



RÉSULTATS **2014**



MICHELIN

Une meilleure façon d'avancer

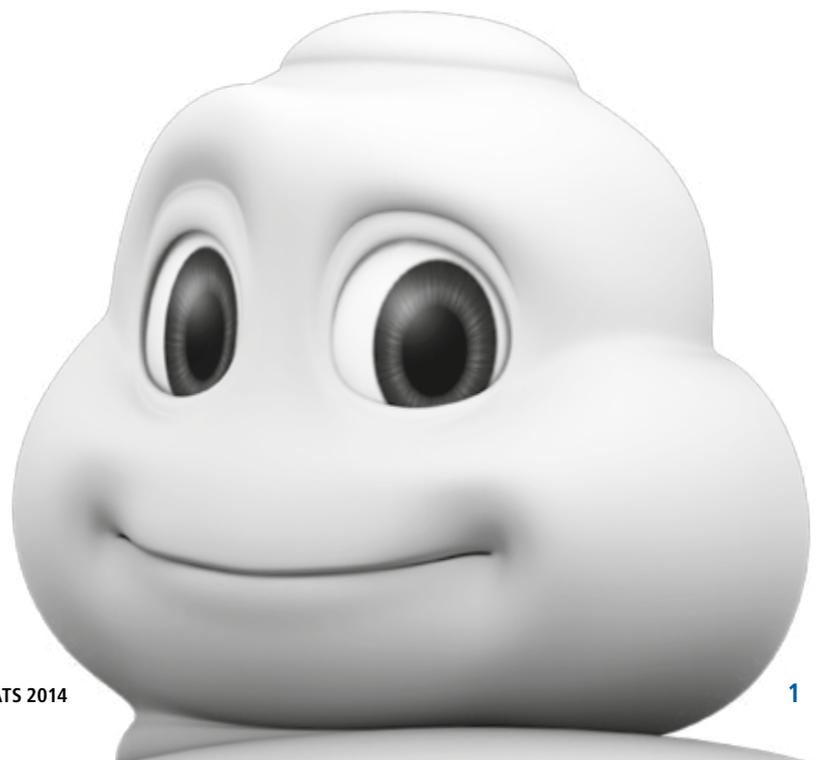
SOMMAIRE

1	Communiqué de presse	1	4	Chiffres clés	65
	Évolution des marchés de pneumatiques	3	4.1	Marchés	66
	Activité et résultats 2014	5	4.2	Ventes	68
	Compagnie Générale des Établissements Michelin	6	4.3	Résultats	70
	Faits marquants 2014	6	4.4	Secteurs opérationnels	72
			4.5	Structure des coûts	75
2	Présentation	9	4.6	Flux de trésorerie et bilan	80
	Résultats annuels 10 février 2015	10	4.7	Chiffres clés et données consolidées sur 5 ans	84
	2014 : résultat opérationnel en hausse à parités constantes	16	5	États financiers consolidés au 31 décembre 2014	85
	Marges opérationnelles par SR en ligne avec nos objectifs	19		Compte de résultat consolidé	87
	2015 : croissance en ligne avec les marchés	21		État du résultat global consolidé	88
	Annexes	24		Bilan consolidé	89
3	Rapport d'activité 2014	30		Tableau de variations des capitaux propres consolidés	90
	3.1 Les marchés du pneumatique	32		Tableau de flux de trésorerie consolidés	91
	3.2 Évolution des ventes nettes	39		Annexe aux États financiers consolidés	92
	3.3 Commentaires sur le compte de résultat consolidé	42			
	3.4 Commentaires sur le bilan consolidé	50			
	3.5 Commentaires sur les flux de trésorerie consolidés	55			
	3.6 Retour sur capitaux investis (ROCE)	57			
	3.7 Perspectives	57			
	3.8 Données boursières	58			
	3.9 Faits marquants	60			

1

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES	3
ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2014	5
COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN	6
FAITS MARQUANTS 2014	6



Information presse

Clermont-Ferrand, le 10 février 2015

Information financière au 31 décembre 2014

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

2014 : Forte génération de cash flow libre avant acquisition, à 722 millions €.

Solide résultat opérationnel avant éléments non récurrents : 2 170 millions €,
soit une augmentation de 81 millions € à périmètre et parités constants.

2015 : Une croissance en ligne avec les marchés.

- Marchés peu porteurs, à l'exception de l'Amérique du Nord et de la Chine :
 - ralentissement de la demande en Tourisme camionnette et Poids lourd, en Europe sur les segments hiver, ainsi qu'en Première monte dans les nouveaux marchés, à l'exception de la Chine ;
 - retrait des marchés Agricole et Minier atténué par la reprise de l'activité Génie civil Première monte & Infrastructure ;
 - maintien d'une croissance solide en Amérique du Nord et en Chine.
- Dans ce contexte, légère hausse des volumes vendus (+ 0,7 %) :
 - progression de la marque MICHELIN en ligne avec les marchés ;
 - volumes de Spécialités quasiment stables malgré la baisse du marché Minier et du segment Agricole.
- Effet prix-mix/matières premières positif de 118 millions €, comme attendu.
- Plan de compétitivité permettant toujours d'absorber l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux.

- Forte génération de cash flow libre de 722 millions €, hors acquisition de Sascar (400 millions €) et avec des investissements de 1 883 millions €.
- Proposition d'un dividende de 2,50 € par action, soumis à l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2015, stable par rapport à l'an dernier et reflétant la confiance dans l'avenir du Groupe.

Jean-Dominique Senard, Président, a déclaré : "Les résultats de l'année 2014 confirment la solidité des fondamentaux du Groupe. En 2015, notre priorité portera sur l'accélération des leviers de la croissance : des lancements de nouvelles gammes à la marque MICHELIN et un renouvellement de l'offre aux autres marques, une nette amélioration de la qualité de service pour nos clients et une distribution plus offensive. Le plan de compétitivité sera également accéléré. Il vise désormais des gains cumulés de 1 200 millions € sur la période 2012-2016, contre 1 000 millions € précédemment envisagés."

Perspectives 2015

En 2015, la demande de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait poursuivre sa croissance en Amérique du Nord et en Chine, progresser légèrement en Europe, se maintenir aux niveaux observés en 2014 dans les nouveaux marchés et rebondir en Asie du Sud-Est. Les clients de pneus miniers devraient continuer leur déstockage, le segment des pneus Agricole devrait reculer en Première monte, tandis que ceux de Première monte Génie civil et Infrastructure devraient à nouveau légèrement progresser.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectif une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés sur lesquels il opère. Le Groupe a également pour objectif en 2015 un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance au-delà de l'effet de change, une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et la génération d'un cash flow libre structurel d'environ 700 millions €, en parallèle du programme d'investissements de 1,7 à 1,8 milliard €.

(en millions €)	2014	2013
Ventes nettes	19 553	20 247
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents <i>dont effet parités</i>	2 170 - 145	2 234
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	11,1 %	11,0 %
Tourisme camionnette et distribution associée	10,5 %	10,2 %
Poids lourd et distribution associée	8,1 %	7,8 %
Activités de spécialités	19,3 %	20,6 %
Résultat opérationnel après éléments non récurrents	1 991	1 974
Résultat net	1 031	1 127
Investissements	1 883	1 980
Endettement net	707	142
Ratio d'endettement net	7 %	2 %
Dettes sociales	4 612	3 895
Cash flow libre ⁽¹⁾	322	1 154
ROCE	11,1 %	11,9 %
Effectif inscrit ⁽²⁾	112 300	111 200

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

(2) En fin de période.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS DE PNEUMATIQUES

TOURISME CAMIONNETTE

2014/2013 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	+ 3 %	+ 5 %	+ 4 %	- 16 %	+ 2 %	+ 3 %
Remplacement	+ 1 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 4 %

4 ^e trimestre 2014/2013 (en nombre de pneus)	Europe*	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte	- 0 %	+ 4 %	- 0 %	- 9 %	+ 12 %	+ 1 %
Remplacement	- 7 %	+ 6 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 1 %

* Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, la demande, en hausse de 3 %, combine une croissance de 5 % en Europe de l'Ouest par rapport à un marché faible au début de 2013, et un recul de 12 % (- 25 % sur le 4^e trimestre) en Europe orientale dans un contexte géopolitique et économique difficile.
- En Amérique du Nord, le marché, toujours porteur, progresse de 5 % sur l'année, soutenu par la demande de véhicules et un environnement économique favorable.
- En Asie (hors Inde), la demande est globalement en hausse de 4 % à fin décembre. En Chine, le marché reste en forte croissance sur l'année (+ 9 %), même si elle ralentit au second semestre en lien avec la conjoncture économique de la zone. Le marché japonais s'établit en hausse de 1 %, avec un ralentissement au second semestre en ligne avec les tendances de long terme, après le début d'année poussé par des anticipations d'achats avant la hausse de TVA du 1^{er} avril. Le marché de l'Asie du Sud-Est (- 8 %) reste orienté à la baisse, en raison principalement du contexte politique et économique thaïlandais.
- En Amérique du Sud, la demande (- 16 %) est en baisse constante depuis le début de l'année, du fait de la situation économique au Brésil et en Argentine.

Remplacement

- En Europe, le marché est en légère hausse (+ 1 %) à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest progresse de 2 % sur l'année, avec une baisse de 8 % au 4^e trimestre principalement liée au marché hiver. Sur l'année, le segment hiver est stable, combinant des livraisons à la distribution dès le mois de juin de la part de certains concurrents et un recul marqué à l'automne du fait de la douceur de l'hiver, avec des stocks élevés pour certaines marques dans la distribution. En Europe orientale, le marché recule de 3 % sur l'année, fortement touché par les difficultés politiques et économiques en Russie.
- En Amérique du Nord, le marché est en augmentation de 6 % sur l'année, sous l'effet d'un fort stockage de pneus chinois importés avant la mise en place de droits de douane, la demande soutenue de pneus hiver au Canada et le dynamisme du marché au Mexique.
- En Asie (hors Inde), les marchés progressent globalement de 4 %. La demande en Chine se caractérise par une nouvelle amélioration du mix ; elle augmente de 8 % sur l'année, mais ralentit au second semestre dans un environnement économique moins allant. Le marché japonais augmente de 2 %, alimenté par la demande de pneus hiver. La croissance de 4 % en Asie du Sud-Est est soutenue par l'Indonésie et le Vietnam notamment.
- En Amérique du Sud, la demande est en hausse de 5 %, tirée par le Brésil et le soutien artificiel de la demande apporté par les promotions sur les pneus invendus en première monte.

POIDS LOURD

2014/2013 (en nombre de pneus neufs)	Europe**	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte*	- 9 %	+ 16 %	+ 1 %	- 21 %	+ 3 %	- 1 %
Remplacement*	+ 1 %	+ 8 %	+ 1 %	- 4 %	- 1 %	+ 1 %

4 ^e trimestre 2014/2013 (en nombre de pneus neufs)	Europe**	Amérique du Nord	Asie (hors Inde)	Amérique du Sud	Afrique Inde Moyen-Orient	Total
Première monte*	- 15 %	+ 25 %	- 4 %	- 34 %	- 0 %	- 4 %
Remplacement*	- 4 %	+ 5 %	- 2 %	- 10 %	- 1 %	- 2 %

* Marché radial uniquement.

** Y compris Russie et Turquie.

Première monte

- En Europe, le marché s'établit en fort recul (- 9 %). En Europe de l'Ouest (- 4 %), il subit la baisse de la demande à l'export ainsi que le contrecoup lié à la mise en œuvre de la norme Euro VI. En Europe orientale, il chute de 35 % dans un contexte géopolitique et économique défavorable.
- En Amérique du Nord, le marché poursuit sa forte croissance (+ 16 %), soutenu par la demande de constructeurs qui opèrent à pleine capacité et par une hausse particulièrement accentuée du segment Class 8.
- En Asie (hors Inde), la demande radial et bias est en hausse de 1 %. En Chine, le marché augmente de 1 %, sous l'effet d'une recherche accrue d'efficacité dans l'industrie du transport et d'un retrait du segment *Coach & Bus* concurrencé par le train. En Asie du Sud-Est, la demande chute de 16 %, en raison du ralentissement économique et de la situation politique instable en Thaïlande. Au Japon, la première monte rebondit de 19 % sur l'année, soutenue par la demande du secteur Construction et par la reprise des exportations.
- En Amérique du Sud, dans un environnement économique en recul, la demande est en forte baisse (- 21 % sur l'année, - 34 % au 4^e trimestre), après une année 2013 qui avait enregistré une forte demande de *Heavy duty trucks* pour le secteur agricole.

Remplacement

- En Europe, le marché s'établit globalement en hausse de 1 % sur l'année. En Europe de l'Ouest, le marché, en progrès de 4 %, est soutenu par l'activité de transport, les stocks des distributeurs et le manque de carcasses disponibles pour le rechapage. En Europe orientale, le marché du pneumatique recule de 2 % sur l'année, avec une baisse plus accentuée au 4^e trimestre ; les segments de pneus d'entrée de gamme progressent fortement.
- En Amérique du Nord, le marché poursuit sa dynamique de croissance (+ 8 %), avec un ralentissement apparent au dernier trimestre lié à la base de comparaison 2013. Les facteurs macro-économiques et l'évolution de l'industrie du transport demeurent favorables, tandis que la part des importations s'accroît, notamment au Mexique.
- Les marchés d'Asie (hors Inde) progressent légèrement de 1 %. En Chine, le marché augmente de 1 %, avec néanmoins un ralentissement du fret et une stabilité du transport de personnes. Au Japon, le marché progresse de 6 % sur l'ensemble de l'année, tiré en fin d'année par la demande de pneus hiver après les achats d'anticipation qui avaient précédé la hausse de TVA du 1^{er} avril. En Asie du Sud-Est, le marché est stable, malgré un fort recul en Thaïlande (- 18 %).
- En Amérique du Sud, le marché recule de 4 %, dans un environnement économique et social plus difficile. Le recul de demande au Brésil (- 1 %) est amplifié par la comparaison avec 2013 qui a bénéficié du dynamisme du secteur agricole.

PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS

- Génie civil** : le marché des pneumatiques pour les mines est en recul significatif par rapport à l'année précédente, pénalisé par la diminution des stocks constitués par les compagnies minières et la baisse de l'activité d'extraction dans certaines mines touchées par la chute des cours des matières premières.

Les marchés du 1^{er} équipement sont en rebond dans les zones matures, après le déstockage réalisé en 2013 par les constructeurs. Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance dans les pays matures grâce, notamment, à un niveau de stocks de la distribution plus faible que l'an dernier.

- Agricole** : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement est en nette baisse dans les pays matures, en raison du renouvellement important du parc au cours des dernières années, de la baisse des cours des céréales et de la réduction aux États-Unis des incitations fiscales de soutien au secteur.

Le marché du remplacement en Europe est stable cette année, marquée par une baisse au second semestre. Il est en retrait significatif en Amérique du Nord.

- Deux-roues** : le marché Moto a progressé en Europe, porté par une météo favorable ; il recule en Amérique du Nord.
- Avion** : le marché pneumatique pour les avions commerciaux est en hausse, porté par l'augmentation du trafic passager.

ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2014

VENTES NETTES

Compte tenu d'un effet de change défavorable de 304 millions € et d'un écart de périmètre de - 75 millions €, **les ventes nettes s'établissent à 19 553 millions €**, contre 20 247 millions € en 2013.

La croissance de 0,7 % des volumes, dans des marchés peu porteurs, enregistre la bonne résistance de la marque MICHELIN, en ligne avec l'évolution des marchés en Tourisme camionnette.

L'effet prix-mix négatif s'établit à - 449 millions € (- 2,2 %). Il traduit, à hauteur de - 596 millions €, l'évolution des prix dont environ 35 % correspondent aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les

coûts de matières premières. Il comprend également, à hauteur de 147 millions €, l'effet de l'amélioration du mix liée notamment à la stratégie premium de la marque MICHELIN en Tourisme camionnette.

L'impact des parités de change de - 304 millions € (- 1,5 %) combine l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain, fortement défavorable jusqu'à l'été et qui s'est inversé à compter de septembre, ainsi que la hausse de l'euro, globalement défavorable, par rapport au real brésilien, au rouble russe, au peso argentin et au dollar canadien, notamment.

RÉSULTATS

Le résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents s'établit à 2 170 millions €, contre 2 234 millions € en 2013. Les éléments non récurrents de 179 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité du Groupe.

Hormis l'effet des variations de change (- 145 millions €), le résultat opérationnel avant éléments non récurrents enregistre l'effet net favorable de 118 millions € lié au pilotage de l'effet prix mix (- 449 millions €) compte tenu de l'impact favorable des matières

premières (+ 567 millions €). Il reflète également l'impact de la légère hausse des volumes (+ 51 millions €), les effets du plan de compétitivité (+ 238 millions €) conforme aux objectifs annuels, l'inflation des coûts de production et autres frais (- 256 millions €), ainsi que l'évolution de dépenses liées notamment au nouvel outil de pilotage de l'entreprise et la stabilisation des frais de démarrage et des frais dans les nouveaux marchés.

Le résultat net s'établit en bénéfice de 1 031 millions €.

POSITION FINANCIÈRE NETTE

Sur l'exercice, le Groupe a généré un **cash flow libre de 722 millions €**, hors acquisition de Sascar, après des investissements de 1 883 millions €.

Au 31 décembre 2014, le Groupe affiche un **ratio d'endettement de 7 %**, correspondant à un endettement financier net de 707 millions €, contre 2 % et 142 millions € à fin décembre 2013.

