine de pneus Poids Lourd de Ballymena dans le courant de l'année 2018.

En Allemagne, le site de la filiale Pneu Laurent situé à Oranienburg, spécialisé dans le rechapage Poids Lourd, sera amené à cesser son activité d'ici la fin de l'année 2016.

Une provision d'un montant global de 275 millions € a été constituée pour couvrir principalement les coûts du volet social de ces projets et les pertes de valeur des équipements non réutilisables ainsi que les coûts nécessaires pour soutenir la revitalisation des territoires concernés.

### / 9.1.3 Logistique et distribution

Le Groupe a poursuivi la réorganisation de ses activités logistiques et de distribution, amenant à mettre en œuvre, principalement en Europe, plusieurs plans de restructurations dont le coût, évalué à 17 millions €, fait l'objet de provisions couvrant le volet social et les pertes de valeur des équipements non réutilisables.

## 9.2 Année 2014

### / 9.2.1 Canada

Le Groupe a annoncé en mars 2014 une réduction significative des capacités de production de son usine de pneumatiques pour véhicules de tourisme à Pictou, au Canada. Compte tenu du recul de la demande de pneus de petite dimension en Amérique du Nord, l'usine de Pictou, qui produit des pneus de petite taille (14, 15 et 16 pouces), aurait dû entreprendre des investissements trop importants pour adapter son outil de production et fabriquer des pneus de plus grande taille.

La charge globale de 46 millions € représente les coûts du volet social ainsi que les ajustements de valeur des avantages du personnel à prestations définies et des actifs immobilisés de la Société.

### / 9.2.2 Hongrie

En juin 2014, le Groupe a annoncé la fermeture de son usine de pneus poids lourd de Budapest et l'arrêt des activités de production sur le site au cours de l'année 2015. Malgré les efforts consentis et les gains de productivité réalisés au cours des dernières années, le site a atteint ses limites de développement et de potentiel de compétitivité en raison de sa localisation en environnement urbain empêchant son extension et du fait d'investissements trop importants à réaliser pour l'adaptation nécessaire de son équipement.

Une provision d'un montant de 38 millions € a été enregistrée correspondant aux coûts sociaux du plan de restructuration, aux pertes de valeur des équipements non réutilisables et aux coûts nécessaires à la revitalisation du bassin d'emploi concerné.

### / 9.2.3 Logistique et distribution

Dans le cadre de l'optimisation de ses opérations en Europe, le Groupe réorganise ses activités de logistique et de distribution. Une provision d'un montant de 39 millions € couvre les coûts du volet social et des fermetures de magasins et de centres de distribution.

### / 9.2.4 Contrôle URSSAF

Une société française du Groupe a fait l'objet de mises en demeure, par l'administration chargée du recouvrement des cotisations sociales, de payer un montant de 97 millions € (hors intérêts et pénalités) portant sur plusieurs griefs. Certains de ces griefs, non acceptés, et pour lesquels le Groupe a engagé des recours gracieux et/ou contentieux, ont été provisionnés pour un montant de 52 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 2015	Exercice 2014
Charge d'intérêts	(212)	(149)
Produit d'intérêts	9	13
Dérivés de taux	15	(9)
Commissions sur lignes de crédit	(7)	(8)
Coûts d'emprunts capitalisés	11	23
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(184)</b>	<b>(130)</b>
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs de gestion de trésorerie)	8	27
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(22)	(14)
Autres	(16)	(56)
<b>AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(30)</b>	<b>(43)</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 hausse de valeur de marché constatée durant l'année est de 15 millions € (2014 : baisse de 9 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 (2014 : 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 (2014 : zéro).

## NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2015	Exercice 2014
Charges d'impôt exigible (note 18.2)	(664)	(563)
Produits/(Charges) d'impôt différé (note 18.1)	(42)	(57)
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>	<b>(706)</b>	<b>(620)</b>

Les impôts exigibles comprennent 48 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2014 : 52 millions €).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2015	Exercice 2014
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 869</b>	<b>1 651</b>
<b>Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays</b>	<b>(496)</b>	<b>(464)</b>
Impact fiscal des :		
▶ transactions non soumises à impôts	10	(9)
▶ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(103)	(73)
▶ variation nette des impôts différés actifs non reconnus	-	(21)
▶ variations de taux d'impôts	(9)	(4)
▶ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(105)	(51)
▶ autres éléments	(3)	2
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>	<b>(706)</b>	<b>(620)</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 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 ou des crédits d'impôt dont l'assiette n'est pas le résultat taxable.

En 2014, l'écart entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe s'explique principalement par les impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice.

## 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 2015	Exercice 2014
Résultat net ( <i>en millions €</i> ), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 168	1 031
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(8)	(6)
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action</b>	<b>1 160</b>	<b>1 025</b>
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	27	27
<b>Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>1 187</b>	<b>1 052</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>184 734</b>	<b>185 669</b>
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	561	685
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	5 598	5 900
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	974	754
<b>Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action</b>	<b>191 867</b>	<b>193 008</b>
<b>Résultat par action (<i>en €</i>)</b>		
▶ De base	6,28	5,52
▶ Dilué	6,19	5,45

Comme les obligations convertibles, telles que décrites dans la note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie", ont un effet dilutif en 2015, 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 2015, 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 2015.

## 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 2014</b>	<b>409</b>	<b>1 382</b>	<b>1 791</b>
Écart de conversion	(15)	25	10
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 9 millions €)	-	140	140
Sorties d'actifs	-	(10)	(10)
Variation du périmètre de consolidation	462	103	565
Transferts et autres	-	7	7
<b>Montants bruts au 31 décembre 2014</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>
<b>Amortissements et pertes de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	<b>(21)</b>	<b>(931)</b>	<b>(952)</b>
Écart de conversion	-	(22)	(22)
Amortissements	-	(99)	(99)
Pertes de valeur nettes	-	-	-
Sorties d'actifs	-	4	4
Variation du périmètre de consolidation	-	3	3
Transferts et autres	-	-	-
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2014</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>
<b>MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>803</b>	<b>621</b>	<b>1 424</b>
<b>Montants nets au 31 décembre 2014</b>	<b>835</b>	<b>602</b>	<b>1 437</b>

### 13.1 Goodwill

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud Est/Australie	120	118
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	123	113
UGT Tourisme camionnette Europe	119	77
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Sud <sup>(2)</sup>	189	-
Regroupement d'UGT Poids lourd Amérique du Nord <sup>(2)</sup>	71	-
Regroupement d'UGT Poids lourd Europe <sup>(2)</sup>	106	68
Autres UGT <sup>(3)</sup>	75	52
Goodwill non affecté <sup>(1)(2)</sup>	-	407
<b>GOODWILL</b>	<b>803</b>	<b>835</b>

(1) Ce montant correspondait au 31 décembre 2014 au goodwill en cours d'affectation lié à l'acquisition de Sascar en août 2014. En 2015, le Groupe a finalisé la détermination du goodwill de Sascar, estimé au 31 décembre 2014 (cf note 33 des comptes consolidés 2014) qui a été réduit d'un montant de 22 millions d'euros en lien avec l'appréciation de risques fiscaux.

(2) Par ailleurs, 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 22 millions d'euros représentent une partie du goodwill lié à l'acquisition de Blackcircles (cf note 33 "Acquisitions et cessions d'activités").

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 % pour les UGT dont les actifs sont situés dans les pays matures, un taux de croissance annuel de 3,0 % pour celles dont les actifs sont situés dans des pays émergents et un taux de croissance de 4,5 % pour Sascar.
- ▶ Le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs est basé sur le WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) avant impôt calculé sur la base du modèle CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Il est compris entre 10,5 % et 13,4 % et comprend une prime de risque spécifique à chaque pays. Les principales données de marché utilisées pour le calcul du WACC sont : un bêta de 1,0, une prime marché de 7,6 % et un taux sans risque de 2,4 %.

Comme la valeur des goodwill est faible par rapport au total de ses actifs ou de ses capitaux propres, le Groupe ne publie pas d'analyse de sensibilité des principales hypothèses-clés.

### 13.2 Immobilisations incorporelles

En 2015, les acquisitions d'immobilisations incorporelles, s'élevant à 140 millions € (2014 : 140 millions €), se décomposent comme suit :

- ▶ Logiciels : 126 millions €
- ▶ Droits d'émission – droits alloués : 5 millions €
- ▶ Autres : 9 millions €

La principale variation du périmètre de consolidation est relative à l'acquisition de Blackcircles (note 33 – "Acquisitions et cessions d'activité").

#### / 13.2.1 Logiciels

Le montant net figurant dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2015 au titre des logiciels est de 424 millions € (2014 : 392 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.

#### / 13.2.2 Marques

Au 31 décembre 2015, la valeur nette des marques enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée s'élève à 48 millions € (2014 : 45 millions €). Ces montants correspondent principalement à la juste valeur des marques Sascar et Blackcircles, acquises respectivement en 2014 et 2015.

#### / 13.2.3 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 2015 s'élevait à 1,8 million de tonnes (2014 : 1,9 million de tonnes) pour une valeur de 13 millions € (2014 : 14 millions €). Le passif correspondant aux émissions effectives de 2015 s'élève à 0,7 million de tonnes (2014 : 0,9 million de tonnes) pour une valeur de 6 millions € (2014 : 6 millions €). Il sera soldé par la livraison des droits alloués.

#### / 13.2.4 Frais de développement

En 2015 et 2014, 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.

### 13.3 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 2015 à 50 millions € (2014 : 34 millions €).

## NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
<b>Montants bruts au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	<b>5 124</b>	<b>15 086</b>	<b>1 423</b>	<b>21 633</b>
Écart de conversion	191	698	40	929
Acquisitions (dont contrats de location-financement : 24 millions €)	374	1 283	119	1 776
Sorties d'actifs	(17)	(349)	(50)	(416)
Variation du périmètre de consolidation	(3)	30	23	50
Transferts et autres	103	84	(189)	(2)
<b>Montants bruts au 31 décembre 2014</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>
<b>Amortissements et pertes de valeur au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	<b>(2 326)</b>	<b>(9 325)</b>	<b>(1 027)</b>	<b>(12 678)</b>
Écart de conversion	(85)	(415)	(31)	(531)
Amortissements	(152)	(801)	(59)	(1 012)
Pertes de valeur nettes	(14)	(7)	(2)	(23)
Sorties d'actifs	10	309	36	355
Variation du périmètre de consolidation	1	3	4	8
Transferts et autres	(1)	(139)	132	(8)
<b>Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2014</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>
<b>MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>3 498</b>	<b>6 569</b>	<b>465</b>	<b>10 532</b>
<b>Montants nets au 31 décembre 2014</b>	<b>3 205</b>	<b>6 457</b>	<b>419</b>	<b>10 081</b>

Les immobilisations en cours de construction se montent à 1 931 millions € (2014 : 2 208 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 362 millions € (2014 : 220 millions €).

Le montant des intérêts capitalisés en 2015 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 11 millions € (2014 : 23 millions €).

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 123 millions € (2014 : 84 millions €). Leur valeur brute est de 168 millions € (2014 : 130 millions €).

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Valeur actualisée	Valeur non actualisée	Valeur actualisée	Valeur non actualisée
À moins d'un an	16	18	9	9
Entre un et cinq ans	53	59	41	47
Plus de cinq ans	48	57	22	29
<b>VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)</b>	<b>117</b>	<b>134</b>	<b>72</b>	<b>85</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 :

<i>(en millions €)</i>	<b>31 décembre 2015</b>	<b>31 décembre 2014</b>
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	243	151
Prêts et dépôts (note 15.2)	71	61
Instruments dérivés (note 16.1)	89	63
Autres	7	8
<b>ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME</b>	<b>410</b>	<b>283</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 :

<i>(en millions €)</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>151</b>	<b>174</b>
Écart de conversion	4	5
Acquisitions	118	13
Cessions	(6)	(20)
Reprise de perte de valeur	1	5
Variations de juste valeur	(25)	(26)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>243</b>	<b>151</b>

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent au 31 décembre 2015 un montant de 114 millions € relatif à l'acquisition de Livebookings Holdings Limited le 29 décembre 2015 (note 33 – "Acquisitions et cessions d'activité").

**15.2 Prêts et dépôts**

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

<i>(en millions €)</i>	<b>31 décembre 2015</b>	<b>31 décembre 2014</b>
Prêts et dépôts bruts	111	101
Pertes de valeur	(40)	(40)
<b>TOTAL</b>	<b>71</b>	<b>61</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

(en millions €)	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	22	400	23	400
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	1	40	1	30
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	66	532	39	585
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	91	-	82
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à long terme (note 15)</b>	<b>89</b>	<b>1 063</b>	<b>63</b>	<b>1 097</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	4	33	-	12
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	9
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	54	1 650	25	1 173
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à court terme (note 21)</b>	<b>58</b>	<b>1 683</b>	<b>25</b>	<b>1 194</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>147</b>	<b>2 746</b>	<b>88</b>	<b>2 291</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 80 millions € au 31 décembre 2015 (2014 : 72 millions €).

## 16.2 Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	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	10	129	4	79
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	88	517	61	601
▶ Dérivés de taux d'intérêt	5	935	8	1 261
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à long terme (note 26)</b>	<b>103</b>	<b>1 581</b>	<b>73</b>	<b>1 941</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	-	9	5	69
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	1	6	2	8
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	36	1 360	38	1 916
▶ Dérivés de taux d'intérêt	1	321	2	174
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
<b>Instruments dérivés à court terme (note 26)</b>	<b>38</b>	<b>1 696</b>	<b>47</b>	<b>2 167</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>141</b>	<b>3 277</b>	<b>120</b>	<b>4 108</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 2015 (2014 : 10 millions €).

## 16.3 Montants contractuels des dérivés

Le Groupe a conclu des dérivés de change dont la maturité est de un à sept ans pour un montant nominal total de 1 218 millions € (2014 : 1 191 millions €). Les nominaux des principales devises achetées à terme contre l'euro sont libellés en USD pour 221 millions € (2014 : 295 millions €), en BRL pour 206 millions € (2014 : 236 millions €), en CNH et CNY pour 394 millions € (2014 : 284 millions €) et en THB pour 220 millions € (2014 : 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 2015						31 décembre 2014					
	Devises achetées à terme						Devises achetées à terme					
	EUR	USD	THB	BRL	Autres	Total	EUR	USD	THB	BRL	Autres	Total
<b>Devises vendues à terme</b>												
EUR	-	466	292	411	1 098	2 267	-	405	288	344	1 057	2 094
CNY	493	56	-	-	22	571	326	96	-	-	30	452
USD	13	-	216	40	101	370	244	-	192	43	221	700
JPY	262	7	1	-	-	270	368	3	2	-	-	373
BRL	41	4	-	-	-	45	164	6	-	-	-	170
ZAR	34	20	-	-	-	54	62	19	-	-	-	81
THB	56	15	-	-	-	71	24	41	-	-	2	67
Autres	542	75	1	2	2	622	455	72	1	1	(1)	528
<b>TOTAL</b>	<b>1 441</b>	<b>643</b>	<b>510</b>	<b>453</b>	<b>1 223</b>	<b>4 270</b>	<b>1 643</b>	<b>642</b>	<b>483</b>	<b>388</b>	<b>1 309</b>	<b>4 465</b>

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

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

(en millions €)	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	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	-	200	899	1 099	-	100	1 000	1 100
▶ INR	22	47	-	69	-	43	22	65
▶ THB	25	51	-	76	50	100	25	175
▶ USD	274	229	-	503	124	412	41	577
<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>	<b>321</b>	<b>527</b>	<b>899</b>	<b>1 747</b>	<b>174</b>	<b>655</b>	<b>1 088</b>	<b>1 917</b>
▶ EUR	5	-	-	5	12	1	-	13
▶ USD	1	-	-	1	4	-	-	4
▶ Autres monnaies	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres dérivés</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>17</b>
<b>TOTAL</b>	<b>327</b>	<b>527</b>	<b>899</b>	<b>1 753</b>	<b>190</b>	<b>656</b>	<b>1 088</b>	<b>1 934</b>

À fin décembre 2015, le Groupe détient des contrats de futures à court terme dont la valeur de marché représente un actif de 1 million € (2014 : actif de 1 million €) qui a été entièrement payé par les appels de marge quotidiens.

## NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Le Groupe a annoncé en mai 2015 la création d'une coentreprise en Indonésie avec Barito Pacific Group pour développer et exploiter de manière éco-responsable trois plantations de caoutchouc naturel. Le Groupe a acquis 49 % des parts de la société Royal Lestari Utama pour un montant de 49 millions €.

En juillet 2015, le Groupe a pris une participation de 40 % dans le capital de la société Allopneus SAS, acteur français de la vente de pneumatiques sur Internet, pour un montant de 60 millions €.

La valeur des coentreprises et des entreprises associées mises en équivalence s'élève à 309 millions € (2014 : 189 millions €). Elle comprend essentiellement, en plus des deux entreprises présentées ci-dessus, les participations dans les quatre sociétés suivantes : 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 et le groupe SIPH en France.

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

(en millions €)	2015	2014
Actifs	1 173	1 007
Passifs	542	468
Ventes nettes	1 544	1 206
Résultat net	50	(49)

## 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 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
Impôts différés actifs	1 259	1 156
Impôts différés passifs	(118)	(95)
<b>ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>1 141</b>	<b>1 061</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

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 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
Avantages du personnel	1 180	1 098
Stocks	166	134
Instruments financiers	110	125
Provisions	56	96
Déficits fiscaux reportables	55	31
Crédits d'impôts à récupérer	11	15
Goodwill & Immobilisations incorporelles	(38)	(52)
Immobilisations corporelles	(564)	(549)
Autres	165	163
<b>ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>1 141</b>	<b>1 061</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

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

(en millions €)	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 061</b>	<b>1 018</b>
Écart de conversion	46	70
Produit/(charge) d'impôts différés (note 11)	(42)	(57)
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	82	89
Variation du périmètre de consolidation	(5)	(62)
Autres variations	(1)	3
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>1 141</b>	<b>1 061</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

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.

En 2014, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global, la diminution de l'actif net d'impôts différés provient essentiellement de l'acquisition de Sascar et du renversement net de différences temporelles déductibles aux États-Unis.

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Engagements postérieurs à l'emploi	576	494
Actifs financiers disponibles à la vente	(13)	(13)
Instruments financiers composés (obligations convertibles)	(13)	(13)
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>550</b>	<b>468</b>

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<b>Différences temporelles déductibles</b>	<b>119</b>	<b>127</b>
Déficits fiscaux expirant :		
▶ dans moins d'un an	-	5
▶ dans un à cinq ans	80	65
▶ à plus de cinq ans	125	54
▶ sans échéance	240	257
<b>Déficits fiscaux totaux</b>	<b>445</b>	<b>381</b>
<b>Crédits d'impôts</b>	<b>5</b>	<b>1</b>
<b>ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS</b>	<b>569</b>	<b>509</b>

## 18.2 Impôts exigibles

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

(en millions €)	2015	2014
Créances sur l'État (note 22)	278	162
Dettes envers l'État (note 30)	(144)	(87)
<b>Total net au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>134</b>	<b>75</b>
Charges d'impôt exigible (note 11)	(664)	(563)
Impôts payés sur le résultat	754	616
Écart de conversion et autres	10	6
<b>Variation totale</b>	<b>100</b>	<b>59</b>
Créances sur l'État (note 22)	360	278
Dettes envers l'État (note 30)	(126)	(144)
<b>TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>234</b>	<b>134</b>

## NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Matières premières et autres fournitures	1 148	1 158
Travaux en cours	447	437
Produits finis	2 787	2 702
<b>Valeur brute</b>	<b>4 382</b>	<b>4 297</b>
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(44)	(44)
Provisions pour dépréciation sur travaux en cours	(1)	-
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(48)	(50)
<b>Provisions pour dépréciation</b>	<b>(93)</b>	<b>(94)</b>
<b>STOCKS NETS</b>	<b>4 289</b>	<b>4 203</b>

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

(en millions €)	2015	2014
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(94)</b>	<b>(93)</b>
Écart de conversion et autres	(1)	(1)
Dotations de l'exercice	(32)	(49)
Reprises de l'exercice	34	49
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>(93)</b>	<b>(94)</b>

## NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Créances commerciales brutes	2 855	2 690
Pertes de valeur	(112)	(121)
<b>CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>2 743</b>	<b>2 569</b>

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2015 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
<b>Créances commerciales non échues</b>	<b>2 551</b>	<b>(33)</b>	<b>2 518</b>
Échues			
▶ depuis moins de trois mois	187	(4)	183
▶ entre trois et six mois	22	(5)	17
▶ depuis plus de six mois	95	(70)	25
<b>Créances commerciales échues</b>	<b>304</b>	<b>(79)</b>	<b>225</b>
<b>CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>2 855</b>	<b>(112)</b>	<b>2 743</b>

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

(en millions €)	2015	2014
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(121)</b>	<b>(94)</b>
Écart de conversion et autres	1	(2)
Dotations de l'exercice	(29)	(45)
Reprises de l'exercice	39	34
Variation du périmètre de consolidation	(2)	(14)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>(112)</b>	<b>(121)</b>

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 29 millions € (2014 : 20 millions €).

## NOTE 21 ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Prêts et dépôts	100	124
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	205	313
Instruments dérivés (note 16.1)	58	25
<b>ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME</b>	<b>363</b>	<b>462</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 3.20 "Trésorerie et équivalents de trésorerie"). Ils sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat (note 3.17 "Actifs financiers non dérivés").

Les prêts et dépôts comprennent des échanges de collatéraux conclus avec des institutions financières pour un montant de 80 millions € (2014 : 72 millions €) qui ne sont pas librement disponibles.

## NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Fournisseurs débiteurs	135	110
État – Impôts exigibles	360	278
Autres créances sur l'État	286	288
Autres	237	216
Pertes de valeur	(6)	(9)
<b>AUTRES ACTIFS À COURT TERME</b>	<b>1 012</b>	<b>883</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 2015	31 décembre 2014
Banques et liquidités	172	177
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents trésorerie (fonds monétaires principalement)	1 380	990
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>1 552</b>	<b>1 167</b>

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,59 % en 2015 (2014 : 0,88 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie est essentiellement placée en euros (2015 : 88 % après couverture, 2014 : 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 (2015 : 150 millions €, 2014 : 113 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 2014</b>	<b>372</b>	<b>3 641</b>	<b>4 013</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	2	44	46
Réduction de capital	(2)	(85)	(87)
Autres (émission de 6 actions)	(1)	1	-
<b>Au 31 décembre 2014</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 (émission de 2 actions)	1	-	1
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>364</b>	<b>3 222</b>	<b>3 586</b>

(en nombre d'actions)	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	<b>185 789 643</b>	<b>(30 000)</b>	<b>185 759 643</b>
Émission d'actions suite à l'exercice d'options et d'actions de performance	946 891	-	946 891
Rachat d'actions	-	(1 000 000)	(1 000 000)
Cession d'actions	-	19 664	19 664
Réduction de capital	(1 010 336)	1 010 336	-
Autres	2	-	2
<b>Au 31 décembre 2014</b>	<b>185 726 200</b>	<b>-</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>-</b>	<b>181 902 182</b>

La valeur nominale des actions est de 2 € (valeur inchangée par rapport à 2014). 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 2015 au titre de l'exercice 2014 était de 2,50 € par action (2014 : 2,50 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 463 millions €.

Le Président de la Gérance recommandera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 2,85 € par action en 2016 au titre de l'exercice 2015.

## NOTE 25 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Actions propres	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2014 <sup>(1)</sup></b>	<b>(403)</b>	<b>(2)</b>	<b>163</b>	<b>5 474</b>	<b>5 232</b>
Dividendes et autres prélèvements	-	-	-	(486)	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	-	7	7
Rachat d'actions	-	(87)	-	-	(87)
Annulation d'actions	-	87	-	-	87
Cession d'actions	-	2	-	-	2
Autres	-	-	-	-	-
<b>Transactions avec les actionnaires de la Société</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>(479)</b>	<b>(477)</b>
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	-	1 031	1 031
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	(484)	(484)
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	-	85	85
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	-	(399)	(399)
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	(26)	-	(26)
<i>Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	-	4	-	4
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat</i>	-	-	-	-	-
<i>Variation des écarts de conversion</i>	169	-	-	-	169
<i>Autres</i>	(2)	-	(3)	5	-
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	167	-	(25)	5	147
<b>Résultat global</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>(25)</b>	<b>637</b>	<b>779</b>
<b>Au 31 décembre 2014 <sup>(1)</sup></b>	<b>(236)</b>	<b>-</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>-</b>	<b>-</b>	<b>-</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>-</b>	<b>(18)</b>	<b>933</b>	<b>843</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>(308)</b>	<b>-</b>	<b>120</b>	<b>6 091</b>	<b>5 903</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

La composante capitaux propres de l'obligation convertible OCEANE (note 26 "dettes financières") est de 65 millions € (2014 : 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 2015, le Groupe a conclu avec un prestataire de services d'investissement trois conventions qui l'ont engagé à racheter un nombre variable d'actions dans la limite d'un

montant total de 450 millions € avant le 15 décembre 2015. Le prix moyen des 4 961 534 actions acquises au cours de l'année 2015 s'élève à 90,70 €. La totalité de ces actions a été annulée au cours de l'année 2015.