INFORMATION SECTORIELLE

(en millions €)	Ventes nettes		Résultat opérationnel avant non récurrents		Marge opérationnelle avant non récurrents	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Tourisme camionnette et distribution associée	10 498	10 693	1 101	1 086	10,5 %	10,2 %
Poids lourd et distribution associée	6 082	6 425	495	503	8,1 %	7,8 %
Activités de spécialités	2 973	3 129	574	645	19,3 %	20,6 %
GROUPE	19 553	20 247	2 170	2 234	11,1 %	11,0 %

Tourisme camionnette et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 10 498 millions € avec un effet défavorable des parités de - 1,3 %, contre 10 693 millions € pour la même période de 2013.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'est ainsi établi à 1 101 millions € soit 10,5 % des ventes nettes, contre 1 086 millions € et 10,2 % en 2013.

Outre l'effet des parités, cette progression reflète principalement la progression de 2 % des volumes, malgré la contre-performance des marques de milieu de gamme, et un effet prix/mix positif par rapport à la baisse des cours de matières premières, résultant de la politique de pilotage des prix. L'amélioration continue du mix est soutenue par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus et celui de lancements tels que MICHELIN Premier A/S, MICHELIN Alpin 5, MICHELIN Pilot Sport Cup 2 et, en fin d'année, BFGoodrich KO2.



Poids lourd et distribution associée

Les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 6 082 millions €, contre 6 425 millions € pour 2013. Elles subissent à hauteur de - 2,2 %, l'effet défavorable des parités monétaires.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 495 millions €, représentant 8,1 % des ventes nettes, à comparer à 503 millions € et 7,8 % des ventes nettes pour 2013.

En ligne avec l'objectif de redressement de la rentabilité, il reflète d'abord le bon pilotage des prix, dans un environnement fortement concurrentiel lié à la baisse des cours de matières premières, et la légère diminution des volumes vendus (- 1 %). Il enregistre également l'impact des parités et la stricte gestion des coûts industriels et frais généraux.

Activités de spécialités

Les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 2 973 millions €, contre 3 129 millions € en 2013, compte tenu de l'impact négatif des changes (- 1,7 %) et du retrait des volumes limité à 1 %, malgré la poursuite du déstockage de pneus dans les compagnies minières et au recul du segment Agricole.

Le résultat opérationnel avant éléments non récurrents s'élève à 574 millions € et 19,3 % des ventes nettes, contre 645 millions € soit 20,6 % au titre de 2013.

L'évolution du résultat opérationnel ci-dessus provient, outre les effets de volume et de change, des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse des matières premières.

COMPAGNIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS MICHELIN

La Compagnie Générale des Établissements Michelin a réalisé un bénéfice de 555 millions € pour l'exercice 2014, après un bénéfice de 303 millions € en 2013.

Les comptes ont été présentés au Conseil de Surveillance qui s'est réuni le 5 février 2015. Les procédures d'audit ont été effectuées et le rapport d'audit a été émis le 9 février 2015.

Le Président de la Gérance convoquera une Assemblée générale des actionnaires le vendredi 22 mai 2015 à 9 heures à Clermont-Ferrand.

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

FAITS MARQUANTS 2014

- MICHELIN® Premier® A/S, un pneu auto-régénérant, toujours sûr, même usé (15 janvier 2014).
- Le Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives (CEA), Michelin, Protéus (groupe PCAS) et SDTech vont développer ensemble deux voies innovantes de valorisation de pneumatiques usagés (28 janvier 2014).
- Michelin Canada annonce une réduction des capacités de production de pneumatiques de petites dimensions de son usine de Pictou County, au Canada, d'ici à juillet 2015. Michelin annonce également un investissement de 66,5 millions CAD pour renforcer l'outil de production de ses trois usines canadiennes (3 mars 2014).
- Michelin signe un contrat d'équipement de pneumatiques en première monte avec Boeing pour les B737 MAX 7 et 8 (10 mars 2014).
- La nouvelle gamme de MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 et 65 : plus de performances dans un même pneu (21 mars 2014).
- Michelin envisage de reconfigurer sa présence industrielle en Hongrie et annonce le projet de fermeture de son usine de production de pneumatiques Poids lourd de Budapest (6 mai 2014).
- Michelin engage le dialogue avec ses parties prenantes sur les questions de mobilité et de développement durable (13-14 mai 2014).
- Le nouveau pneumatique MICHELIN X-STRADDLE 2 : encore plus de sécurité et de productivité pour les activités portuaires (14 mai 2014).
- Michelin a finalisé l'acquisition de Sascar, leader brésilien de la gestion de flottes et de sécurisation des biens transportés (1^{er} septembre 2014).
- Réseau de distribution : un 1 000^e TYREPLUS en Chine (8 septembre 2014).
- Première course à Pékin (Chine) : Michelin, partenaire officiel du Championnat FIA Formula E (13 septembre 2014).
- MICHELIN Ultraflex Technologies jusqu'à 4 % de gains de rendement agronomique – 2004-2014 : dix ans de basse pression au service des rendements, de la productivité et de la préservation des sols (30 septembre 2014).
- Lancement de la gamme MICHELIN X® MULTI™ en Asie (7 octobre 2014).
- Michelin est classé "Industry best" dans la catégorie management de l'innovation et dans cinq autres catégories liées au développement durable (23 octobre 2014).
- Renouvellement du mandat de Jean-Dominique Senard, Président de la Gérance (3 novembre 2014).
- Michelin Challenge Bibendum "Think and Action Tank" dédié à la mobilité de demain (11-14 novembre 2014).
- Michelin ouvre la première usine au monde pour fabriquer un pneumatique révolutionnaire sans air le MICHELIN® TWEEL® (20 novembre 2014).

La liste complète des faits marquants 2014 est disponible sur le site Internet du Groupe : <http://www.michelin.com/fre>.

PRÉSENTATION ET CONFERENCE CALL

Les résultats au 31 décembre 2014 seront commentés aux analystes et investisseurs lors d'une présentation en anglais accessible par conférence téléphonique, simultanément traduite en français ce jour (mardi 10 février 2015) à 11 heures, heure de Paris (10 heures TU). Pour vous connecter, veuillez composer à partir de 10 h 50 l'un des numéros suivants :

- Depuis la France 01 70 77 09 27 (en français)
- Depuis la France 01 70 77 09 36 (en anglais)
- Depuis le Royaume-Uni 0207 107 1613 (en anglais)
- Depuis l'Amérique du Nord + 1 866 907 5923 (en anglais)
- Depuis le reste du monde + 44 207 107 1613 (en anglais)

La présentation de l'information financière au 31 décembre 2014 peut être consultée sur le site <http://www.michelin.com/fre>, ainsi que des informations pratiques relatives à cette conférence téléphonique.

CALENDRIER

- **Information trimestrielle au 31 mars 2015** : Mercredi 22 avril 2015 après Bourse
- **Ventes nettes et résultats au 30 juin 2015** : Mardi 28 juillet 2015 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

Matthieu Dewavrin

+ 33 (0) 4 73 32 18 02

+ 33 (0) 6 71 14 17 05 (mobile)

matthieu.dewavrin@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

Actionnaires Individuels

Jacques Engasser

+ 33 (0) 4 73 98 59 08

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.

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

2

PRÉSENTATION

RÉSULTATS ANNUELS 10 FÉVRIER 2015	10
2014 : RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN HAUSSE À PARITÉS CONSTANTES	16
MARGES OPÉRATIONNELLES PAR SR EN LIGNE AVEC NOS OBJECTIFS	19
2015 : CROISSANCE EN LIGNE AVEC LES MARCHÉS	21
ANNEXES	24



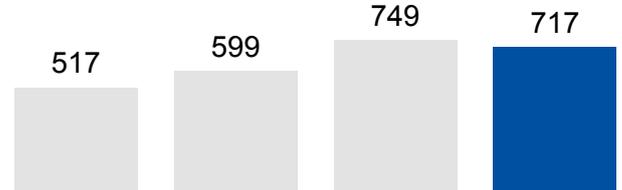
Solides résultats dans des marchés globalement peu porteurs

- Forte génération de cash flow libre hors acquisitions : 722M€
- Effet Prix-mix/matières premières de +118M€, comme attendu
- Plan de compétitivité permettant d'absorber l'inflation sur les coûts de production et les frais généraux
- Volumes en légère hausse de 0,7%
 - dans un contexte de ralentissement de la croissance des marchés
 - approvisionnement insuffisamment réactif et forte pression sur les marques Tier 2
 - progression de la marque MICHELIN en ligne avec les marchés
- Résultat opérationnel avant non récurrents de 2 170M€, en hausse de 81M€ à périmètre et parités constantes
- Dividende de 2,50€/action, stable par rapport à 2013

**Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 22 mai 2015*

Activité structurellement génératrice de Cash flow libre

► Cash flow libre structurel



En millions €	2011	2012	2013	2014	Total
Cash flow libre publié ⁽¹⁾	(19)	1 075	1 154	322	2 532
Impact matières premières sur le BFR ⁽²⁾	(739)	21	405	177	(136)
Effet volume fin d'année sur le BFR ⁽³⁾	(200)	344	ns	(172)	(28)
Éléments exceptionnels ⁽⁴⁾	403	111	-	(400)	114
Cash flow libre structurel ^{(1) - (2) - (3) - (4)}	517	599	749	717	2 582

3

RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015



Politique actionnariale et utilisation du cash : maintien du dividende, contrôle de la dilution, croissance externe

- **Dividende stable à 2,50€ par action :**
 - Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 22 mai 2015
- **Politique actionnariale équilibrée :**
 - Suppression de l'option de paiement du dividende en actions
 - Rachats d'actions 2013-2014 : 293M€
 - Annulation d'actions
- **Acquisitions en ligne avec la stratégie du Groupe :**
 - Acquisition de Sascar (400M€)
- **Dette sociale :**
 - Couverture à plus de 85% pour les engagements au titre des régimes à prestations définies (plans USA, Canada, UK)
 - Contribution de 70M€ en 2014

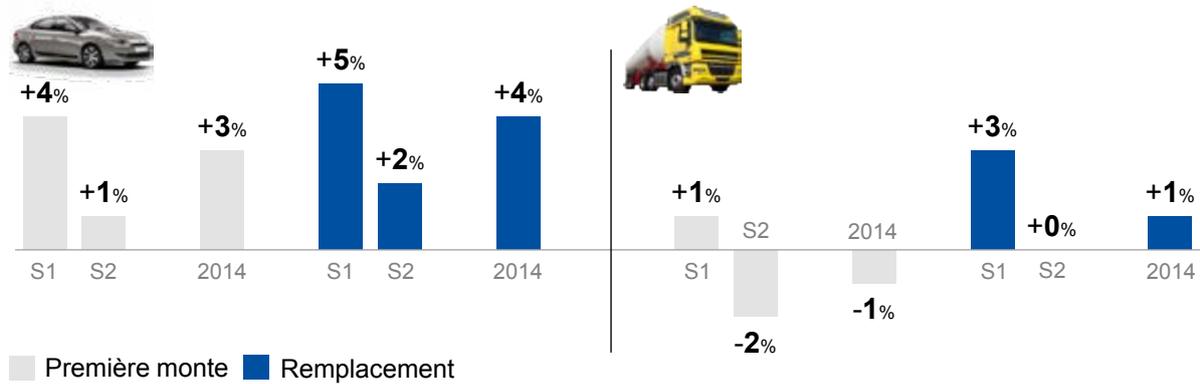
4

RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015



Tourisme camionnette & Poids lourd : ralentissement à compter du 2^{ème} trimestre

► **Marchés 2014 / 2013 total monde**
(variation en %, en nombre de pneus neufs)

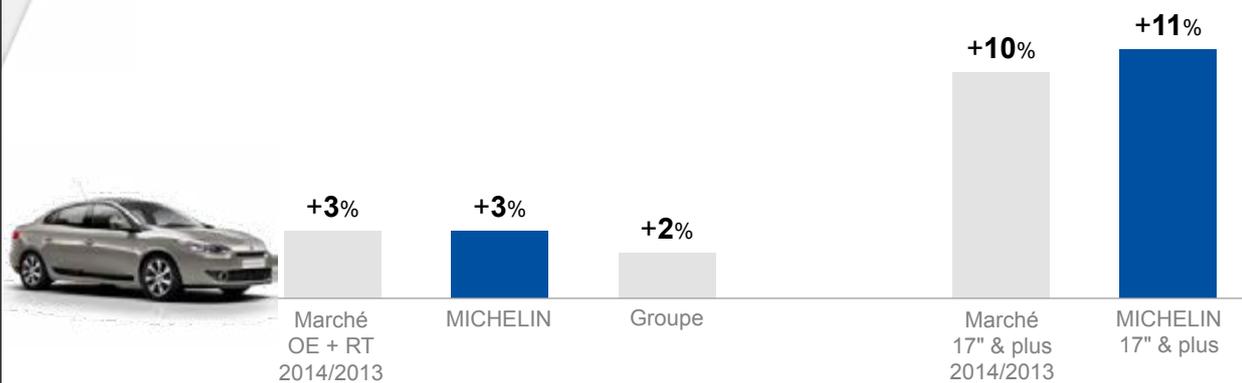


Source : Michelin



Tourisme camionnette : bonne résistance de la marque MICHELIN et de son mix dans un environnement de marché difficile

► **Croissance Tourisme camionnette**
(en kt et en nombre de pneus, variation annuelle)



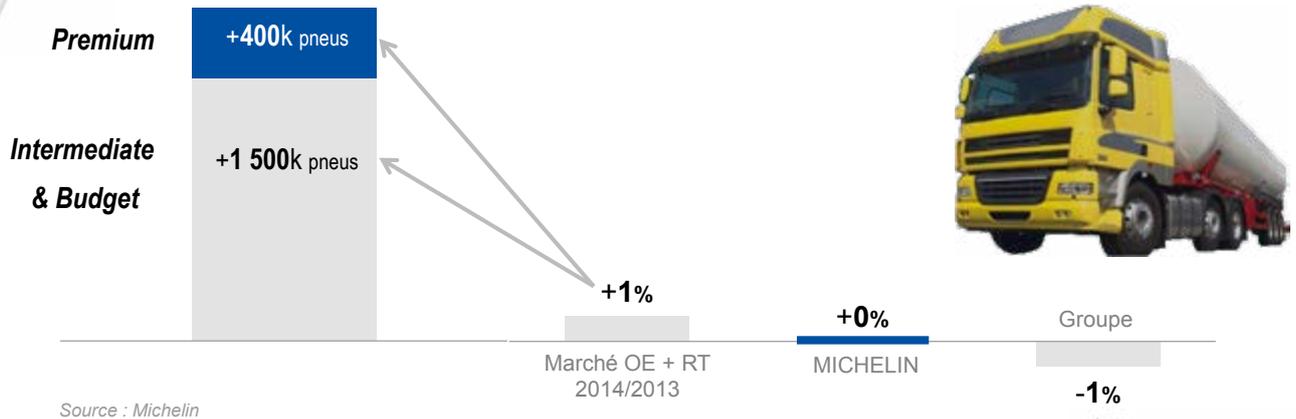
Source : Michelin



Poids lourd : résistance de la marque MICHELIN dans un marché gonflé par la forte croissance du segment *Intermédiaire & Budget*

► **Poids lourd**

(en kt et en nombre de pneus, variation annuelle)



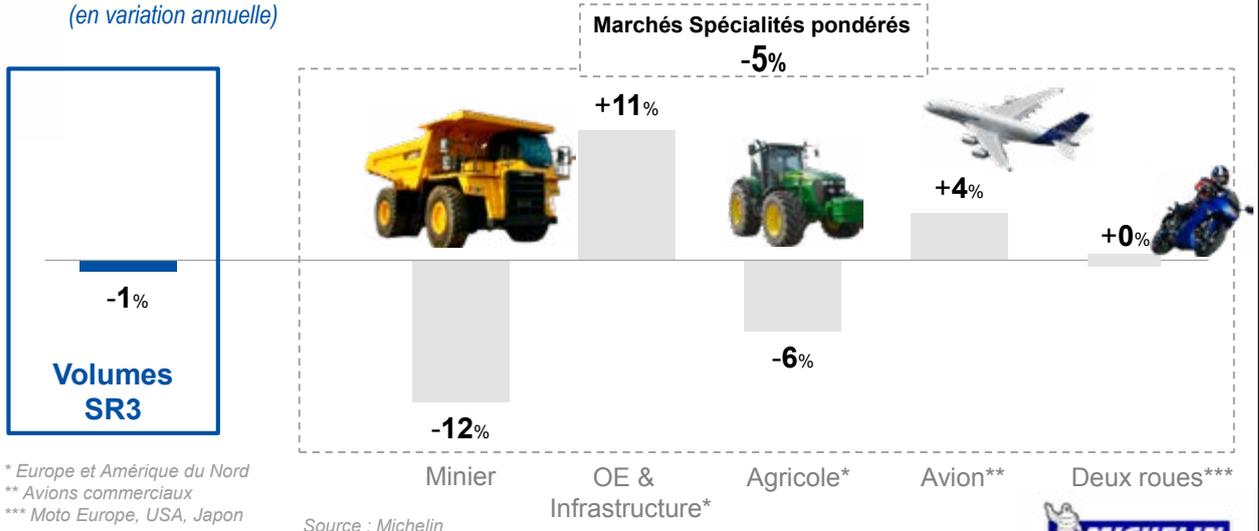
Source : Michelin



Pneus de spécialités : volumes quasiment stables malgré le déstockage en pneus miniers et le ralentissement Agricole

► **Evolution 2014/2013 tonnage SR3 vs marchés**

(en variation annuelle)