En 2014, le Groupe a racheté 1 000 000 actions pour 86 millions €. Il également procédé à des cessions de 19 664 actions pour 2 millions €. 1 010 336 actions pour 87 millions € ont été annulées au cours de l'année 2014.

## NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Obligations	1 940	1 108
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	300	377
Dettes liées aux contrats de location-financement	101	63
Instruments dérivés	103	73
<b>Dettes financières à long terme</b>	<b>2 444</b>	<b>1 621</b>
Obligations et billets de trésorerie	212	419
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	282	251
Dettes liées aux contrats de location-financement	16	9
Instruments dérivés	38	47
<b>Dettes financières à court terme</b>	<b>548</b>	<b>726</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>2 992</b>	<b>2 347</b>

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

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dettes financières	2 992	2 347
Dérivés actifs (note 16.1)	(147)	(88)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 32.3.2)	(80)	(72)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(205)	(313)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 23)	(1 552)	(1 167)
<b>ENDETTEMENT NET</b>	<b>1 008</b>	<b>707</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 :

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Obligations	1 894	1 091
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	320	377
Dettes liées aux contrats de location-financement	101	63
Instruments dérivés	103	73
<b>JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME</b>	<b>2 418</b>	<b>1 604</b>

## 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 2015		31 décembre 2014	
	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 209 millions €				
▶ émises en septembre 2015 avec une échéance en septembre 2045				
▶ taux d'intérêt nominal de 3,25 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 3,33 %	-	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)	-	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	-	-
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 400 millions € (2014 : 400 millions €)				
▶ émises en juin 2012 avec une échéance en juin 2019				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,75 % (1,26 % après couverture)				
▶ couverture par des contrats de swap de taux d'intérêt de 400 millions € (2014 : 400 millions €) avec échéance en juin 2019 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	419	-	421
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 : 754 millions €	-	720	-	687
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 212 millions € (2014 : 385 millions €)				
▶ taux d'intérêt effectif de 0,002 % au 31 décembre 2015	212	-	385	-
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin et Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 0 million de dollars US (2014 : 41 millions de dollars US)				
▶ taux d'intérêt effectif non applicable au 31 décembre 2015	-	-	34	-
<b>TOTAL</b>	<b>212</b>	<b>1 940</b>	<b>419</b>	<b>1 108</b>

Au 31 décembre 2015, le taux d'intérêt nominal moyen pondéré pour les obligations et billets de trésorerie est de 2,61 % (2,29 % 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 2015, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture) :

(en millions €)	EUR	BRL	CNY	Autres	Total
Taux fixes	-	120	-	-	120
Taux variables	286	15	63	98	462
<b>EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES</b>	<b>286</b>	<b>135</b>	<b>63</b>	<b>98</b>	<b>582</b>
<b>Taux d'intérêt effectif moyen payé en 2015</b>	<b>0,98 %</b>	<b>8,97 %</b>	<b>4,46 %</b>	<b>5,55 %</b>	<b>3,97 %</b>

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

## 26.3 Notation

Au 31 décembre 2015, les notations sollicitées par le Groupe sont les suivantes :

		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	BBB+	BBB+
	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 de crédit Long Terme du Groupe de BBB+ à A- perspective stable.

## 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 par des actuaires 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 des principaux plans de retraite financés. Cette organisation est reproduite à l'identique dans les pays où le Groupe supporte des engagements importants.

### 27.1 Régimes à prestations définies

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

En Europe, les taux d'actualisation sont déterminés en utilisant l'outil de l'actuaire du Groupe. Ils sont basés sur le taux de rendement attendu d'obligations d'entreprises de première catégorie et ont la même maturité que les engagements correspondants. Aux États-Unis, le taux d'actualisation est déterminé sur la base de la courbe des taux de l'actuaire local (*AA only Bond*). Au Canada, le taux d'actualisation est basé sur la courbe des taux en utilisant les taux d'obligations d'entreprises canadiennes notées Aa de l'Institut des Actuaires Canadiens. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes sont en vigueur (mais dont seul un régime est significatif), le taux d'actualisation déterminé pour le plan principal est utilisé

pour tous les régimes. Pour les pays dans lesquels plusieurs régimes de même importance mais avec des durées très différentes sont en vigueur, 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, la revalorisation de certaines pensions en fonction de l'évolution du coût de la vie est basée sur des moyennes historiques.

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-2014* ; (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 2015				31 décembre 2014			
	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	19,8	22,0	22,0	18,8	18,6	21,8	21,9	18,8
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	21,2	22,8	23,0	20,7	20,2	22,7	22,9	20,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	21,8	24,4	24,7	22,8	20,9	24,3	24,7	22,8
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	23,3	25,1	26,0	24,8	22,3	25,1	25,9	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 2015	31 décembre 2014
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	7 919	-	7 919	7 518
Juste valeur des actifs des régimes	(6 448)	-	(6 448)	(6 142)
<b>Déficit/(Excédent) de couverture des engagements</b>	<b>1 471</b>	<b>-</b>	<b>1 471</b>	<b>1 376</b>
Valeur actualisée des obligations non financées	933	2 271	3 204	3 208
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	213	-	213	28
<b>ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>2 617</b>	<b>2 271</b>	<b>4 888</b>	<b>4 612</b>
Reflétés dans l'état de la situation financière consolidée 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			4 888	4 612
<b>ENGAGEMENTS NETS</b>			<b>4 888</b>	<b>4 612</b>

Au 31 décembre 2015, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 618 millions € pour les salariés en activité, à 1 097 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 5 408 millions € pour les retraités (2014 : respectivement 4 615 millions €, 1 094 millions € et 5 017 millions €).

Au 31 décembre 2015, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 8 461 millions € pour les droits acquis et à 2 662 millions € pour les droits non acquis (2014 : respectivement 8 239 millions € et 2 487 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	2015	2014
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2 326</b>	<b>2 286</b>	<b>4 612</b>	<b>3 895</b>
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(240)	-	(240)	(70)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(32)	(123)	(155)	(152)
Autres mouvements	-	(53)	(53)	-
<b>Éléments reconnus en résultat opérationnel</b>				
Coûts des services rendus	73	64	137	121
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	(5)	(5)	20
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	-	-	-	(7)
Effet des réductions ou liquidations de régimes	1	1	2	(27)
Effet des modifications de régimes enregistrés dans les éléments non-récurrents	(3)	(2)	(5)	11
Autres éléments	-	-	-	-
<b>Éléments reconnus hors du résultat opérationnel</b>				
Intérêt net sur les avantages du personnel	68	73	141	153
<b>Éléments reconnus en autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	67	70	137	184
Pertes ou (gains) actuariels	158	(40)	118	461
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	199	-	199	23
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 617</b>	<b>2 271</b>	<b>4 888</b>	<b>4 612</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	2015	2014
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 551</b>	<b>500</b>	<b>2 051</b>	<b>1 565</b>
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses démographiques :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	188	62	250	134
▶ Liés à l'expérience	(76)	(45)	(121)	(108)
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses financières :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	(63)	(76)	(139)	964
▶ Liés à l'expérience	108	20	128	(528)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	199	-	199	24
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>1 907</b>	<b>461</b>	<b>2 368</b>	<b>2 051</b>
<i>Dont gains ou (pertes) actuariels</i>	<i>1 677</i>	<i>461</i>	<i>2 138</i>	<i>2 021</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>230</i>	<i>-</i>	<i>230</i>	<i>30</i>

En 2015, le montant net comptabilisé au compte de résultat représente une charge de 270 millions € (2014 : charge de 271 millions €), se décomposant comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2015	Exercice 2014
Coût des services rendus au cours de l'exercice	73	64	137	121
Intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	68	73	141	153
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	(5)	(5)	20
Coût des services passés reconnus dans l'année :				
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes à prestations définies	-	-	-	(7)
▶ Lié à une réduction des régimes à prestations définies	1	1	2	(11)
Effet de toute liquidation des régimes à prestation définies	-	-	-	(16)
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	(3)	(2)	(5)	11
<b>TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>139</b>	<b>131</b>	<b>270</b>	<b>271</b>

Les charges annuelles sont déterminées par des actuaires 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 ("liquidations").