* Europe et Amérique du Nord

** Avions commerciaux

*** Moto Europe, USA, Japon

Source : Michelin



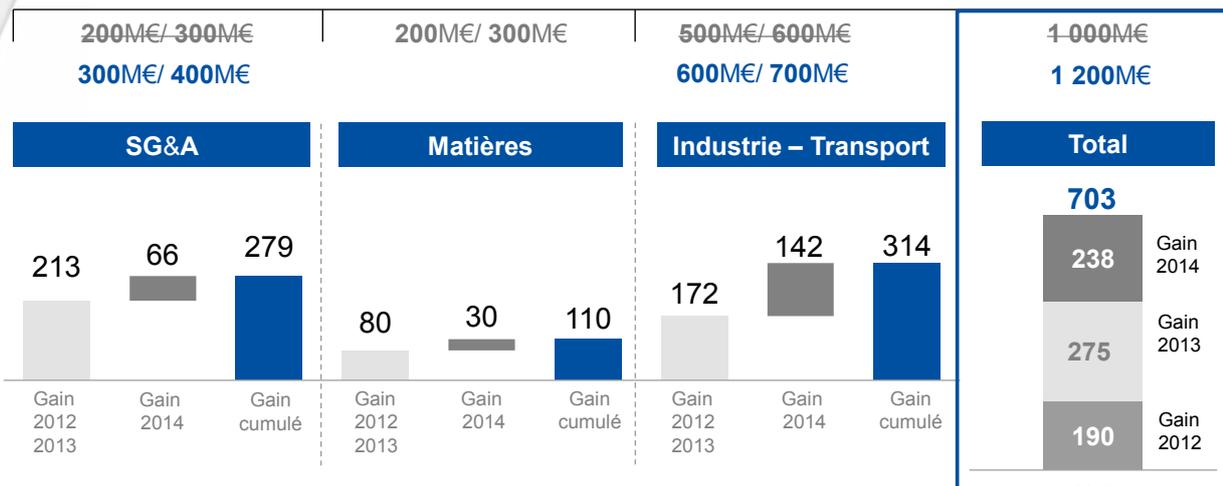
Focus sur l'agilité et la compétitivité du Groupe

- Focus Client :
 - Time-to-Market 2010-2014 : accélération de 50% avec 600 nouvelles références en 2014
 - Réorganisation du réseau logistique permettant d'offrir une meilleure disponibilité à nos clients
- Focus efficacité SG&A :
 - Michelin Business Solutions (MBS) en charge de piloter et optimiser les Centres de Services Partagés (CESP) internes et externes
 - Allègement de la structure Europe permettant une réactivité accrue
 - Centralisation des missions administratives dans un Centre de services basé à Bucarest (200 personnes)
- Focus efficacité industrielle :
 - Ramp-up des usines Brésil, Inde, Chine et stabilisation des frais de démarrage
 - Standardisation produits en Europe TC et PL 2010-2014 :
 - Offre produits élargie de 70% et réduction des composants de 4%
 - Rotation du catalogue dimensionnel Europe améliorée de 60% entre 2010 et 2014
- Un personnel toujours plus engagé : 74% vs 72% en 2013 (étude Avancer Ensemble 2014, IBM-Kenexa)
 - Benchmark clients Monde IBM-Kenexa : 69% en 2014



Accélération du plan de compétitivité 2012-2016 : objectif porté à 1 200M€

OBJECTIFS DE GAINS* 2012 – 2016



* Avant inflation et y compris coûts évités



Les projets 2013 et 2014 d'optimisation industrielle apporteront plus de 100M€ de gains annuels

En millions €	2013	2014	2015e	2016e	2017e	Total
Charges non récurrentes	(250)	(84)				(337)
<i>dont cash out</i>	(42)	(46)	(64)	(25)	0	(177)
Cash in (cessions d'actifs)			23			23
						Gains annuels après 2017
Gains de productivité	0	54	71	110	114	114



10 FÉVRIER 2015 RÉSULTATS ANNUELS 2014

- 1 2014 : résultat opérationnel en hausse à parités constantes
- 2 Marges opérationnelles par SR en ligne avec nos objectifs
- 3 2015 : croissance en ligne avec les marchés



10 FÉVRIER 2015
RÉSULTATS ANNUELS 2014

1

2014 : résultat opérationnel en hausse à parités constantes





13 RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015

Ventes nettes : légère hausse des volumes

► **Variation annuelle**
(en millions €)

20 247

2013
Ventes nettes

+134
Volumes
(+0,7%)

-449
Prix-Mix
(-2,2%)

-304
Parités
(-1,5%)

-75
Ecart périmètre
(-0,4%)

19 553

2014
Ventes nettes

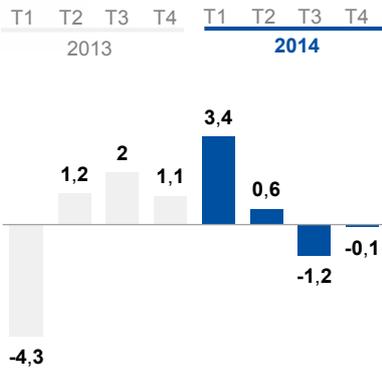


14 RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015

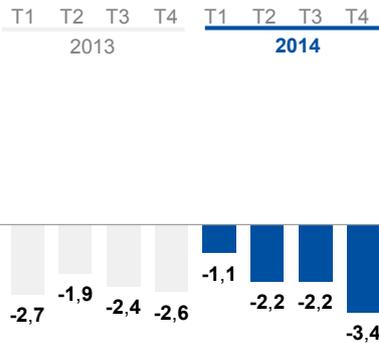
T4 : volumes affectés par le ralentissement des marchés et positionnement des prix pour assurer une bonne compétitivité en 2015

► Variation trimestrielle 2014 / 2013 en %

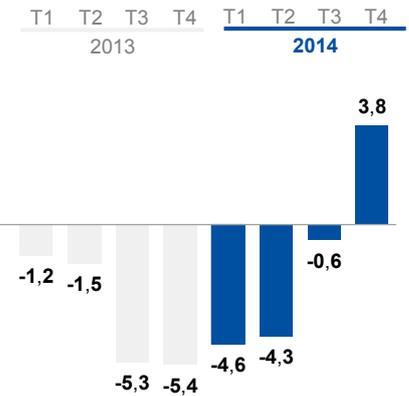
► Volumes



► Prix-Mix



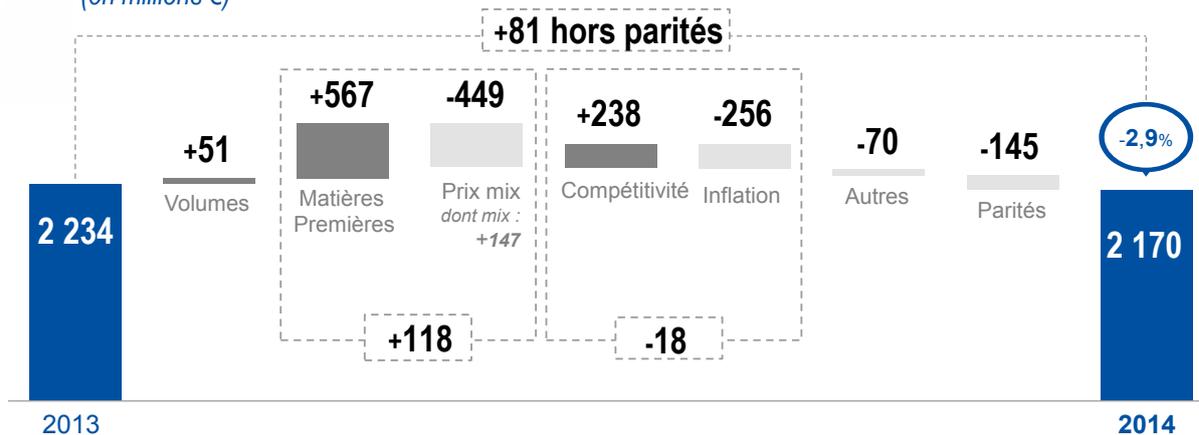
► Parités



Résultat opérationnel avant NR en croissance de 81M€ hors parités : pilotage Prix mix vs Matières premières et frais sous contrôle comme attendu

► Variation annuelle

(en millions €)



Activité structurellement génératrice de Cash flow libre

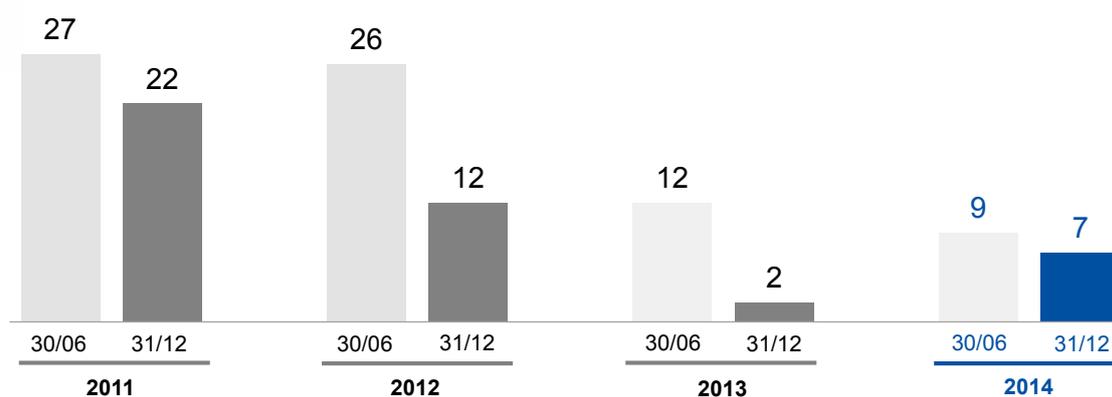
En millions €	2014	2013
EBITDA	3 286	3 285
Variation de BFR opérationnel	250	818
Cash out restructurations	(76)	(119)
Contribution fonds de retraite	(70)	(185)
Impôts & intérêts payés	(760)	(586)
Autres	(108)	(124)
Trésorerie d'activité	2 522	3 089
Investissement récurrent (<i>Maintenance, IS/IT, Distribution</i>)	(840)	(772)
Cash flow disponible	1 682	2 317
Investissement de croissance	(1 043)	(1 208)
Acquisition Sascar	(400)	-
Autres	83	45
Cash flow libre après investissement	322	1 154



Structure financière robuste

► Ratio d'endettement – Dette nette / Capitaux propres

(en %)



Chiffres clés publiés 2014 et 2013

En millions €	2014	2013
Ventes nettes	19 553	20 247
Résultat opérationnel (<i>avant non récurrents</i>)	2 170	2 234
Marge opérationnelle (<i>avant non récurrents</i>)	11,1%	11,0%
Éléments non récurrents	-179	- 260
Résultat net	1 031	1 127
Résultat par action (<i>en € par action de base</i>)	5,52	6,08
Investissements (<i>hors acquisitions</i>)	1 883	1 980
Cash flow libre avant acquisition Sascar*	722	1 154
Endettement net / Fonds propres	7%	2%
Dettes sociales	4 612	3 895
ROCE	11,1%	11,9%
Dividende par action	2,50€**	2,50€

*Cash flow libre : flux de trésorerie sur activités opérationnelles – flux de trésorerie d'investissement avant acquisition Sascar
 **Soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 22 mai 2015



10 FÉVRIER 2015

RÉSULTATS ANNUELS 2014

2

Marges opérationnelles par SR en ligne avec nos objectifs



TC et distribution associée : une marge opérationnelle en ligne avec nos objectifs

► Tourisme camionnette

(en millions €)

	2014	2013	Évolution
 Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	10 498 +2%	10 693	-1,8%
 Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	1 101	1 086	+1,4%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	10,5%	10,2%	+0,3 pt

- Effet parités de -0,4 pt soit une marge de 10,9% à parités constantes, en ligne avec nos objectifs
- Volumes MICHELIN à +3% en ligne avec le marché et +11% en Premium soit 42% de nos ventes en 2014
- Forte croissance à l'OE avec un record de 253 homologations techniques dont 72% en premium
- Nombreux lancements de gammes: Premier A/S (*technologie Evergrip*), Latitude Sport 3, Pilot Sport Cup 2 (*technologie Premium Touch*), Agilis R à la marque MICHELIN, BFGoodrich 4x4 (KO2)



PL et distribution associée : une marge opérationnelle en ligne avec nos objectifs

► Poids lourd

(en millions €)

	2014	2013	Évolution
 Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	6 082 -1%	6 425	-5,3%
 Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	495	503	-1,6%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	8,1%	7,8%	+0,3 pt

- Effet parités de -1 pt, soit une marge de 9,1% à parités constantes, en ligne avec nos objectifs
- Bonne résistance de la marque MICHELIN
- Un record de lancements produits, avec des technologies innovantes *Infinicoil™*, *Energyflex™*, *Regenion™* et *Carbion™* qui répondent aux besoins des transporteurs
- Lancements réussis de marques Tier 2 assurant un bon positionnement de prix/performance et de rentabilité (Uniroyal, BFGoodrich, Kormoran, Siamtyre)



Spécialités : maintien d'une rentabilité structurellement élevée

► Spécialités (en millions €)

	2014	2013	Évolution
 Ventes nettes <i>variation des volumes</i>	2 973 -1%	3 129	-5%
 Résultat opérationnel <i>(avant éléments non récurrents)</i>	574	645	-11%
Marge opérationnelle <i>(avant éléments non récurrents)</i>	19,3%	20,6%	-1,3 pt

- Effet parités de -0,6 pt, soit une marge de 19,9% à parités constantes, en ligne avec nos objectifs
- Une performance Génie civil, Agricole, Avion et 2 Roues permettant de compenser le ralentissement des marchés miniers (-12% sur l'année) et première monte Agricole



10 FÉVRIER 2015

RÉSULTATS ANNUELS 2014

3

2015 : croissance en ligne avec les marchés



Perspective 2015 : poursuite des tendances des marchés

MARCHÉS MATURES

Amérique du Nord



Europe



NOUVEAUX MARCHÉS



MARCHÉS DE SPÉCIALITÉS

Minier



OE & Infra*



Agricole*



* En Europe et Amérique du Nord



25 RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015

Produits, distribution et services, au plus près du client, pour capter la croissance

INNOVATION SERVICES

EFFITIRE™ by MICHELIN solutions

ACCÈS AU MARCHÉ

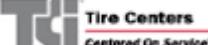
INNOVATION PRODUITS


























26 RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015

Guidance 2015

	Année 2015
Volume	Croissance en ligne avec les marchés
Effet matières premières	Tailwind d'environ 450M€
Compétitivité / Inflation coûts	Equilibre
Effet Parités sur Résultat opérationnel	Environ +150M€* dont +250M€ liés à EUR/USD
Résultat opérationnel avant non récurrents	En croissance au-delà de l'effet parités
ROCE	Supérieur à 11%
CAPEX	Entre 1 700 et 1 800M€
Cash Flow Libre structurel	Environ 700M€

* Sur la base des parités moyennes de janvier 2015



Calendrier financier 2015

- **22 avril 2015** : Ventes nettes du 1^{er} trimestre 2015
- **22 mai 2015** : Assemblée générale des actionnaires
- **28 juillet 2015** : Résultats du 1^{er} semestre 2015
- **22 octobre 2015** : Ventes nettes du 3^{ème} trimestre 2015



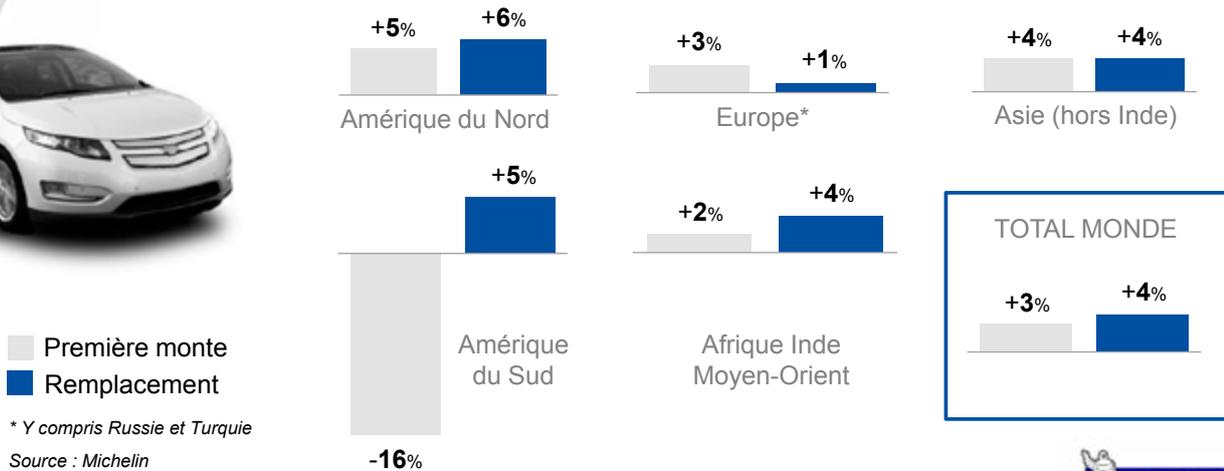
10 FÉVRIER 2015
RÉSULTATS ANNUELS 2014

Annexes



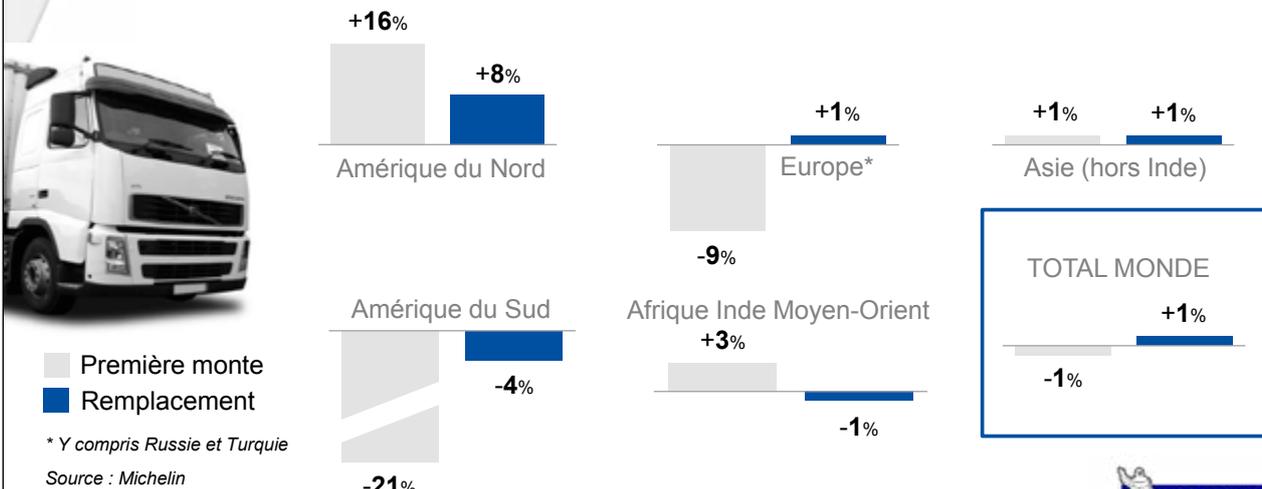
Marchés Tourisme camionnette au 31 décembre 2014 / 2013

► Variation en %, en nombre de pneus



Marchés Poids lourd au 31 décembre 2014 / 2013

► Variation en %, en nombre de pneus neufs



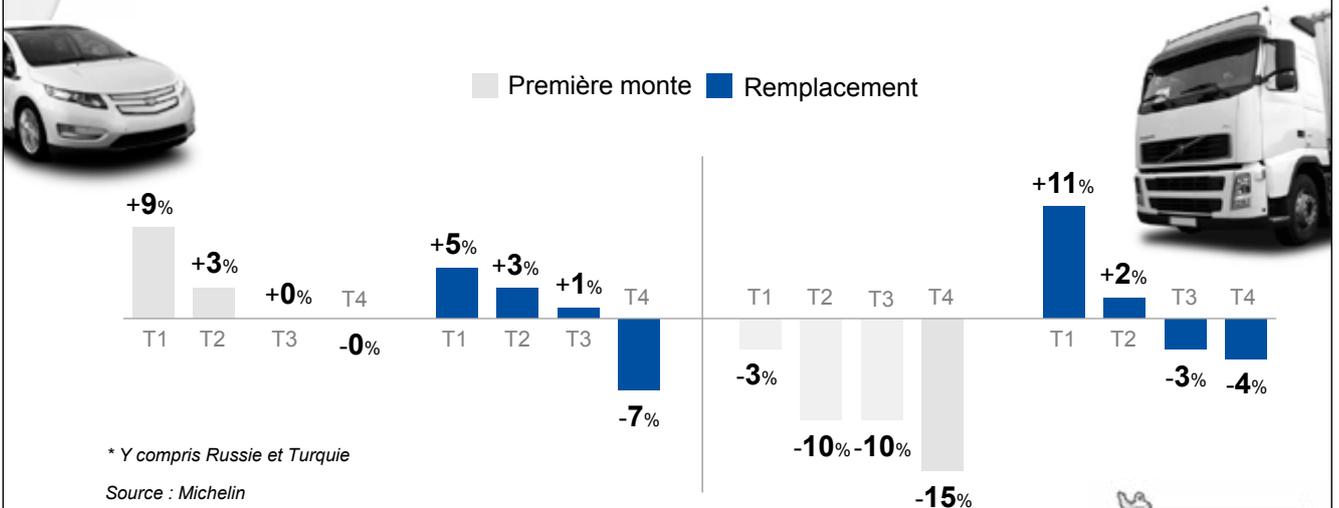
31

RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015



Marchés 2014 / 2013 TC & PL Europe*

► Variation en %, en nombre de pneus neufs



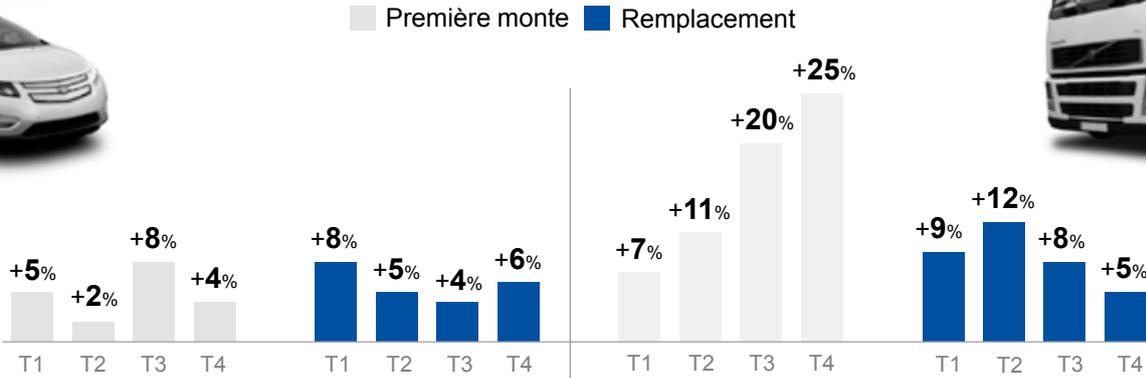
32

RÉSULTATS ANNUELS 2014 – 10 février 2015



Marchés 2014 / 2013 TC & PL Amérique du Nord

► Variation en %, en nombre de pneus neufs



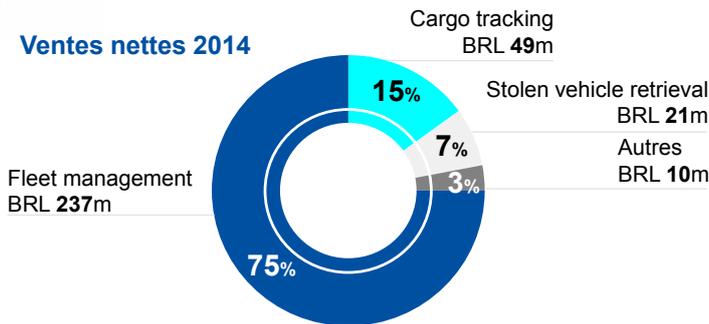
Source : Michelin



Acquisition de SASCAR relative pour le Groupe

► SASCAR : le leader brésilien de la télématique doté d'un service à la pointe

Ventes nettes 2014

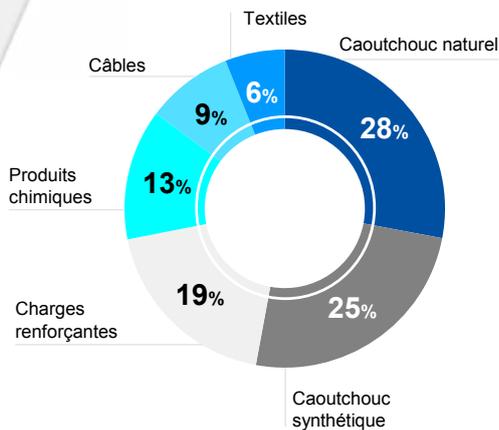


- Ventes nettes 2014 : BRL 317m
- Croissance VN 2014 : 11%
- EBITDA 2014 hors coûts d'acquisition : 40% des ventes nettes
- Parc de véhicules : 238 000 (TB & PC)
- Employés : 942 au 31 décembre 2014



Matières premières en 2014

Achats matières premières 2014 (4 958M€)

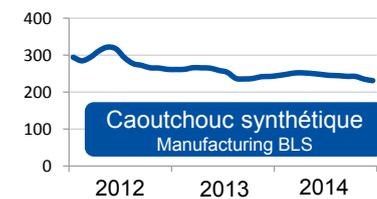
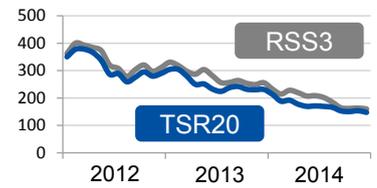
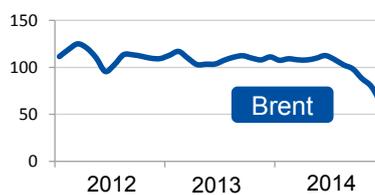


Taux de change €/€ :

Moyenne FY13 : 1,33

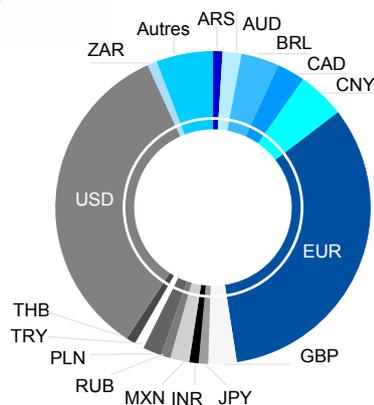
-9%

31/12/2014 : 1,21



Un effet de change positif de + 3,8% au 4^{ème} trimestre

Répartition des ventes nettes 2014 par devises



Poids des devises en %

ARS	1%
AUD	2%
BRL	3%
CAD	3%
CNY	5%
EUR	34%
GBP	3%
INR	1%
JPY	1%
MXN	2%
PLN	1%
RUB	1%
THB	1%
TRY	1%
USD	36%
ZAR	1%
Autres	4%

Rappel de la sensibilité €/€ sur EBIT :

une variation de 1 cent du taux de change moyen annuel €/€ génère une variation entre 15-20M€ de notre EBIT annuel.



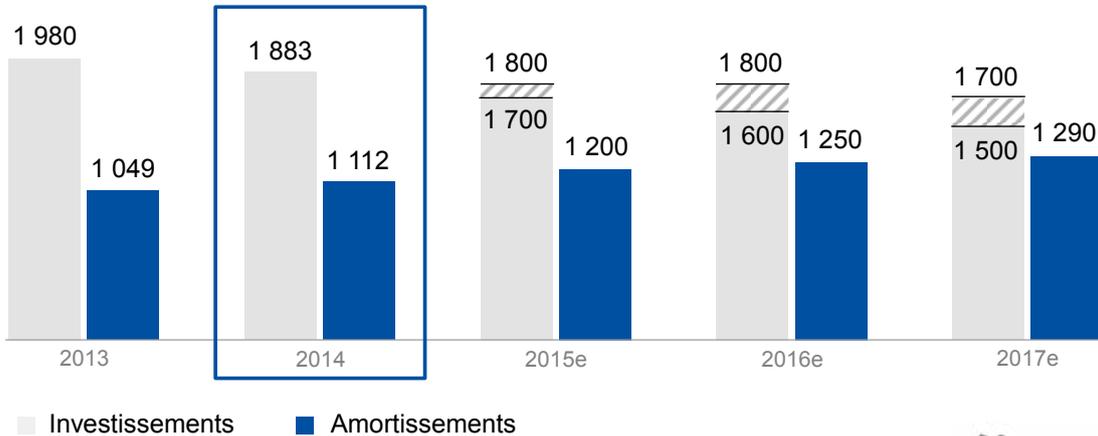
Source : Thomson One



Investissements 2015 & 2016 ajustés pour permettre une meilleure rotation des actifs

Investissements et amortissements

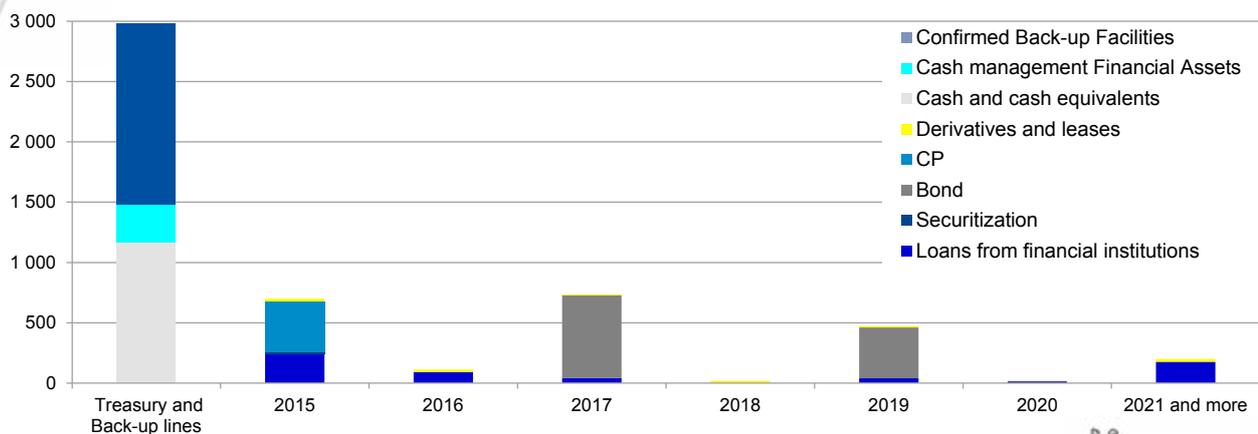
(En millions €)



Une situation de cash confortable

Échéances de la dette au 31 décembre 2014

(Valeur nominale, en millions €)



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
Mathieu DEWAVRIN

+33 (0) 1 78 76 45 36

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

investor-relations@fr.michelin.com



3

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2014

3.1	LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE	32
3.1.1	Un marché mondial en 2013 de l'ordre de 190 milliards de dollars	32
3.1.2	Les marchés du pneumatique en 2014	32
3.1.3	Les marchés des pneumatiques Tourisme camionnette en 2014	33
3.1.4	Les marchés des pneumatiques Poids lourd en 2014	36
3.1.5	Les marchés des pneumatiques de spécialités en 2014	38
3.2	ÉVOLUTION DES VENTES NETTES	39
3.2.1	Analyse des ventes nettes	39
3.2.2	Évolution des ventes nettes par secteur opérationnel	40
3.2.3	Principales variations monétaires	41
3.2.4	Évolution des ventes nettes par zone géographique	42
3.3	COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	42
3.3.1	Analyse du résultat opérationnel avant éléments non récurrents	43
3.3.2	Résultat opérationnel avant éléments non récurrents par secteur opérationnel	44
3.3.3	Autres éléments du compte de résultat	46
3.4	COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ	50
3.4.1	Goodwill	51
3.4.2	Immobilisations incorporelles	51
3.4.3	Immobilisations corporelles	51
3.4.4	Actifs financiers et autres actifs à long terme	51
3.4.5	Impôts différés	51
3.4.6	Besoin en fonds de roulement	51
3.4.7	Trésorerie	52
3.4.8	Capitaux propres	52
3.4.9	Endettement net	52
3.4.10	Provisions	53
3.4.11	Avantages du personnel	54

3.5	COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	55
3.5.1	Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	55
3.5.2	Investissements non financiers	55
3.5.3	Cash flow disponible et cash flow libre	56
3.6	RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)	57
3.7	PERSPECTIVES	57
3.8	DONNÉES BOURSIÈRES	58
3.8.1	L'action Michelin	58
3.8.2	Données boursières détaillées	59
3.8.3	Données par action	59
3.8.4	Le capital et l'actionariat	59
3.9	FAITS MARQUANTS	60
3.9.1	Stratégie – Partenariats – Investissements	60
3.9.2	Produits – Innovations – Services	62
3.9.3	Compétition	64



3.1 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE

3.1.1 UN MARCHÉ MONDIAL EN 2013 DE L'ORDRE DE 190 MILLIARDS DE DOLLARS ⁽¹⁾

Le marché mondial des pneus s'est élevé à 187 milliards de dollars en 2013 ⁽¹⁾ à raison d'approximativement 60 % pour les véhicules légers et 30 % pour les poids lourds ⁽²⁾. Il représentait près de 1,4 milliard de pneus pour les voitures et camionnettes et près de 180 millions de pneus pour les camions et les autobus. Trois pneus sur quatre sont vendus sur le marché du remplacement.

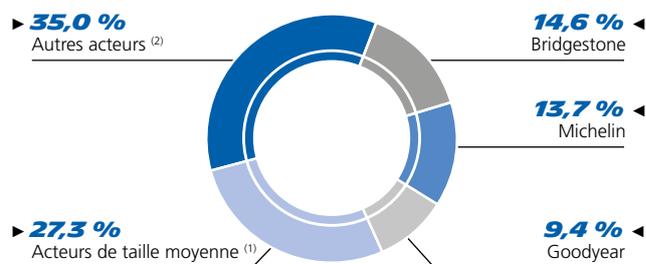
Sur le long terme, Michelin attend une croissance de la demande de pneumatiques de 1 % à 2 % par an sur les marchés matures et de 5 % à 10 % par an sur les nouveaux marchés.

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 2014. Une réglementation similaire a été mise en place en Corée du Sud au 1^{er} décembre 2012. Un étiquetage normalisé introduit au Japon en 2010 est en voie d'extension (bruit, etc.). Des étiquetages réglementés de pneumatiques sont également à l'étude aux États-Unis, 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 200 millions d'unités sur le marché de la première monte entre 2010 et 2020 pour atteindre 500 millions d'unités.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2013

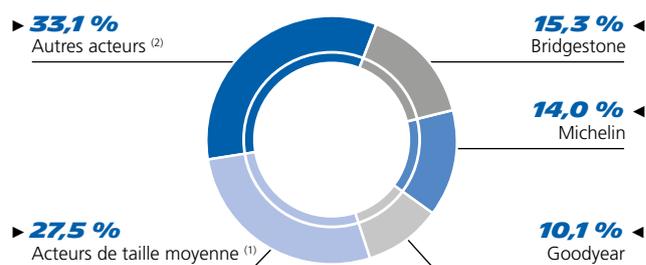


Source : Ventes 2013 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en septembre 2014.