### / 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 par des actuaires 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 principal plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan (MRP)" qui fait l'objet d'une description ci-après. D'autres plans, moins significatifs, ont été fermés en 2014.

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 seront gelés conformément aux dispositions du plan à compter du 31 décembre 2016. Seule une sortie en rente sera autorisée dans ce cas. Ces participants seront alors affiliés à un régime à cotisations définies.

L'âge normal de départ en retraite est fixé à 65 ans. Les salariés âgés de 55 ans et ayant accompli au moins 10 années de service pourront toutefois faire valoir leurs droits à la retraite en vertu des dispositions en matière de retraite anticipée.

En cas de départ anticipé à la retraite, le montant de la pension subit une décote. Les salariés âgés de 55 ans et justifiant de 30 années de service peuvent néanmoins bénéficier d'un mécanisme transitoire visant à compléter leurs revenus jusqu'à la date de liquidation de leur pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse.

Le plan prévoit le versement d'une rente mensuelle garantie calculée selon une formule définie (avec un taux d'acquisition des droits inférieur sur la tranche correspondant aux salaires de référence de la sécurité sociale) prenant en compte le nombre d'années d'affiliation ainsi que l'ensemble des revenus ouvrant droit à pension. Les salariés peuvent opter pour une sortie en capital plutôt qu'en rente, une solution retenue par la majorité d'entre eux.

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 seront 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 6 décembre 2004 et à l'acquisition de droits futurs depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Les nouveaux salariés ont la possibilité de s'affilier à 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 et d'une pension d'orphelin au décès de l'assuré, 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 €)	2015				2014			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	4 130	4 265	45	8 440	3 486	3 553	40	7 079
Écart de conversion	250	178	(6)	422	378	152	-	530
Variation du périmètre de consolidation	5	(7)	(2)	(4)	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	36	32	2	70	33	28	-	61
Charge d'intérêts sur l'obligation	172	140	3	315	174	148	2	324
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	-	-	-	-	8	-	-	8
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	1	(3)	-	(2)	4	(1)	-	3
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	(18)	-	-	(18)
Prestations payées sur l'exercice	(264)	(177)	(3)	(444)	(260)	(147)	1	(406)
Autres éléments	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	(56)	115	(4)	55	325	533	2	860
<b>Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice</b>	<b>4 274</b>	<b>4 543</b>	<b>35</b>	<b>8 852</b>	<b>4 130</b>	<b>4 265</b>	<b>45</b>	<b>8 440</b>
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	3 731	2 383	28	6 142	3 056	2 103	23	5 182
Écart de conversion	205	140	(6)	339	325	127	-	452
Variation du périmètre de consolidation	-	(4)	-	(4)	-	-	-	-
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	153	91	3	247	150	95	2	247
Cotisations versées aux fonds	32	208	1	241	49	21	1	71
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	(5)	-	(5)	-	(5)	-	(5)
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(263)	(147)	(1)	(411)	(258)	(120)	2	(376)
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	(45)	(56)	-	(101)	409	162	-	571
<b>Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice</b>	<b>3 813</b>	<b>2 610</b>	<b>25</b>	<b>6 448</b>	<b>3 731</b>	<b>2 383</b>	<b>28</b>	<b>6 142</b>
<b>Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice</b>	<b>461</b>	<b>1 933</b>	<b>10</b>	<b>2 404</b>	<b>399</b>	<b>1 882</b>	<b>17</b>	<b>2 298</b>
Éléments différés en début d'exercice	(28)	-	-	(28)	(5)	-	-	(5)
Écart de conversion	13	-	1	14	-	-	-	-
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(195)	-	(4)	(199)	(23)	-	-	(23)
<b>Éléments différés en fin d'exercice</b>	<b>(210)</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>(213)</b>	<b>(28)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(28)</b>
<b>PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>671</b>	<b>1 933</b>	<b>13</b>	<b>2 617</b>	<b>427</b>	<b>1 882</b>	<b>17</b>	<b>2 326</b>

En 2014, le Groupe a annoncé une réduction significative des capacités de production de son usine de Pictou au Canada (note 9.2.1). L'impact de cette restructuration sur le plan de pension canadien s'est traduit par une réduction du régime et un coût des services passés pour un montant de 12 millions d'euros enregistrés en charges non récurrentes du résultat opérationnel.

En 2014, le Groupe a décidé d'offrir la possibilité aux participants du plan de pension américain de se faire payer leur retraite en capital générant une liquidation partielle du régime pour un montant de 16 millions d'euros enregistrés en produits dans le résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

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 2015, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à 199 millions € (2014 : 23 millions €).

En 2015, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'est élevée à 412 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2015	2014
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(422)	(530)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(55)	(860)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	59	21
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	2	7
Variations du périmètre de consolidation	4	-
Autres éléments	-	1

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2015 à 6 448 millions €, en hausse de 306 millions € par rapport au 31 décembre 2014. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2015	2014
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	338	452
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(175)	(310)
Rendement réel des actifs des régimes	147	818
Variations du périmètre de consolidation	(4)	-
Autres éléments	-	-

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 2015 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur actualisée de l'obligation	(8 852)	(8 440)	(7 079)	(7 563)	(6 634)
Juste valeur des actifs	6 448	6 142	5 182	5 195	4 810
<b>EXCÉDENT/(DÉFICIT)</b>	<b>(2 404)</b>	<b>(2 298)</b>	<b>(1 897)</b>	<b>(2 368)</b>	<b>(1 824)</b>
<b>Ajustements liés à l'expérience :</b>					
▶ sur les passifs des régimes	75	32	(43)	(60)	8
▶ sur les actifs des régimes	(107)	538	166	227	(58)

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 :

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Ajustements liés à l'expérience :</b>					
▶ sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	- 0,85 %	- 0,38 %	0,61 %	0,79 %	- 0,12 %
▶ sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	- 1,66 %	8,76 %	3,20 %	4,37 %	- 1,21 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux plans de retraite, sont les suivantes :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	4,23 %	3,08 %	12,65 %	3,97 %	3,15 %	11,50 %
Taux d'inflation	2,38 %	2,54 %	5,00 %	2,36 %	2,71 %	5,00 %
Taux de croissance salariale	2,84 %	2,49 %	6,00 %	2,88 %	2,94 %	6,42 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	12,3	15,1	10,5	13,0	15,6	11,9

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 2015, 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)	- 6,61 %	7,22 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	4,00 %	- 4,94 %
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	4,79 %	- 4,38 %
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	4,66 %	- 4,26 %
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	1,30 %	- 1,15 %
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	2,07 %	- 1,81 %
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	- 4,14 %	4,54 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat ainsi que le rendement réel des actifs sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2015				Exercice 2014			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	36	35	2	<b>73</b>	30	32	2	<b>64</b>
Charge d'intérêts sur l'obligation	172	140	3	<b>315</b>	161	144	3	<b>308</b>
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	(153)	(91)	(3)	<b>(247)</b>	(139)	(92)	(3)	<b>(234)</b>
(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	-	-	-	-	(1)	-	-	<b>(1)</b>
▶ Lié à une réduction des régimes	1	-	-	<b>1</b>	-	(1)	-	<b>(1)</b>
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	(16)	-	-	<b>(16)</b>
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	(3)	-	<b>(3)</b>	12	-	-	<b>12</b>
<b>COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE</b>	<b>56</b>	<b>81</b>	<b>2</b>	<b>139</b>	<b>47</b>	<b>83</b>	<b>2</b>	<b>132</b>
<b>Rendement réel des actifs des régimes</b>	<b>109</b>	<b>36</b>	<b>2</b>	<b>147</b>	<b>559</b>	<b>257</b>	<b>3</b>	<b>819</b>

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

	31 décembre 2015					31 décembre 2014				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
<b>Titres cotés</b>										
Actions locales	3,5 %	13,1 %	3,4 %	0,0 %	7,3 %	5,6 %	16,0 %	4,3 %	2,4 %	9,4 %
Actions étrangères et monde	7,8 %	10,6 %	14,3 %	0,0 %	11,1 %	10,8 %	10,2 %	14,5 %	0,0 %	11,5 %
Investissements alternatifs	8,3 %	9,3 %	24,8 %	0,0 %	14,6 %	7,8 %	7,9 %	21,5 %	0,0 %	12,4 %
Immobilier	0,0 %	0,0 %	7,6 %	0,0 %	2,8 %	0,0 %	0,0 %	7,2 %	0,0 %	2,6 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,2 %	0,2 %	8,2 %	8,4 %	3,4 %	0,2 %	0,0 %	8,8 %	2,2 %	3,3 %
Obligations d'état et agences gouvernementales	20,5 %	7,3 %	3,0 %	1,6 %	7,8 %	17,9 %	5,7 %	8,4 %	4,2 %	11,1 %
Obligations d'entreprise	11,8 %	25,3 %	8,5 %	0,0 %	15,8 %	10,0 %	23,2 %	10,8 %	2,6 %	15,7 %
Autres obligations, actifs crédit diversifiés et obligations pays émergents	33,8 %	20,7 %	21,5 %	0,0 %	22,6 %	30,7 %	24,0 %	19,2 %	0,1 %	20,3 %
Liquidités	1,6 %	3,1 %	5,1 %	0,7 %	3,5 %	2,1 %	3,2 %	1,8 %	0,8 %	2,4 %
<b>Total des titres cotés</b>	<b>87,5 %</b>	<b>89,6 %</b>	<b>96,4 %</b>	<b>10,7 %</b>	<b>88,9 %</b>	<b>85,1 %</b>	<b>90,2 %</b>	<b>96,5 %</b>	<b>12,3 %</b>	<b>88,7 %</b>
<b>Titres non cotés</b>										
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	0,0 %	0,0 %	0,0 %	89,3 %	3,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	87,7 %	3,2 %
Placements privés <sup>(1)</sup>	4,8 %	3,6 %	3,6 %	0,0 %	3,7 %	7,0 %	4,2 %	3,5 %	0,0 %	4,3 %
Immobilier	7,7 %	6,8 %	0,0 %	0,0 %	4,2 %	7,9 %	5,6 %	0,0 %	0,0 %	3,8 %
<b>Total des titres non cotés</b>	<b>12,5 %</b>	<b>10,4 %</b>	<b>3,6 %</b>	<b>89,3 %</b>	<b>11,1 %</b>	<b>14,9 %</b>	<b>9,8 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>87,7 %</b>	<b>11,3 %</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>18,9</b>	<b>17,9</b>	<b>18,3</b>	<b>N/A</b>	<b>18,3</b>	<b>19,9</b>	<b>18,1</b>	<b>15,6</b>	<b>N/A</b>	<b>16,9</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 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 duration 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 duration 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 sa forte exposition aux actions non britanniques, applique une politique de couverture de 75 % de ses expositions en devises. Dans d'autres cas, les gestionnaires 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 2015 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>				
2015	33	236	3	272
<b>Estimations des contributions futures à verser et des paiements directs de prestations futures par le Groupe</b>				
2016	14	102	1	117
2017	14	119	1	134
2018	14	108	1	123
2019	14	72	1	87
2020	91	88	1	180
2021-2025	369	524	1	894

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 actuaire 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 HATFA (*Highway and Transportation Funding Act of 2014*).

Au Canada, les contributions sont déterminées au maximum tous les trois ans et le plan de financement s'étale sur une durée de 15 ans, suivant la réglementation en vigueur.

Au Royaume-Uni, les contributions sont fixées sur la base d'évaluations actuarielles effectuées tous les trois ans, ainsi que le stipule le *Pension Act*. En cas de déficit, l'employeur doit mettre en place un plan de redressement en accord avec les *Trustees*. Le plan de redressement en cours prendra fin en 2027.

En 2015, en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer une avance sur contributions dues au Royaume-Uni pour un montant de 138 millions €.

Pour les régimes non financés, ces paiements sont effectués aux dates d'échéances, directement aux bénéficiaires ou indirectement via des organismes de gestion.

Les estimations des paiements futurs pour les régimes non financés ont été effectuées sur la base des éléments inclus dans le calcul de l'obligation au titre des régimes à prestations définies par rapport aux dates de départs prévues chaque année, tout comme pour les capitaux constitutifs des régimes partiellement financés auprès de compagnies d'assurance. Pour les régimes financés, les estimations de contributions futures ont été établies en fonction des évolutions réglementaires connues à la date d'arrêt des comptes (*Pension Protection Act 2006* aux États-Unis et *Pension Act 2004* au Royaume-Uni).

### / 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 les rémunérations différées régies par les normes légales des pays dans lesquels les sociétés du Groupe sont implantées ou par des accords d'entreprise spécifiques. Ces régimes à prestations définies, essentiellement accordés par les sociétés européennes du Groupe, sont généralement basés sur l'ancienneté des salariés.

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 par des actuaires 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 2015				31 décembre 2014			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	1 095	1 159	32	2 286	946	1 024	23	1 993
Écart de conversion	70	(6)	(3)	61	105	-	1	106
Variation du périmètre de consolidation	(4)	(47)	2	(49)	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	14	49	4	67	12	42	2	56
Charge d'intérêts sur l'obligation	46	25	2	73	47	34	2	83
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(1)	1	-	-	-	(7)	1	(6)
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	-	(1)	-	(1)	1	(12)	-	(11)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(53)	(68)	(2)	(123)	(55)	(71)	(1)	(127)
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	17	(57)	(3)	(43)	39	149	4	192
<b>Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice</b>	<b>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>	<b>1 095</b>	<b>1 159</b>	<b>32</b>	<b>2 286</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>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>	<b>1 095</b>	<b>1 159</b>	<b>32</b>	<b>2 286</b>
<b>PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>1 184</b>	<b>1 055</b>	<b>32</b>	<b>2 271</b>	<b>1 095</b>	<b>1 159</b>	<b>32</b>	<b>2 286</b>

En 2014, la formule de calcul de la prestation servie par le régime des médailles du travail en Italie a été modifiée, générant un coût des services passés pour un montant de 7 millions d'euros enregistrés en produits du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

En 2014, une réduction de l'ensemble des régimes à prestations définies en France, liée à la restructuration de Joué-lès-Tours, a été enregistrée en produits pour un montant de 11 millions d'euros

dans le résultat opérationnel avant éléments non récurrents. Dans le même temps, une dotation aux provisions pour restructurations a été enregistrée, pour un montant identique, dans le résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

En 2015, la baisse de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à 15 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

	2015	2014
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(61)	(106)
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	43	(192)
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(17)	(12)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	1	17
Variations du périmètre de consolidation	49	-
Autres éléments	-	-

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 2015 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur actualisée de l'obligation	(2 271)	(2 286)	(1 993)	(2 252)	(1 920)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	25	65	86	5	3
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	1,10 %	2,84 %	4,32 %	0,22 %	0,16 %

Les principales hypothèses actuarielles moyennes pondérées, utilisées pour calculer les engagements relatifs aux autres régimes à prestations définies, sont les suivantes :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	4,23 %	1,99 %	6,38 %	3,97 %	2,11 %	7,19 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	12,9	11,7	10,9	13,6	11,9	10,4

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1 <sup>ère</sup> année	8,00 %	5,12 %	7,33 %	5,25 %
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	2023	2023	2021	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 2015, 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)	- 5,86 %	7,12 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation	0,80 %	- 0,54 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	5,90 %	- 5,10 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation des régimes de couverture médicale	6,26 %	- 5,44 %

Les produits et charges nets comptabilisés dans le compte de résultat sont les suivants :

(en millions €)	Exercice 2015				Exercice 2014			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	14	46	4	64	11	42	4	57
Charge d'intérêts sur l'obligation	46	25	2	73	43	34	2	79
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	(1)	1	-	-	-	(7)	1	(6)
▶ Lié à une réduction des régimes	-	1	-	1	-	(10)	-	(10)
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	-	(2)	-	(2)	1	(2)	-	(1)
<b>COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>59</b>	<b>66</b>	<b>6</b>	<b>131</b>	<b>55</b>	<b>77</b>	<b>7</b>	<b>139</b>

Les prestations versées aux intéressés en 2015 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>				
2015	53	67	3	123
<b>Estimations des paiements futurs de prestations</b>				
2016	64	50	4	118
2017	65	51	1	117
2018	67	54	2	123
2019	68	58	1	127
2020	69	76	2	147
2021-2025	338	386	8	732

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 2015, les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 187 millions € (2014 : 139 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 :

	2015		2014	
	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>67,41</b>	<b>2 743 458</b>	<b>63,98</b>	<b>3 635 116</b>
Attribuées	-	-	-	-
Annulées	66,68	(99 988)	60,56	(25 338)
Exercées	70,41	(909 999)	53,25	(866 320)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>65,87</b>	<b>1 733 471</b>	<b>67,41</b>	<b>2 743 458</b>

1 592 445 options étaient exerçables sur les 1 733 471 options restantes au 31 décembre 2015 (2014 : 2 349 432 sur 2 743 458).