(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 %.

LE MARCHÉ MONDIAL PAR MANUFACTURIER EN 2012



Source : Ventes 2012 en valeur (dollars US) publiées par Tire Business en août 2013.

(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 %.

3.1.2 LES MARCHÉS DU PNEUMATIQUE EN 2014

Au cours de l'année 2014, après un premier trimestre soutenu, la demande mondiale de pneumatiques s'est révélée peu porteuse à l'exception de l'Amérique du Nord. Elle a été marquée par un ralentissement en Europe, sur les segments hiver et Poids lourd, une contraction en Première monte Tourisme camionnette et Poids lourd dans les nouveaux marchés, à l'exception de la Chine, le retrait des pneus Première monte Agricole, un recul des pneus miniers sur 2014, avec une stabilisation en fin d'année, atténué par la reprise Génie civil Première monte & Infrastructure et le maintien d'une croissance solide en Amérique du Nord, partiellement alimentée par la hausse des importations de pneus asiatiques.

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.

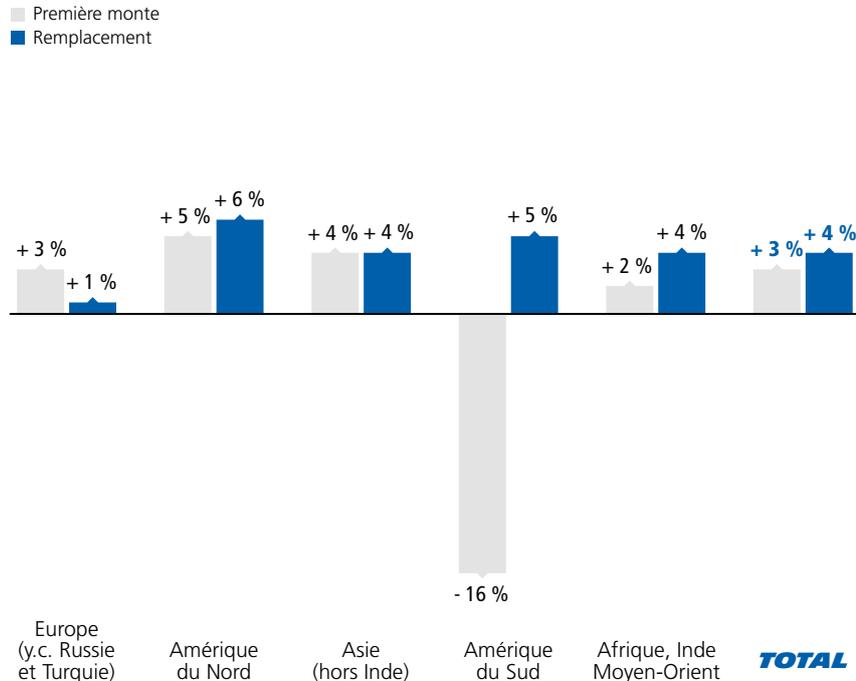
(1) Source : Tire Business, septembre 2014.

(2) Estimations Michelin.

3.1.3 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2014

Les marchés **Tourisme camionnette**, en nombre de pneus, s'établissent en hausse de 3 % sur l'année, bien qu'en ralentissement au second semestre.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE EN 2014 PAR RAPPORT À 2013



Estimations Michelin.

3.1.3 a) Première monte

En Première monte, les marchés sont en hausse de 3 %, porteurs en Europe, en Amérique du Nord, en Chine et au Japon ; mais en retrait dans les autres zones (Amérique du Sud, Europe orientale, et Asie Pacifique).

Marchés Tourisme camionnette Première monte (en millions de pneus)	2014	2013	2014/2013	2 ^e sem. 2014/2013	4 ^e trim. 2014/2013	3 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} sem. 2014/2013	2 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} trim. 2014/2013
	Europe ⁽¹⁾	94,5	91,7	+ 3 %	- 0 %	- 0 %	+ 0 %	+ 6 %	+ 3 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	83,2	79,4	+ 5 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 8 %	+ 3 %	+ 2 %	+ 5 %
Asie (hors Inde)	195,1	188,2	+ 4 %	+ 1 %	- 0 %	+ 2 %	+ 7 %	+ 7 %	+ 7 %
Amérique du Sud	19,0	22,6	- 16 %	- 14 %	- 9 %	- 18 %	- 18 %	- 24 %	- 11 %
Afrique Inde Moyen-Orient	26,7	26,3	+ 2 %	+ 8 %	+ 12 %	+ 5 %	- 3 %	+ 3 %	- 10 %
TOTAL	418,5	408,2	+ 3 %	+ 1 %	+ 1 %	+ 2 %	+ 4 %	+ 3 %	+ 5 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

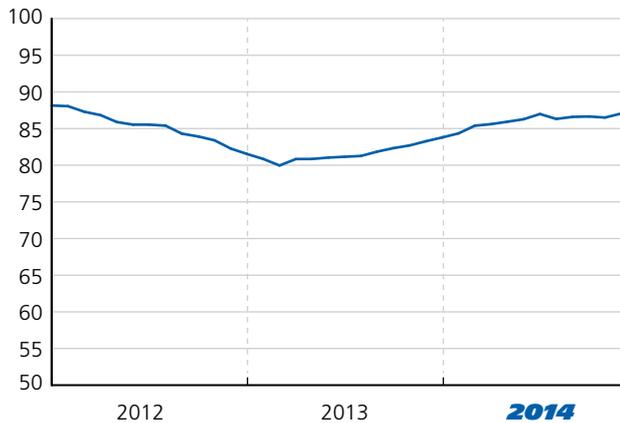
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, la demande, en hausse de 3 %, combine une croissance de 5 % en Europe de l'Ouest par rapport à un marché faible au début de 2013, et un recul de 12 % (- 25 % sur le 4^e trimestre) en Europe orientale dans un contexte géopolitique et économique difficile.

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

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

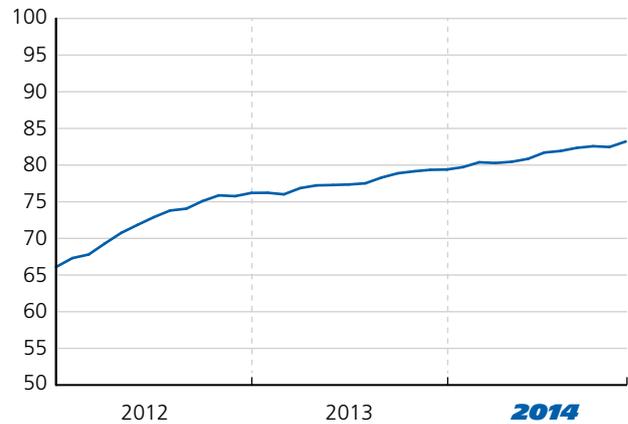


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché, toujours porteur, progresse de 5 % sur l'année, soutenu par la demande de véhicules 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 est globalement en hausse de 4 % à fin décembre. En Chine, le marché reste en forte croissance sur l'année (+ 9 %), même si elle ralentit au second semestre en lien avec la conjoncture économique de la zone. Le marché japonais s'établit en hausse de 1 %, avec un ralentissement au second semestre en ligne avec les tendances de long terme, après le début d'année poussé par des anticipations d'achats avant la hausse de TVA du 1^{er} avril. Le marché de l'Asie du Sud-Est (- 8 %) reste orienté à la baisse, en raison principalement du contexte politique et économique thaïlandais.

En Amérique du Sud, la demande (- 16 %) est en baisse constante depuis le début de l'année, du fait de la situation économique au Brésil et en Argentine.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché progresse de 2 %, tiré par la reprise du marché indien sur le second semestre avec les premières mesures du nouveau gouvernement.

3.1.3 b) Remplacement

Le marché remplacement mondial progresse de 4 % sur l'année, mais la croissance de 7 % observée au premier trimestre a nettement ralenti aux trimestres suivants.

**Marchés Tourisme
camionnette**

Remplacement (en millions de pneus)	2014	2013	2014/2013	2 ^e sem. 2014/2013	4 ^e trim. 2014/2013	3 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} sem. 2014/2013	2 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} trim. 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	324,9	322,7	+ 1 %	- 2 %	- 7 %	+ 1 %	+ 4 %	+ 3 %	+ 5 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	281,1	265,6	+ 6 %	+ 5 %	+ 6 %	+ 4 %	+ 6 %	+ 5 %	+ 8 %
Asie (hors Inde)	248,9	238,4	+ 4 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 3 %	+ 6 %	+ 1 %	+ 11 %
Amérique du Sud	73,4	69,9	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 5 %	+ 4 %	+ 3 %	+ 7 %
Afrique Inde Moyen-Orient	94,8	91,1	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %	+ 4 %
TOTAL	1 023,2	987,8	+ 4 %	+ 2 %	+ 1 %	+ 3 %	+ 5 %	+ 3 %	+ 7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché est en légère hausse (+ 1 %) à fin décembre. La demande en Europe de l'Ouest progresse de 2 % sur l'année, avec une baisse de 8 % au 4^e trimestre principalement liée au marché hiver. Sur l'année, le segment hiver est stable, combinant des livraisons à la distribution dès le mois de juin de la part de certains concurrents et un recul marqué à l'automne du fait de la douceur de l'hiver, avec des stocks élevés pour certaines marques dans la distribution. En Europe orientale, le marché recule de - 3 % sur l'année, fortement touché par les difficultés politiques et économiques en Russie.

Tourisme camionnette Remplacement	Variation 2014/2013
EUROPE DE L'OUEST	2 %
▶ dont France	3 %
▶ dont Espagne	1 %
▶ dont Italie	0 %
▶ dont Royaume-Uni	- 3 %
▶ dont Allemagne	5 %
▶ dont Pologne	- 1 %
▶ dont Turquie	- 4 %
EUROPE ORIENTALE	- 3 %
▶ dont Russie	1 %

**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, le marché est en augmentation de 6 % sur l'année, sous l'effet d'un fort stockage de pneus chinois importés avant la mise en place de droits de douane, la demande soutenue de pneus hiver au Canada et le dynamisme du marché au Mexique.

En Asie (hors Inde), les marchés progressent globalement de 4 %. La demande en Chine se caractérise par une nouvelle amélioration du mix ; elle augmente de 8 % sur l'année, mais ralentit au second semestre dans un environnement économique moins allant. Le marché japonais augmente de 2 %, alimenté par la demande de pneus hiver. La croissance de 4 % en Asie du Sud-Est est soutenue par l'Indonésie et le Vietnam notamment.

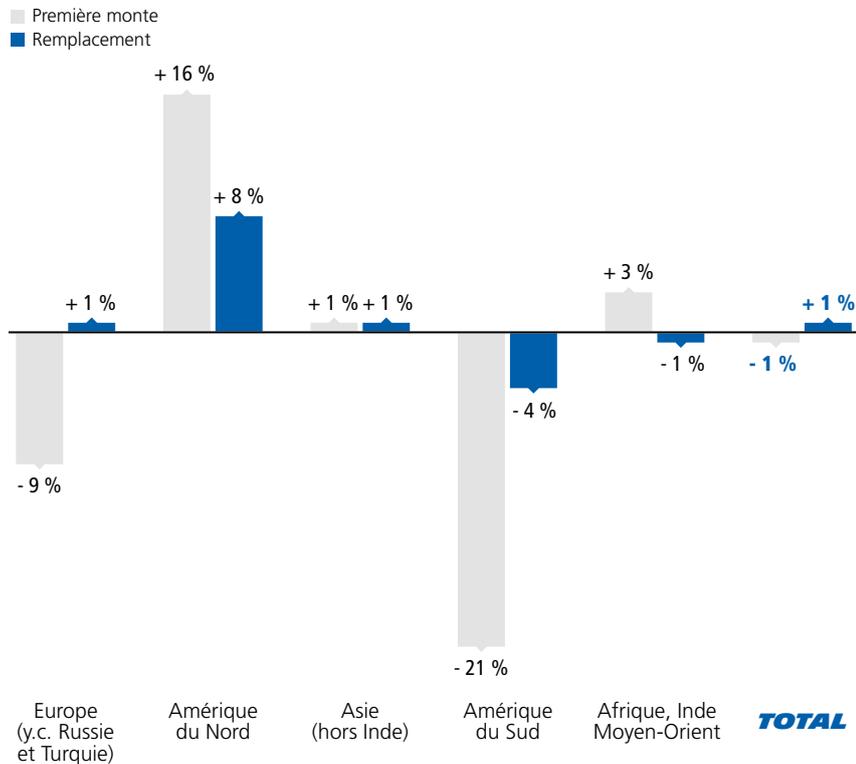
En Amérique du Sud, la demande est en hausse de 5 %, tirée par le Brésil et par le soutien artificiel de la demande apporté par les promotions sur les pneus invendus en Première monte.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché, globalement en progression de 4 % sur l'année, est tiré par le marché Indien qui a retrouvé une dynamique de croissance après les élections. Au Moyen-Orient et en Afrique, la hausse du marché a été plus faible en raison des difficultés économiques en Arabie Saoudite et de la dévaluation monétaire en Afrique du Sud.

3.1.4 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2014

Sur les marchés **Poids lourd**, la demande, en nombre de pneus neufs radial et bias, est globalement stable sur l'année, avec un freinage au dernier trimestre.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PNEUMATIQUES POIDS LOURD EN 2014 PAR RAPPORT À 2013



Estimations Michelin – Marché neuf uniquement.

3.1.4 a) Première monte

En Première monte, le **marché mondial** diminue de 1 %, avec un recul au 4^e trimestre, particulièrement accentué en Europe et en Amérique du Sud.

Marchés Poids lourd Première monte (en millions de pneus neufs)	2014	2013	2014/2013	2 ^e sem. 2014/2013	4 ^e trim. 2014/2013	3 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} sem. 2014/2013	2 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} trim. 2014/2013
Europe ⁽¹⁾	5,8	6,4	-9 %	-12 %	-15 %	-10 %	-7 %	-10 %	-3 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	5,9	5,1	+16 %	+22 %	+25 %	+20 %	+9 %	+11 %	+7 %
Asie (hors Inde)	15,5	15,4	+1 %	-3 %	-4 %	-1 %	+3 %	-5 %	+13 %
Amérique du Sud	2,2	2,8	-21 %	-30 %	-34 %	-25 %	-11 %	-25 %	+4 %
Afrique Inde Moyen-Orient	4,1	4,0	+3 %	+8 %	-0 %	+15 %	-1 %	-0 %	-1 %
TOTAL	33,5	33,7	-1 %	-2 %	-4 %	+1 %	+1 %	-5 %	+7 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

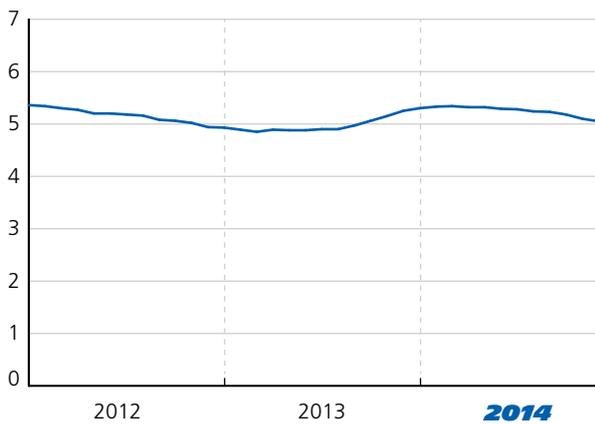
(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché s'établit en fort recul (- 9 %). En Europe de l'Ouest (- 4 %), il subit la baisse de la demande, à l'export ainsi que le contrecoup lié à la mise en œuvre de la norme Euro VI. En Europe orientale, il chute de 35 % 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)

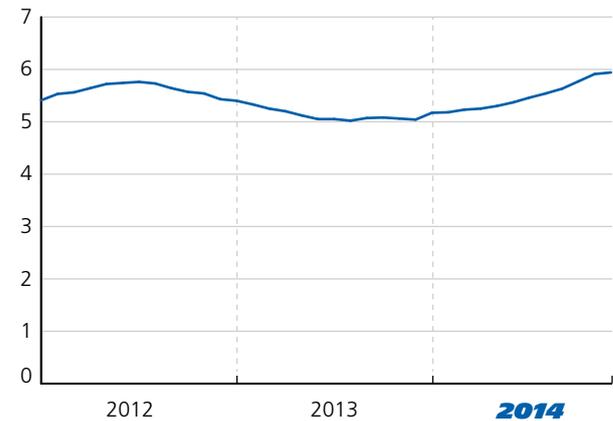


Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché poursuit sa forte croissance (+ 16 %), soutenu par la demande de constructeurs qui opèrent à pleine capacité et par une hausse particulièrement accentuée du segment *class 8*.

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 est en hausse de 1 %. En Chine, le marché augmente de 1 %, sous l'effet d'une recherche accrue d'efficacité dans l'industrie du transport et d'un retrait du segment *Coach & Bus* concurrencé par le train. En Asie du Sud-Est, la demande chute de 16 %, en raison du ralentissement économique et de la situation politique instable en Thaïlande. Au Japon, la Première monte rebondit de 19 % sur l'année, soutenue par la demande du secteur Construction et par la reprise des exportations.

En Amérique du Sud, dans un environnement économique en recul, la demande est en forte baisse (- 21 % sur l'année, - 34 % au 4^e trimestre), après une année 2013 qui avait enregistré une forte demande de *Heavy duty trucks* pour le secteur agricole.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché radial et bias retrouve une hausse (+ 3 %) entièrement attribuable au marché indien (+ 15 % sur l'année, + 53 % au 4^e trimestre).