Les plans d'options sur actions ont les caractéristiques suivantes :

Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
			Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation	Prix d'exercice (en € par option)	Nombre d'options en circulation
Mai 2005	Mai 2009	Mai 2014	46,34	-	46,34	-
Novembre 2005	Novembre 2009	Novembre 2014	46,34	-	46,34	-
Mai 2006	Mai 2010	Mai 2015	55,99	-	55,99	40 718
Mai 2007	Mai 2011	Mai 2016	87,85	596 721	87,85	1 052 978
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	167 878	59,85	204 672
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	541 785	51,16	836 800
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,12	150 951	52,12	214 264
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	135 110	66,00	252 900
Juin 2012	Juin 2016	Juin 2021	51,16	141 026	51,16	141 126
<b>NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION</b>				<b>1 733 471</b>		<b>2 743 458</b>

## 28.2 Plans d'actions de performance

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

	2015	2014
	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>1 007 798</b>	<b>733 712</b>
Attribués	84 892	396 718
Annulés	(132 795)	(42 061)
Actions livrées	(227 489)	(80 571)
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>732 406</b>	<b>1 007 798</b>

En novembre 2015, 84 892 droits à des actions de performance de la Société ont été attribués à des employés du Groupe. Les droits sont sujets à une période d'acquisition de quatre ans se terminant en novembre 2019 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 (taux de croissance des ventes nettes, augmentation du résultat opérationnel, taux de retour sur les

capitaux employés et taux d'engagement des employés). La juste valeur d'un droit à une action de performance est estimée à 82,24 €. Cette juste valeur est calculée sur la base du prix de l'action à la date de l'attribution duquel est soustraite la valeur actualisée des dividendes estimés qui ne seront pas reçus par les bénéficiaires durant la période d'acquisition. La charge totale des plans émis en 2015 est estimée à 5 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 2015	31 décembre 2014
							Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
							France	Autres pays
2011	2014	2015	2 ans	Aucune	37,49	35,49	-	163 008
2012	2015	2016	2 ans	Aucune	61,87	59,46	178 632	366 672
2013	2017	2017	Aucune	Aucune	69,43	69,43	78 544	81 400
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	283 670	288 426
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	106 668	108 292
2015	2019	2019	Aucune	Aucune	82,24	82,24	84 892	-
<b>NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS DE PERFORMANCE EN CIRCULATION</b>							<b>732 406</b>	<b>1 007 798</b>

La charge comptabilisée en 2015 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 9 millions € (2014 : 6 millions €). Elle est incluse dans les Autres produits et charges opérationnels.

## NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Les provisions et autres passifs à long terme se montent à 1 680 millions € (2014 : 1 476 millions €) et comprennent les provisions pour restructurations et litiges ainsi que d'autres provisions et passifs à long terme.

Variation des provisions au cours de l'exercice :

(en millions €)	Restructurations	Litiges	Autres provisions	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2015</b>	<b>206</b>	<b>241</b>	<b>137</b>	<b>584</b>
Nouvelles provisions	219	95	28	342
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(98)	(78)	(48)	(224)
Reprises de montants non utilisés	(10)	(5)	(2)	(17)
Effet des variations monétaires	(2)	(1)	(10)	(13)
Autres effets	1	-	-	1
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2015</b>	<b>316</b>	<b>252</b>	<b>105</b>	<b>673</b>

## 29.1 Restructurations

Au 31 décembre 2015, le solde des provisions pour restructurations concerne les pays suivants :

	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Espagne	15	25
France	80	113
Royaume-Uni	110	1
Hongrie	14	24
Italie	50	6
Allemagne	34	17
Autres pays	13	20
<b>PROVISIONS POUR RESTRUCTURATIONS</b>	<b>316</b>	<b>206</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 :

(en millions €)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 <sup>(1)</sup>
Clients – Remises différées	971	935
Avantages du personnel	514	474
Dettes auprès des organismes sociaux	232	223
Dettes sur restructurations	5	14
État – Impôts exigibles	126	144
État – Autres dettes	190	163
Autres	280	267
<b>AUTRES PASSIFS À COURT TERME</b>	<b>2 318</b>	<b>2 220</b>

(1) Les montants ont été ajustés tel que mentionné à la note 2.3 "Nouvelles normes, mises à jour et interprétations applicables dès le 1<sup>er</sup> janvier 2015 au sein de l'Union européenne" et peuvent donc être différents de ceux présentés dans les états financiers précédemment publiés.

## NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	<b>Exercice 2015</b>	<b>Exercice 2014</b>
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	(11)	6
Autres	2	(1)
<b>Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie</b>	<b>(9)</b>	<b>5</b>
Variation des provisions pour avantages du personnel	(260)	(117)
Variation des provisions pour restructurations	(99)	(64)
Variation des provisions pour litiges et autres	2	(10)
<b>Variation des provisions, y compris avantages du personnel</b>	<b>(357)</b>	<b>(191)</b>
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(198)	(203)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	32	25
Dividendes perçus	23	34
<b>Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés</b>	<b>(143)</b>	<b>(144)</b>
Variation des stocks	60	(71)
Variation des créances commerciales et avances	(66)	234
Variation des dettes fournisseurs et avances	(47)	79
Variation des fournisseurs sous contrat de cession de créances	81	8
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(4)	(68)
<b>Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur</b>	<b>24</b>	<b>182</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 13)	(135)	(131)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 14)	(1 668)	(1 752)
Subventions d'investissement reçues	11	11
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	18	33
<b>Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles</b>	<b>(1 774)</b>	<b>(1 839)</b>
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(23)	(8)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	11	14
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	109	172
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(8)	(60)
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	(3)	3
<b>Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers</b>	<b>86</b>	<b>121</b>
Augmentations des dettes financières à long terme	843	122
Diminution des dettes financières à long terme	(62)	(96)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(10)	(13)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(258)	(400)
Dérivés	(51)	107
<b>Flux de trésorerie sur les dettes financières</b>	<b>462</b>	<b>(280)</b>
<b>Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :</b>		
▶ Nouveaux contrats de location-financement (note 14)	55	24
▶ Variation des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	16	(15)
▶ Nouveaux droits d'émission	5	9
▶ Dividendes payés en actions (note 24)	-	-

## 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 2015	31 décembre 2014
À moins d'un an	196	189
Entre un et cinq ans	361	347
Plus de cinq ans	89	88
<b>VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX</b>	<b>646</b>	<b>624</b>

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2015 à 381 millions € (2014 : 346 millions €).

#### / 32.1.2 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2015, s'élèvent à 174 millions € (dont 13 millions € seront probablement livrés à partir de 2017).

#### / 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 2016. 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 2015 le montant actualisé des contributions futures est inférieur à la provision enregistrée dans les comptes du Groupe.