3.1.4 b) Remplacement

Au remplacement, le **marché mondial** est en hausse de 1 % avec un ralentissement à compter du 2^e trimestre.

Marchés Poids lourd Remplacement (en millions de pneus neufs)	2014	2013	2014/2013	2 ^e sem. 2014/2013	4 ^e trim. 2014/2013	3 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} sem. 2014/2013	2 ^e trim. 2014/2013	1 ^{er} trim. 2014/2013
	Europe ⁽¹⁾	20,2	20,0	+ 1 %	- 3 %	- 4 %	- 3 %	+ 6 %	+ 2 %
Amérique du Nord ⁽²⁾	22,8	21,1	+ 8 %	+ 6 %	+ 5 %	+ 8 %	+ 10 %	+ 12 %	+ 9 %
Asie (hors Inde)	64,0	63,2	+ 1 %	+ 1 %	- 2 %	+ 3 %	+ 2 %	+ 0 %	+ 4 %
Amérique du Sud	14,1	14,7	- 4 %	- 6 %	- 10 %	- 2 %	- 2 %	- 5 %	+ 2 %
Afrique Inde Moyen-Orient	27,3	27,5	- 1 %	- 1 %	- 1 %	- 0 %	- 0 %	- 4 %	+ 4 %
TOTAL	148,4	146,5	+ 1 %	+ 0 %	- 2 %	+ 2 %	+ 3 %	+ 1 %	+ 5 %

(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

En Europe, le marché s'établit globalement en hausse de 1 % sur l'année. En Europe de l'Ouest, le marché, en progrès de 4 %, est soutenu par l'activité de transport, les stocks des distributeurs et le manque de carcasses disponibles pour le rechapage. En Europe orientale, le marché du pneumatique recule de 2 % sur l'année, avec une baisse plus accentuée au 4^e trimestre ; les segments de pneus d'entrée de gamme progressent fortement.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOUR EN EUROPE

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



Estimations Michelin.

En Amérique du Nord, le marché poursuit sa dynamique de croissance (+ 8 %), avec un ralentissement apparent au dernier trimestre lié à la base de comparaison 2013. Les facteurs macro-économiques et l'évolution de l'industrie du transport demeurent favorables, tandis que la part des importations s'accroît, notamment au Mexique.

ÉVOLUTION DU MARCHÉ DU REMPLACEMENT POIDS LOUR EN AMÉRIQUE DU NORD

(en millions de pneus neufs – 12 mois glissants)



Estimations Michelin.

Les marchés **d'Asie (hors Inde)** progressent légèrement de 1 %. En Chine, le marché augmente de 1 %, avec néanmoins un ralentissement du fret et une stabilité du transport de personnes. Au Japon, le marché progresse de 6 % sur l'ensemble de l'année, tiré en fin d'année par la demande de pneus hiver après les achats d'anticipation qui avaient précédé la hausse de TVA du 1^{er} avril. En Asie du Sud-Est, le marché est stable, malgré un fort recul en Thaïlande (- 18 %).

En Amérique du Sud, le marché recule de 4 %, dans un environnement économique et social plus difficile. Le recul de la demande au Brésil (- 1 %) est amplifié par la comparaison avec 2013 qui a bénéficié du dynamisme du secteur agricole.

En Afrique Inde Moyen-Orient, le marché bias et radial, en baisse de 1 %, se caractérise par une demande faible en Afrique et Moyen-Orient et par une poursuite de la radialisation en Inde.

3.1.5 LES MARCHÉS DES PNEUMATIQUES DE SPÉCIALITÉS EN 2014

Génie civil : le marché des pneumatiques pour les mines est en recul significatif par rapport à l'année précédente, pénalisé par la diminution des stocks constitués par les compagnies minières et la baisse de l'activité d'extraction dans certaines mines touchées par la chute des cours des matières premières. Les marchés du 1^{er} équipement sont en rebond dans les zones matures, après le déstockage réalisé en 2013 par les constructeurs. Les marchés de pneumatiques destinés aux infrastructures et aux carrières sont en croissance dans les pays matures grâce, notamment, à un niveau de stocks de la distribution plus faible que l'an dernier.

Agricole : la demande mondiale sur le marché du 1^{er} équipement est en nette baisse dans les pays matures, en raison du renouvellement important du parc au cours des dernières années, de la baisse des cours des céréales et de la réduction aux États-Unis des incitations fiscales de soutien au secteur. Le marché du remplacement en Europe est stable cette année, marqué par une baisse au second semestre. Il est en retrait significatif en Amérique du Nord.

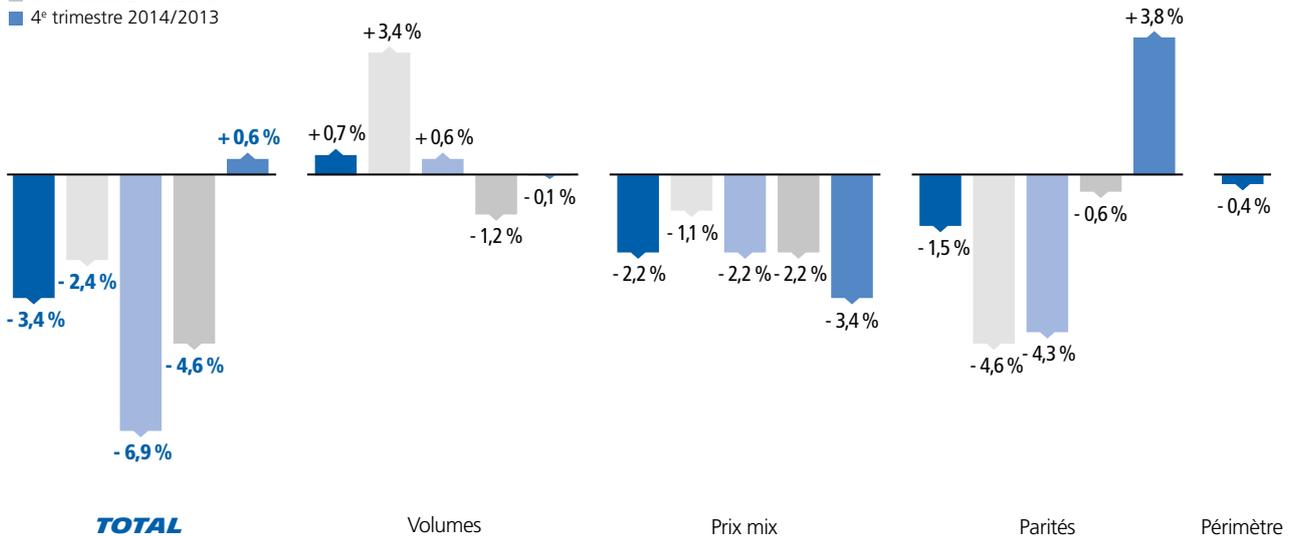
Deux-roues : le marché Moto a progressé en Europe, porté par une météo favorable ; il recule en Amérique du Nord.

Avion : le marché pneumatique pour les avions commerciaux est en hausse, porté par l'augmentation du trafic passager.

3.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES

3.2.1 ANALYSE DES VENTES NETTES

- 2014/2013
- 1^{er} trimestre 2014/2013
- 2^e trimestre 2014/2013
- 3^e trimestre 2014/2013
- 4^e trimestre 2014/2013



Les ventes nettes s'établissent à 19 553 millions €, contre 20 247 millions € en 2013.

Les principaux facteurs de variation sont les suivants :

- l'effet favorable, à hauteur de 134 millions € de la croissance de 0,7 % des volumes, dans des marchés peu porteurs, qui enregistre la bonne résistance de la marque MICHELIN ;
- l'effet prix-mix négatif de 449 millions € (- 2,2 %). Il traduit, à hauteur de - 596 millions €, l'évolution des prix dont environ 35 % correspondent aux ajustements liés aux clauses d'indexation sur les coûts de matières premières. Il comprend également, à hauteur de 149 millions €, l'effet de l'amélioration du mix liée notamment à la stratégie premium de la marque MICHELIN en Tourisme camionnette ;
- l'impact négatif des parités de change de 304 millions € (- 1,5 %). Il reflète l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain, fortement défavorable jusqu'à l'été et qui s'est inversé à compter de septembre, ainsi que la hausse de l'euro, globalement défavorable, par rapport au real brésilien, au rouble russe, au peso argentin et au dollar canadien, notamment ;
- l'impact défavorable, à hauteur de 75 millions € (- 0,4 %) de la sortie de Snider, distributeur de pneus Poids lourd aux États-Unis, du périmètre de consolidation et de l'acquisition, au 29 août, de Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes.

(en millions € et en %)	2014	2 ^e sem. 2014	4 ^e trim. 2014	3 ^e trim. 2014	1 ^{er} sem. 2014	2 ^e trim. 2014	1 ^{er} trim. 2014
VENTES NETTES	19 553	9 880	4 995	4 885	9 673	4 915	4 758
Variation par rapport à la même période de 2013	- 694	- 208	+ 30	- 238	- 486	- 367	- 119
Volumes	+ 134	- 66	- 4	- 62	+ 198	+ 32	+ 166
Prix mix	- 449	- 284	- 168	- 116	- 169	- 116	- 53
Parités	- 304	+ 158	+ 185	- 27	- 457	- 225	- 232
Périmètre	- 75	pm	pm	pm	pm	pm	pm
Variation par rapport à la même période de 2013	- 3,4 %	- 2,1 %	+ 0,6 %	- 4,6 %	- 4,8 %	- 6,9 %	- 2,4 %
Volumes	+ 0,7 %	- 0,5 %	- 0,1 %	- 1,2 %	+ 1,9 %	+ 0,6 %	+ 3,4 %
Prix mix	- 2,2 %	- 2,5 %	- 3,4 %	- 2,2 %	- 1,6 %	- 2,2 %	- 1,1 %
Parités	- 1,5 %	- 5,4 %	+ 3,8 %	- 0,6 %	- 4,5 %	- 4,3 %	- 4,6 %
Périmètre	- 0,4 %	pm	pm	pm	pm	pm	pm

3.2.2 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2014	2 ^e sem. 2014	4 ^e trim. 2014	3 ^e trim. 2014	1 ^{er} sem. 2014	2 ^e trim. 2014	1 ^{er} trim. 2014
GROUPE	19 553	9 880	4 995	4 885	9 673	4 915	4 758
Tourisme camionnette et distribution associée	10 498	5 331	2 739	2 592	5 167	2 647	2 520
Poids lourd et distribution associée	6 082	3 155	1 579	1 576	2 927	1 465	1 462
Activités de spécialités ⁽¹⁾	2 973	1 394	677	717	1 579	804	775
Variation par rapport à la même période de 2013	-3,4 %	-2,1 %	+0,6 %	-4,6 %	-4,8 %	-6,9 %	-2,4 %
Tourisme camionnette et distribution associée	-1,8 %	-0,8 %	+2,6 %	-4,1 %	-2,9 %	-3,4 %	-2,4 %
Poids lourd et distribution associée	-5,3 %	-4,5 %	-4,0 %	-5,1 %	-6,2 %	-10,9 %	-1,0 %
Activités de spécialités ⁽¹⁾	-5,0 %	-1,3 %	+4,0 %	-5,8 %	-8,0 %	-10,6 %	-5,3 %

(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

En Europe, les ventes sur les segments Première monte et remplacement suivent globalement l'évolution du marché en Europe de l'Ouest, soutenues par la bonne performance de la marque MICHELIN, notamment sur le segment 17 pouces et plus, ainsi que par le succès des gammes MICHELIN Alpin 5, MICHELIN Latitude Sport 3 et MICHELIN Pilot Sport Cup 2. Les ventes en Europe de l'Est subissent les difficultés économiques en Russie et la chute du Rouble.

En Amérique du Nord, dans un environnement de marchés porteurs, les ventes du Groupe profitent de nouvelles homologations et d'un bon mix de véhicules en Première monte. Au remplacement, l'augmentation des ventes reflète le succès de la gamme MICHELIN Premier A/S, mais aussi la contre-performance des marques de milieu de gamme et certaines difficultés d'approvisionnement. La gamme BFGoodrich KO2 lancée à l'automne est un outil de reconquête pour la marque.

En Amérique du Sud, les positions du Groupe bénéficient de la montée en production de l'usine d'Itatiaia au Brésil, avec des ventes particulièrement dynamiques en Argentine et en Amérique centrale.

En Asie (hors Inde), les volumes de ventes du Groupe progressent en Chine dans un environnement de pressions sur les prix et de déstockage chez les grossistes, ralentissent en Thaïlande et suivent l'évolution du marché au Japon.

En Afrique Inde Moyen-Orient, les ventes du Groupe suivent les évolutions de marchés, dans un environnement économique plus difficile notamment en Afrique du Sud et en Arabie Saoudite.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Tourisme camionnette et distribution associée s'élèvent à 10 498 millions €, avec un effet défavorable des parités de -1,3 %, contre 10 693 millions € pour la même période de 2013. Les volumes, en progression de 2 %, traduisent une croissance de la marque Michelin en ligne avec le marché et une contre-performance pour les marques BFGoodrich et Kléber dans un environnement concurrentiel de prix soutenu, notamment en entrée et milieu de gamme. Dans ce contexte, les évolutions de prix reflètent l'application des clauses matières premières en Première monte et des repositionnements pour les pneus de Remplacement. L'effet mix, favorable, reste alimenté par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus, où le tonnage vendu à la marque MICHELIN augmente de 11 % (vs. +10 % pour le marché 17 pouces et plus).

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

En Europe de l'Ouest, les ventes ont profité d'une forte accélération au premier trimestre avant de reculer en ligne avec le marché. 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, les ventes s'établissent en bonne progression dans un marché porteur notamment en Première monte mais qui reste limitée en Remplacement compte tenu d'un manque d'approvisionnement et ce malgré le développement de services aux flottes prometteurs.

En Amérique du Sud, les ventes du Groupe résistent mieux que le marché et le lancement d'une marque de milieu de gamme est un succès.

En Asie (hors Inde), les ventes du Groupe profitent de la croissance du marché au Japon mais subissent le ralentissement de la croissance du marché chinois ainsi que la chute du marché en Asie du Sud-Est. Dans un contexte concurrentiel tendu, la réussite du lancement de la marque milieu de gamme SIAM Tire en Thaïlande en fin d'année répond à une évolution de la demande.

En Afrique Inde Moyen-Orient, après un très bon premier trimestre les ventes du Groupe reculent sur l'année compte tenu de la priorité donnée à la rentabilité.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel Poids lourd et distribution associée s'élèvent à 6 082 millions €, contre 6 425 millions € pour 2013. Ce recul résulte principalement de l'environnement défavorable de change (-2,2 %) et de la baisse des coûts de matières premières partiellement répercutée sur les prix de vente. Les volumes sont en léger retrait (-1 %), grâce à la bonne résistance de la marque MICHELIN et aux lancements réussis de marques Tier 2 qui assurent un bon positionnement de prix / performance et de rentabilité (Uniroyal, BFGoodrich, Kormoran et SIAM Tire).

3.2.2 c) Activités de spécialités – Analyse des ventes nettes

Génie civil : Les ventes nettes sont en baisse, pénalisées par le retrait des volumes miniers et l'effet défavorable des clauses d'indexation sur les matières premières et celui des taux de change. Les volumes de ventes des segments Génie civil Première monte et Infrastructure sont en augmentation.

Agricole : Les ventes nettes reculent sur l'année, marquées par la légère hausse des volumes vendus et l'impact négatif des taux de change et de l'application des clauses matières premières.

Deux-roues : Les ventes nettes progressent, l'augmentation des volumes, dans les pays matures comme dans les nouveaux marchés, faisant plus que compenser un mix géographique de ventes défavorable.

Avion : Les ventes sont en solide hausse grâce à l'augmentation des volumes et la poursuite de la radialisation.

Les activités de **Michelin Travel Partner** ont été marquées par le maintien du record d'audience atteint en 2013 pour les services digitaux d'aide aux déplacements, qui sont le cœur de la présence

de Michelin dans le quotidien des consommateurs, par ses bonnes positions en cartographie et guides de voyage et par le renouvellement des offres digitales du site Michelin Restaurants, avec un accent mis sur la réservation en ligne.

Au total, les ventes nettes du secteur opérationnel des Activités de spécialités s'élèvent à 2 973 millions €, contre 3 129 millions € en 2013, compte tenu de l'impact négatif des changes (- 1,7 %), des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse des matières premières, et du retrait des volumes limité à 1 %, malgré la poursuite du déstockage de pneus dans les compagnies minières et le recul du segment Agricole.

3.2.3 PRINCIPALES VARIATIONS MONÉTAIRES

Les ventes nettes du Groupe s'établissent en recul de 3,4 % à taux de change courant.

Ce retrait inclut un impact négatif de change de 304 millions €, lié principalement d'une part à l'évolution de l'euro par rapport au dollar américain, fortement défavorable jusqu'à l'été et qui s'est inversé à compter de septembre, et d'autre part, à la hausse de l'euro, globalement défavorable, par rapport au real brésilien, au rouble russe, au peso argentin et au dollar canadien, notamment.

Cours moyen	2014	2013	Variation
Euro/USD	1,330	1,331	- 0,1 %
Euro/CAD	1,467	1,373	+ 6,9 %
Euro/MXN	17,674	17,013	+ 3,9 %
Euro/BRL	3,118	2,876	+ 8,4 %
Euro/GBP	0,807	0,848	- 4,9 %
Euro/JPY	140,323	129,910	+ 8,0 %
Euro/CNY	8,192	8,176	+ 0,2 %
Euro/THB	43,194	40,994	+ 5,4 %
Euro/AUD	1,473	1,381	+ 6,7 %
Euro/ZAR	14,415	12,860	+ 12,1 %
Euro/ARS	10,733	7,308	+ 46,9 %
Euro/TRY	2,907	2,543	+ 14,3 %
Euro/RUB	50,015	42,462	+ 17,8 %

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

Devises	%	Devises	%
ARS	1 %	MXN	2 %
AUD	2 %	PLN	1 %
BRL	4 %	RUB	2 %
CAD	3 %	THB	1 %
CNY	5 %	TRY	1 %
EUR	34 %	USD	36 %
GBP	3 %	ZAR	1 %
INR	1 %	Autres	4 %
JPY	1 %		
TOTAL			100 %

3.2.4 ÉVOLUTION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions €)	2014	2014/2013	2 ^e sem. 2014	1 ^{er} sem. 2014
GROUPE	19 553	- 3,4 %	9 880	9 673
Europe	7 990	- 2,5 %	3 938	4 052
dont France	1 924	- 2,8 %	946	978
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	6 883	- 2,1 %	3 585	3 298
Autres zones	4 680	- 6,8 %	2 357	2 323

(en millions €)	2014	En % du total	2013	En % du total
GROUPE	19 553		20 247	
Europe	7 990	40,9 %	8 193	40,5 %
dont France	1 924	9,8 %	1 979	9,8 %
Amérique du Nord (y.c. Mexique)	6 883	35,2 %	7 032	34,7 %
Autres zones	4 680	23,9 %	5 022	24,8 %

Dans un contexte d'ajustements ciblés de prix, les ventes nettes du Groupe sont en retrait léger en Europe et en Amérique du Nord et plus accentué dans les autres zones géographiques.

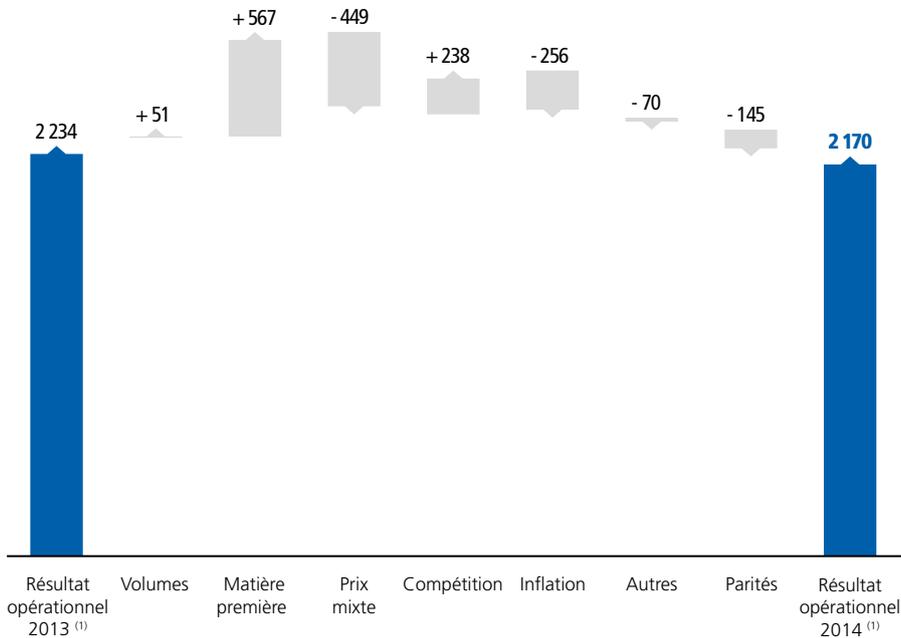
Près de 60 % des ventes nettes du Groupe sont réalisées hors d'Europe et plus de 90 % hors de France.

3.3 COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions €, sauf données par action)	2014	2013	2014/2013	2014	2013
				(en % des ventes nettes)	(en % des ventes nettes)
Ventes nettes	19 553	20 247	- 3,4 %		
Coût de revient des ventes	(13 299)	(13 841)	- 3,9 %	68,0 %	68,4 %
Marge brute	6 254	6 406	- 2,4 %	32,0 %	31,6 %
Frais commerciaux	(1 842)	(1 968)	- 6,4 %	9,4 %	9,7 %
Frais de recherche et développement	(656)	(643)	+ 2,0 %	3,4 %	3,2 %
Frais administratifs et généraux	(1 596)	(1 517)	+ 5,2 %	8,2 %	7,5 %
Autres produits et charges opérationnels	10	(44)	NS	0,1 %	0,2 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	2 170	2 234	- 2,9 %	11,1 %	11,0 %
Produits et charges non récurrents	(179)	(260)	- 31,2 %	0,9 %	1,3 %
Résultat opérationnel	1 991	1 974	+ 0,9 %	10,2 %	9,7 %
Coût de l'endettement net	(130)	(94)	+ 38,3 %	0,7 %	0,5 %
Autres produits et charges financiers	(43)	(15)	NS	0,2 %	0,1 %
Intérêt net sur les avantages du personnel	(154)	(162)	- 4,9 %	0,8 %	0,8 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	(13)	(1)	NS	0,1 %	0,0 %
Résultat avant impôts	1 651	1 702	- 3,0 %	8,4 %	8,4 %
Impôts sur le résultat	(620)	(575)	+ 7,8 %	3,2 %	2,8 %
Résultat net	1 031	1 127	- 8,5 %	5,3 %	5,6 %
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 031	1 127	- 8,5 %	5,3 %	5,6 %
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	0	0			
Résultat par action (en €)					
▶ Résultat de base par action	5,52	6,08	- 9,2 %		
▶ Résultat dilué par action	5,45	5,98	- 8,9 %		

3.3.1 ANALYSE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



(1) Avant éléments non récurrents.

Au 31 décembre 2014, le **résultat opérationnel du Groupe avant éléments non récurrents** s'établit à 2 170 millions €, contre 2 234 millions € publiés en 2013. Les éléments non récurrents de 179 millions € correspondent principalement aux frais de restructuration liés aux projets d'amélioration de la compétitivité du Groupe, et au provisionnement d'un contentieux avec l'administration française chargée du recouvrement des cotisations sociales (URSSAF).

Compte tenu de l'impact négatif de 145 millions € lié aux taux de change, le résultat opérationnel avant éléments non récurrents augmente de 81 millions € à périmètre et parités constants. Cette hausse s'analyse de la façon suivante :

- effet favorable de 51 millions € correspondant à l'augmentation de 0,7 % des volumes ;
- effet net favorable de 118 millions € entre l'effet défavorable prix-mix de - 449 millions € (dont - 596 millions € au titre des prix) et l'effet favorable de 567 millions € engendré par les baisses de coûts des matières premières ;
- effet net légèrement défavorable de 18 millions € entre les effets de + 238 millions € du plan de compétitivité, conforme au plan de marche (66 millions € sur les frais, 30 millions € sur les matériaux et 142 millions € sur la productivité) et l'inflation de - 256 millions € (166 millions € sur les coûts de production et 90 millions € sur les frais) ;
- stabilité des frais de démarrage ;
- effet défavorable à hauteur de 13 millions € de la mise en œuvre de l'Outil de Pilotage de l'Entreprise (OPE) ;
- effet défavorable de 1 million € lié au changement de périmètre ;
- autres effets défavorables de 56 millions €.

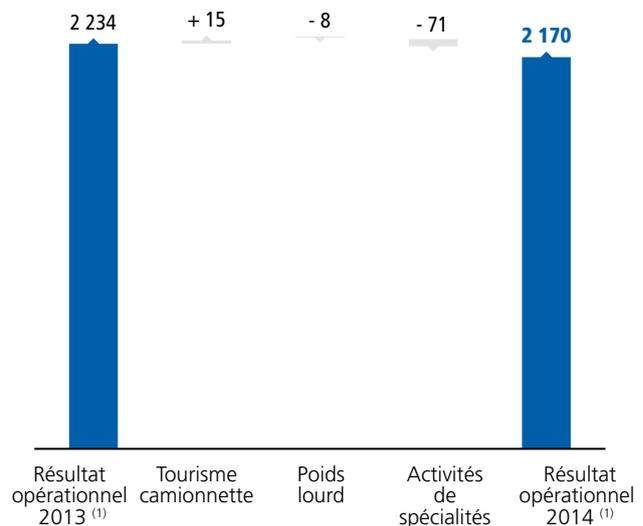
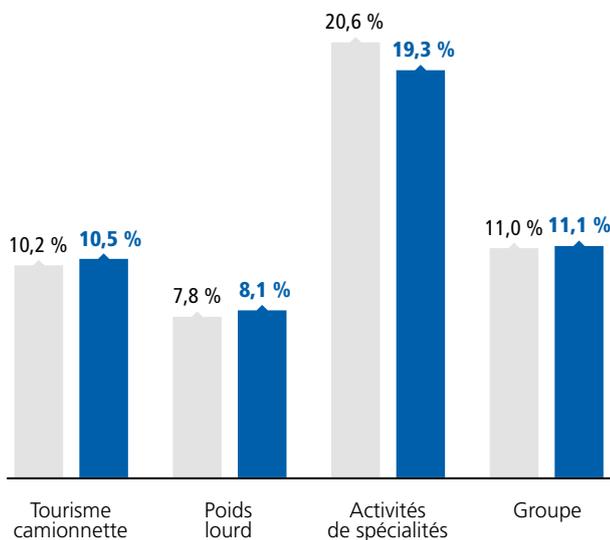
3.3.2 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en millions €)	2014	2013	2 ^e sem. 2014	1 ^{er} sem. 2014
Tourisme camionnette et distribution associée				
Ventes nettes	10 498	10 693	5 331	5 167
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	1 101	1 086	513	588
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	10,5 %	10,2 %	9,6 %	11,4 %
Poids lourd et distribution associée				
Ventes nettes	6 082	6 425	3 155	2 927
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	495	503	269	226
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	8,1 %	7,8 %	8,5 %	7,7 %
Activités de spécialités				
Ventes nettes	2 973	3 129	1 394	1 579
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	574	645	229	345
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	19,3 %	20,6 %	16,4 %	21,8 %
Groupe				
Ventes nettes	19 553	20 247	9 880	9 673
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	2 170	2 234	1 011	1 159
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	11,1 %	11,0 %	10,2 %	12 %

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

■ 2013
■ 2014

(en millions €)



(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 €)	2014	2013	2014/2013	2014 (en % du total Groupe)	2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	10 498	10 693	- 1,8 %	54 %	53 %
Variation des volumes	2,0 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents retraité	1 101	1 086	+ 1,4 %	51 %	49 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents retraitée	10,5 %	10,2 %	+ 0,3 pt		

En 2014, le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents retraité s'établit à 1 101 millions € soit 10,5 % des ventes nettes, contre 1 086 millions € et 10,2 % en 2013. Hors effet parités de - 0,4 pt, la marge opérationnelle avant non récurrents s'élève à 10,9 %. Outre l'effet des parités, cette progression reflète principalement la progression de 2 % des volumes, malgré la contre-performance des marques de milieu de gamme, et un effet prix/mix positif par

rapport à la baisse des cours de matières premières, résultant de la politique de pilotage des prix. L'amélioration continue du mix est soutenue par le succès de la stratégie dans le segment 17 pouces et plus et celui de lancements tels que MICHELIN Premier A/S, MICHELIN Alpin 5, MICHELIN Pilot Sport Cup 2, Latitude Sport 3, Agilis R et, en fin d'année, BFGoodrich KO2.

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

Poids lourd et distribution associée (en millions €)	2014	2013	2014/2013	2014 (en % du total Groupe)	2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	6 082	6 425	- 5,3 %	31 %	32 %
Variation des volumes	- 1,0 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	495	503	- 1,6 %	23 %	23 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	8,1 %	7,8 %	+ 0,3 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 495 millions €, représentant 8,1 % des ventes nettes, à comparer à 503 millions € et 7,8 % des ventes nettes pour 2013. Hors effet parités de - 1 pt, la marge opérationnelle avant éléments non récurrents s'élève à 9,1 %.

En ligne avec l'objectif de redressement de la rentabilité, il reflète d'abord le bon pilotage des prix dans un environnement fortement concurrentiel lié à la baisse des cours de matières premières, et la légère diminution des volumes vendus (- 1 %). Il enregistre également l'impact des parités et la stricte gestion des coûts industriels et frais généraux.

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

Activités de spécialités (en millions €)	2014	2013	2014/2013	2014 (en % du total Groupe)	2013 (en % du total Groupe)
Ventes nettes	2 973	3 129	- 5,0 %	15 %	15 %
Variation des volumes	- 1,0 %				
Résultat opérationnel avant éléments non récurrents	574	645	- 11,0 %	26 %	29 %
Marge opérationnelle avant éléments non récurrents	19,3 %	20,6 %	- 1,3 pt		

Le **résultat opérationnel** avant éléments non récurrents s'élève à 574 millions € et 19,3 % des ventes nettes, contre 646 millions € soit 20,7 % au titre de 2013. Hors effet parités de - 0,6 pt, la marge opérationnelle avant éléments non récurrents s'élève à 19,9 %.

L'évolution du résultat opérationnel ci-dessus provient, outre les effets de volume et de change, des ajustements de prix liés aux clauses d'indexation dans un contexte de baisse des matières premières.

3.3.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

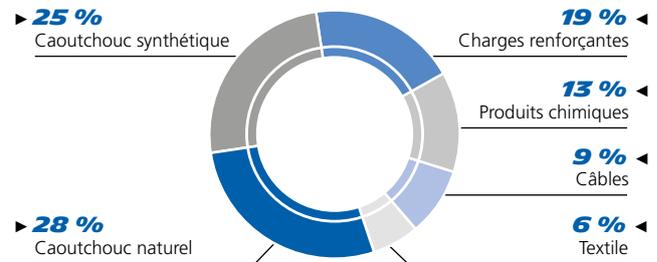
3.3.3 a) Matières premières

Le compte de résultat enregistre le coût des **matières premières** consommées incorporées dans le coût de revient des produits vendus (4 958 millions € en 2014 contre 5 668 millions € en 2013). 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 2014, le coût des matières premières dans les produits vendus intègre 567 millions € de baisse des prix, ainsi que des effets volumes et parités.

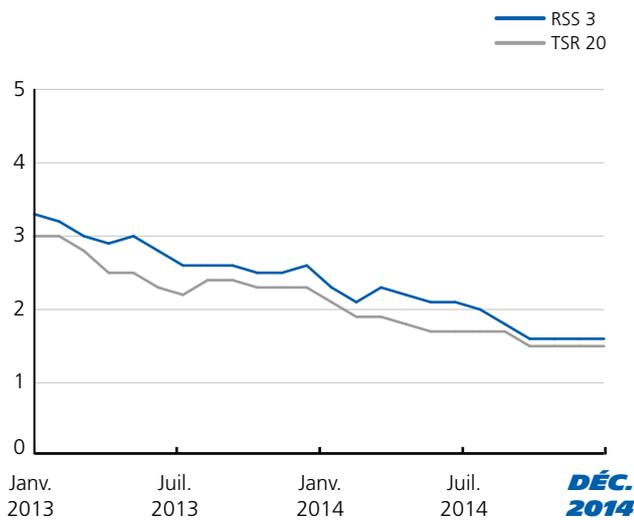
Les cours d'achat de caoutchouc naturel et du butadiène se reflètent dans le compte de résultat avec un décalage de l'ordre de 5 à 6 mois.