#### / 32.2.2 Contrôle URSSAF

Une société française du Groupe fait l'objet de mises en demeure, par l'administration chargée du recouvrement des cotisations sociales, de payer un montant de 97 millions € (hors intérêts et pénalités) portant sur plusieurs griefs. Le Groupe a évalué ces demandes de la manière suivante :

- ▶ Certains griefs ont été acceptés pour un montant de 6 millions €, enregistrés en charge et payés en 2013 ;

- ▶ Les griefs non acceptés et non provisionnés représentent un montant de 29 millions €, pour lesquels le Groupe a engagé des recours gracieux et/ou contentieux. Malgré les incertitudes inhérentes à ce type de procédures, le Groupe estime qu'il a de bonnes chances de faire prévaloir son point de vue ;
- ▶ Les autres griefs non acceptés et pour lesquels le Groupe a engagé des recours gracieux et/ou contentieux ont été intégralement pris en compte dans les états financiers consolidés.

#### / 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 deux notifications d'intention de redressement émanant des autorités fiscales, qui contestent les effets sur la filiale de la politique de prix de transfert appliquée au sein du Groupe.

Le risque de redressement potentiel porte sur une base taxable de 286 millions €. Les informations reçues des autorités fiscales ne revêtent pas encore la forme d'une notification de redressement. Le Groupe conteste l'ensemble des positions exprimées 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.

#### / 32.2.4 Autres éventualités

Dans le cadre de leurs activités ordinaires, les sociétés du Groupe peuvent être engagées dans des procédures administratives, des litiges et des plaintes. Bien que des provisions aient été constituées pour les risques avérés et qui donneront probablement lieu à une sortie de trésorerie, il existe des incertitudes sur certaines procédures, litiges et plaintes.

Le Groupe estime qu'il n'existe aucune autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa trésorerie.

### 32.3 Actifs en garantie

#### / 32.3.1 Immobilisations corporelles

Des immobilisations corporelles d'une valeur nette de 28 millions € ont été données en garantie de passifs financiers (2014 : 28 millions €).

#### / 32.3.2 Actifs financiers

Des prêts et dépôts d'un montant de 80 millions € (2014 : 72 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 483 millions € (2014 : 465 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 2015 (2014 : 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

### 33.1 Blackcircles

Le 30 avril 2015, le Groupe a pris le contrôle de Blackcircles, leader de la vente de pneumatiques sur Internet au Royaume-Uni.

Cette acquisition a entraîné un décaissement net de 69 millions €, présenté sur la ligne "Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise" dans le tableau de flux de trésorerie consolidé.

La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée, qui comporte un complément de prix éventuel, s'élève à 88 millions €.

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

(en millions €)	30 avril 2015
Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	27
Immobilisations corporelles	-
Actifs financiers et autres actifs à long terme	-
<b>Actifs non courants</b>	<b>27</b>
Stocks	-
Créances commerciales et autres actifs à court terme	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4
<b>Actifs courants</b>	<b>4</b>
Dettes financières à long terme	-
Provisions et autres passifs à long terme	-
Impôts différés passifs	5
<b>Passifs non courants</b>	<b>5</b>
Dettes financières à court terme	-
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	4
<b>Passifs courants</b>	<b>4</b>
<b>TOTAL DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS</b>	<b>22</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 sur la base de l'approche des revenus pour les listes clients. La marque Blackcircles a ainsi été évaluée à 22 millions € et sa durée d'utilité estimée à 15 ans. Les listes clients ont quant à elles une juste valeur de 2 millions € et seront amorties sur une durée de vie résiduelle de huit ans.

L'allocation du prix d'acquisition, une fois l'évaluation à la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris réalisée, a ainsi conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 66 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	30 avril 2015
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	88
Juste valeur des actifs nets acquis (2)	22
<b>GOODWILL (1) - (2)</b>	<b>66</b>

Par ailleurs, les synergies identifiées lors de l'acquisition, portant sur l'augmentation au Royaume-Uni des ventes de pneumatiques aux marques du Groupe, directement par l'achat en ligne sur le site internet de Blackcircles ou par la concrétisation de l'acte d'achat

auprès d'un autre distributeur, ont conduit à allouer en partie le goodwill, pour un montant de 44 millions d'euros, à l'UGT Tourisme camionnette Europe.

Durant les huit derniers mois de l'année 2015, Blackcircles a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 42 millions €, au résultat opérationnel pour - 1 million € et au résultat net pour - 1 million €. Si l'acquisition avait été réalisée le 1<sup>er</sup> janvier 2015, les ventes nettes du Groupe présentées dans le compte de résultat consolidé se seraient élevées à 21 214 millions €, le résultat opérationnel à 2 206 millions € et le résultat net se serait établi à 1 163 millions €. Pour déterminer ces montants, le Groupe a estimé que l'évaluation à leur juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris, réalisée à la date d'acquisition, n'aurait pas été différente si elle avait eu lieu au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

Le prix d'acquisition comprend une contrepartie éventuelle d'un montant total maximum de 40 millions de livres sterling. Elle est conditionnée par l'atteinte de niveaux de ventes nettes et d'EBITDA sur les exercices 2015, 2016 et 2017 et son paiement intervient

dans les mois qui suivent la fin de chacun des trois exercices, si les objectifs de l'année sont atteints. Sa juste valeur au 31 décembre 2015 s'élève à 20 millions €.

### 33.2 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 dont le siège se situe à Londres. Le Groupe, qui détenait déjà une participation à hauteur de 9,1 % dans la société, a acquis 90,8 % supplémentaires du capital pour un montant de 108 millions €. Cette acquisition est comptabilisée de manière transitoire en "Actifs financiers et autres actifs à long terme" de l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2015. La consolidation et l'allocation du prix d'acquisition seront réalisées au cours de l'exercice 2016.

## 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 €)	2015	2014
<b>Compte de résultat</b>		
Produits liés à la vente de produits ou de services	140	115
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(116)	(128)
<b>État de la situation financière consolidée</b>		
Dettes financières	(14)	(8)
Dettes fournisseurs	(7)	(7)
Créances clients	29	27

### 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 2015 au titre de 2014, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 0,8 million € (en 2014 au titre de 2013 : 1,2 million). Une rémunération globale de 1,4 million € (charges sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des

Pneumatiques Michelin (2014 : 1,5 million €). Les droits acquis au cours de la période au titre d'un plan d'avantages au personnel postérieurs à l'emploi se montent à 0,4 million € (2014 : 0,5 million d'euros). Une provision d'un montant de 1,7 million €, incluant les charges sociales afférentes, est enregistrée au 31 décembre 2015 (2014 : 1,4 million €) au titre des droits acquis dans le cadre du programme d'intéressement à long terme.

Les frais de personnel relatifs aux 12 <sup>(1)</sup> membres du Comité Exécutif du Groupe (2014 : 11 <sup>(1)</sup> membres) se sont élevés à 19 millions € en 2015 (2014 : 14,1 millions €) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions €)	Exercice 2015	Exercice 2014
Avantages à court terme	14,4	9,8
Avantages postérieurs à l'emploi	2,7	2,7
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	1,9	1,6
<b>FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE</b>	<b>19,0</b>	<b>14,1</b>

(1) Membres du Comité Exécutif du Groupe au 31 décembre.

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2015, au titre de l'exercice 2014, 0,3 million € de jetons de présence (2014 au titre de 2013 : 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 de clôture sont ajustés, le cas échéant, jusqu'à la date à laquelle le Président de la Gérance autorise la publication des états financiers consolidés 2015.

**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	99,98
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	99,94
<b>Espagne</b>			
Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,80
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Madrid	Commerciale	99,94
Nex Tyres, S.L.	Lleida	Divers	49,97
<b>Finlande</b>			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	99,94
<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
<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 Limited	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>			
Eurodrive Services and Distribution N.V.	Amsterdam	Commerciale	99,94
Euromaster Bandenservice B.V.	Deventer	Commerciale	99,94
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	99,94
<b>Royaume-Uni</b>			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
ATS Euromaster Limited	Birmingham	Commerciale	99,94
Blackcircles.com Limited	Peebles	Commerciale	100,00
<b>Suède</b>			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	99,94
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
<b>Suisse</b>			
Euromaster (Suisse) S.A.	Givisiez	Commerciale	99,94
Nitor S.A.	Granges-Paccot	Financière	100,00
Michelin Suisse S.A.	Givisiez	Commerciale	100,00
Compagnie Financière du groupe Michelin, "Senard et Cie"	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.	Mexico	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 Monitoramento de Ativos 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
<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	Hô-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>Taïwan</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



**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@fr.michelin.com](mailto:investor-relations@fr.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@fr.michelin.com](mailto:actionnaires-individuels@fr.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