RÉPARTITION DES MATIÈRES PREMIÈRES CONSOMMÉES EN 2014 (4 958 MILLIONS €)

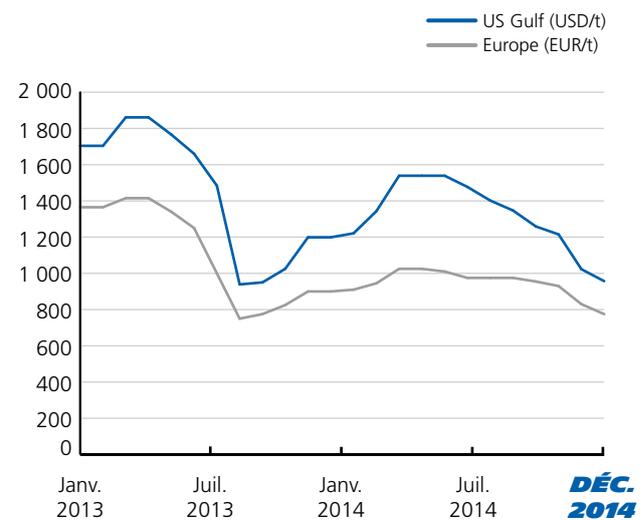


ÉVOLUTION DU COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL (SICOM)

(USD/kg)



ÉVOLUTION DU COURS DU BUTADIÈNE



3.3.3 b) Frais de personnel et effectifs

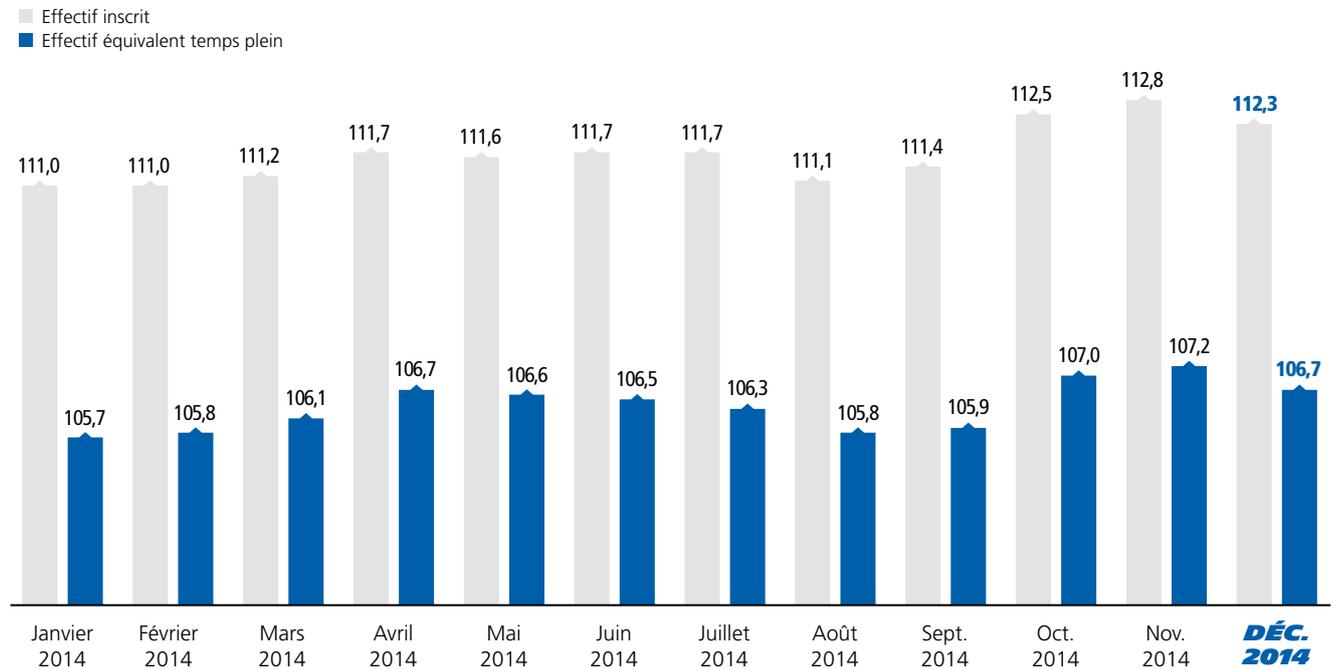
En pourcentage des ventes, les **frais de personnel**, à 5 292 millions €, représentent 27,1 %, contre 26,1 % en 2013. Cette évolution en pourcentage reflète avant tout l'effet de la légère réduction des ventes nettes. En effet, les frais de personnel sont parfaitement stables par rapport à 2013, l'inflation de la masse salariale (+ 1,1 %) étant compensée par la mise en œuvre du plan de compétitivité et des effets de change favorables.

(en millions € et en nombre de personnes)

	2014	2013	Variation
Total des frais de personnel	5 292	5 292	+ 0,0 %
En % des ventes nettes	27,1 %	26,1 %	+ 1,0 pt
Effectif inscrit au 31 décembre	112 300	111 200	+ 1,0 %
Effectif au 31 décembre, en équivalents temps plein	106 700	105 700	+ 0,9 %
Effectif moyen de la période, en équivalents temps plein	106 400	106 900	- 0,5 %

ÉVOLUTION DES EFFECTIFS GROUPE

(en milliers)



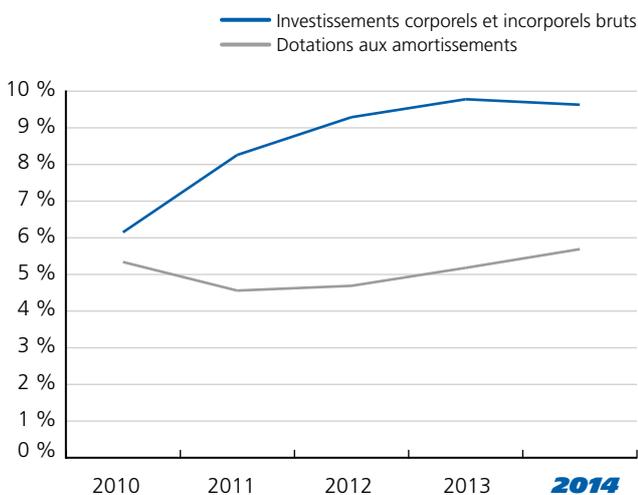
3.3.3 c) Dotations aux amortissements

(en millions €)

	2014	2013	Variation
Dotations aux amortissements	1 112	1 049	+ 6,0 %
En % des investissements corporels et incorporels bruts	59 %	53 %	

Les **dotations aux amortissements** sont en augmentation de 63 millions €, à 1 112 millions € (+ 6,0 %), traduisant le maintien d'un plan d'investissements soutenu. 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 €)	2014	2013	Variation
Frais de transport	1 020	1 030	- 1,0 %
En % des ventes nettes	5,2 %	5,1 %	

Les **frais de transport**, à 1 020 millions € (5,2 % des ventes nettes), sont en diminution de 1,0 % par rapport à 2013, les évolutions parités compensant l'inflation et les effets de la légère croissance des volumes. La montée en cadence des nouvelles usines dans les zones émergentes a vocation à réduire la part des coûts logistiques par rapport aux ventes nettes.

3.3.3 e) Frais commerciaux

Les **frais commerciaux** représentent 9,4 % des ventes nettes en 2014, en légère diminution par rapport à 2013 où ils représentaient 9,7 % des ventes nettes. En valeur, ils reculent de 126 millions €, à 1 842 millions €. Cette diminution résulte principalement de l'efficacité accrue des dépenses commerciales combinée aux effets favorables de parités, qui équilibrent les frais engagés pour la croissance sur les nouveaux marchés ainsi que l'inflation.

3.3.3 f) Frais de recherche et développement

Les **frais de recherche et développement** s'élèvent à 656 millions €, en augmentation de 2 % par rapport à 2013, traduisant la stratégie du Groupe qui vise à accélérer les lancements de nouvelles gammes, à se rapprocher de ses marchés et à renforcer son leadership technologique.

En pourcentage des ventes, les frais de R&D sont en hausse à 3,4 % contre 3,2 % en 2013.

3.3.3 j) Coût de l'endettement net

(en millions €)	2014	2013	Variation
Coût de l'endettement net	130	94	+ 36

À 130 millions €, le **coût de l'endettement net** augmente de 36 millions € par rapport à 2013. Cette variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- charge nette d'intérêt en baisse de 6 millions € sous les effets opposés suivants :
 - effet volume défavorable de 5 millions €, le niveau moyen de la dette nette étant de 992 millions € en 2014 à comparer à 912 millions € en 2013,

3.3.3 g) Frais administratifs et généraux

Les **frais administratifs et généraux**, à 1596 millions €, représentent 8,2 % des ventes nettes, contre 1 517 millions € et 7,5 % en 2013. La hausse en valeur de 79 millions € correspond à l'accroissement des frais liés au nouvel outil de pilotage du Groupe (OPE) et à l'inflation sur la masse salariale, plus marquée dans les nouveaux marchés, et ce malgré un effet parité favorable.

3.3.3 h) Autres produits et charges opérationnels

Les **autres produits et charges opérationnels** constituent un produit de 10 millions € en 2014, contre une charge de 44 millions € publiée en 2013.

3.3.3 i) Produits et charges non récurrents

Les **charges non récurrentes** s'élèvent à 179 millions € liés principalement aux projets de renforcement de la compétitivité en Europe, et en Amérique du Nord, ainsi qu'au provisionnement d'un contentieux avec l'administration française chargée du recouvrement des cotisations sociales (URSSAF).

- effet taux défavorable de 3 millions €,
- d'autres effets globalement favorables de 14 millions € incluant le *negative carry*, correspondant aux écarts de taux entre rémunération des excédents de liquidités et coût d'emprunt ;
- une hausse des frais financiers liée à la baisse de la capitalisation des coûts d'emprunt, pour 16 millions € ;
- d'autres effets globalement défavorables de 26 millions €.

3.3.3 k) Autres produits et charges financiers

(en millions €)	2014	2013	Variation
Autres produits et charges financiers	(43)	(15)	- 28

Les **autres produits et charges financiers** (- 43 millions €) sont constitués des résultats de change, de dividendes, de produits d'intérêts des actifs financiers, des produits de cession d'actifs financiers et du coût du rachat d'une partie des emprunts obligataires (échéance 2014 et, anticipé, échéance 2017).

3.3.3 l) Impôts sur le résultat

(en millions €)	2014	2013	Variation
Résultat avant impôts	1 651	1 702	- 51
Impôts sur le résultat	(620)	(575)	+ 45
Impôts courants	(511)	(480)	+ 31
Retenues à la source	(52)	(35)	+ 17
Impôts différés	(57)	(60)	- 3

La **charge d'impôt** s'élève à 620 millions € en 2014 en augmentation de 45 millions € par rapport à 575 millions € publiés en 2013. Elle correspond à un taux d'imposition effectif de 37,5 %, contre 33,8 % l'année précédente. L'accroissement du taux d'imposition s'explique

principalement par une évolution du mix pays défavorable, une augmentation des retenues à la source, et des hausses de taxes dans certains pays où le Groupe opère. Ces éléments sont partiellement compensés par des ajustements favorables sur les impôts différés.

3.3.3 m) Résultat net consolidé et résultat net par action

(en millions €)	2014	2013	Variation
Résultat net	1 031	1 127	- 96
En % des ventes nettes	5,3 %	5,6 %	- 0,3 pt
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société	1 031	1 127	- 96
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	0	0	
Résultat par action (en €)			
▶ de base	5,52	6,08	- 0,56
▶ dilué	5,45	5,98	- 0,53

Le **résultat net** dégage un bénéfice de 1 031 millions € (5,3 % des ventes nettes), contre un bénéfice de 1 127 millions € publié en 2013. La baisse de 96 millions € résulte des éléments suivants :

- éléments favorables :
 - la diminution à hauteur de 81 millions € des charges non récurrentes qui sont passées de 260 millions € en 2013 à 179 millions € en 2014,
 - la baisse des intérêts sur les avantages du personnel pour 8 millions € ;
- éléments défavorables :
 - la diminution du résultat opérationnel avant éléments non récurrents pour 64 millions €, la hausse du coût de l'endettement net pour 36 millions €,
 - l'augmentation des autres produits et charges financiers de 28 millions €,
 - la diminution du résultat des sociétés mises en équivalence à hauteur de 12 millions €,
 - la hausse de 45 millions € de l'impôt sur le résultat.

3.4 COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Les commentaires ci-dessous se réfèrent aux états financiers consolidés 2014, tels que publiés.

ACTIF

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Goodwill	835	388	+ 447	- 15	462
Immobilisations incorporelles	602	451	+ 151	+ 3	+ 148
Immobilisations corporelles	10 081	8 955	+ 1 126	+ 397	+ 729
Actifs financiers et autres actifs à long terme	283	309	- 26	+ 8	- 34
Titres mis en équivalence	189	195	- 6	+ 9	- 15
Impôts différés actifs	1 149	1 054	+ 95	+ 64	+ 31
Actifs non courants	13 139	11 352	+ 1 787	+ 466	+ 1 321
Stocks	4 203	3 979	+ 224	+ 175	+ 49
Créances commerciales	2 569	2 517	+ 52	+ 82	- 30
Actifs financiers à court terme	462	564	- 102	+ 1	- 103
Autres actifs à court terme	883	707	+ 176	+ 10	+ 166
Trésorerie	1 167	1 563	- 396	- 6	- 390
Actifs courants	9 284	9 330	- 46	+ 263	- 308
TOTAL DE L'ACTIF	22 423	20 682	+ 1 741	+ 729	+ 1 012

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Variation totale	Variation monétaire	Mouvement
Capital social	371	372	- 1	+ 0	- 1
Primes liées au capital	3 601	3 641	- 40	+ 0	- 40
Réserves	5 539	5 237	+ 302	+ 168	+ 134
Intérêts non assortis de contrôle	12	6	+ 6	+ 1	+ 5
Capitaux propres	9 523	9 256	+ 267	+ 169	+ 98
Dettes financières à long terme	1 621	1 447	+ 174	+ 203	- 29
Provisions pour avantages du personnel	4 612	3 895	+ 717	+ 184	+ 533
Provisions et autres passifs à long terme	1 476	1 184	+ 292	+ 50	+ 242
Impôts différés passifs	95	43	+ 52	- 6	+ 58
Passifs non courants	7 804	6 569	+ 1 235	+ 432	+ 803
Dettes financières à court terme	726	856	- 130	- 44	- 86
Dettes fournisseurs	2 162	1 970	+ 192	+ 84	+ 108
Autres passifs à court terme	2 208	2 031	+ 177	+ 90	+ 87
Passifs courants	5 096	4 857	+ 239	+ 131	+ 108
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	22 423	20 682	+ 1 741	+ 731	+ 1 010

3.4.1 GOODWILL

Au 31 décembre 2014, hormis des écarts imputables aux variations monétaires (- 15 millions €), le **goodwill** augmente de 462 millions € principalement en raison de l'acquisition de Sascar, leader brésilien de la gestion digitale de flottes, et d'une société de services pneumatiques en ligne.

3.4.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 602 millions €, en hausse de 148 millions € hors effets des variations monétaires (+ 3 millions €) par rapport au 31 décembre 2013, correspondant principalement à l'acquisition de la marque Sascar et de logiciels informatiques.

3.4.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les **immobilisations corporelles** s'établissent à 10 081 millions €, en hausse de 729 millions € hors effets des variations monétaires (+ 397 millions €), par rapport au 31 décembre 2013. Elles traduisent essentiellement la poursuite des investissements de

capacité dans les nouveaux marchés et les investissements produit pour les segments *premium* et entrée de gamme, et les Activités de spécialités. 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 283 millions € sont en baisse de 34 millions €, hors effets des variations monétaires (+ 8 millions €), en raison principalement :

- de la réévaluation à leur valeur de marché des titres disponibles à la vente (- 26 millions €) ;
- de l'acquisition d'actifs financiers disponibles à la vente (+ 13 millions €) ;
- de la réévaluation à leur valeur de marché d'instruments dérivés (- 3 millions €) ;
- d'autres variations (- 18 millions €).

3.4.5 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 31 décembre 2014, le Groupe présente un actif net d'**impôts différés de 1 054 millions €**, en baisse de 27 millions € par rapport au montant publié à fin 2013 (hors effet des variations monétaires de + 70 millions €). Cette évolution est principalement liée à des

différences temporelles, relatives notamment à l'acquisition de Sascar, que viennent compenser des écarts actuariels constatés durant l'année sur les provisions pour avantages du personnel, en particulier en Europe.

3.4.6 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013	Variation	2014 (en % des ventes nettes)	2013 (en % des ventes nettes)
Stocks	4 203	3 979	+ 224	21,5 %	19,7 %
Créances commerciales	2 569	2 517	+ 52	13,1 %	12,4 %
Dettes fournisseurs	(2 162)	(1 970)	- 192	11,1 %	9,7 %
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	4 610	4 526	+ 84	23,6 %	22,4 %

Le **besoin en fonds de roulement** augmente de 84 millions € par rapport au 31 décembre 2013, en raison principalement de la hausse des stocks, impactée par un effet parité de + 175 millions €. Hors effet des variations monétaires, le besoin en fonds de roulement s'améliore de 89 millions €. Il représente 23,6 % des ventes nettes.

Les **stocks** s'élèvent à 4 203 millions € et représentent 21,5 % des ventes nettes à fin 2014. Hors effets des variations monétaires, ils augmentent de 49 millions € par rapport à fin 2013, traduisant principalement la hausse de 8 % des stocks de produits finis en tonnage au 31 décembre 2014 partiellement compensée par l'impact favorable des prix des matières premières.

Les **créances commerciales** s'élevaient à 2 569 millions €, en diminution de 30 millions € par rapport à fin 2013, hors effets des variations monétaires. Cette diminution est essentiellement engendrée par les ajustements de prix intervenus au cours de l'année.

3.4.7 TRÉSORERIE

La **trésorerie**, à 1 167 millions €, diminue de 390 millions € par rapport au 31 décembre 2013 hors effet des variations monétaires. Cette évolution est le résultat notamment de :

- éléments d'accroissement de la trésorerie :
 - un *cash flow* libre positif de 322 millions € prenant en compte l'acquisition de Sascar à hauteur de 400 millions €,
 - la cession d'actifs financiers de gestion de trésorerie à hauteur de 172 millions €,
 - l'exercice de stock-options et la livraison d'actions de performance pour 46 millions € ;

3.4.8 CAPITAUX PROPRES

À 9 523 millions €, les **capitaux propres du Groupe** sont en augmentation de 267 millions € par rapport aux 9 256 millions € publiés au 31 décembre 2013.

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

- effets favorables sur les capitaux propres :
 - résultat global de la période à hauteur de 779 millions € incluant notamment :
 - résultat net de 1 031 millions €,
 - l'effet défavorable de 399 millions € des écarts actuariels, après impôts différés, sous l'effet combiné de la hausse des taux d'intérêts et la meilleure performance des fonds par rapport aux rendements attendus,
 - les pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente, net d'impôt différé, pour 22 millions €,
 - l'effet favorable de 169 millions € lié aux écarts de conversion des monnaies étrangères,

3.4.9 ENDETTEMENT NET

L'**endettement net** au 31 décembre 2014 s'élève à 707 millions €, en hausse de 565 millions € par rapport au 31 décembre 2013, liée principalement aux éléments suivants :

- la consommation nette de trésorerie pour 223 millions € correspondant à :
 - la génération de *cash flow* libre de la période à hauteur de 322 millions € diminuée,
 - des dividendes, rachats nets d'actions propres et autres éléments pour 545 millions € ;

Les **dettes fournisseurs**, à 2 162 millions €, sont en hausse de 108 millions € hors effets des variations monétaires par rapport à fin 2013, sans augmentation notable des fournisseurs d'immobilisations.

- éléments de diminution de la trésorerie :
 - des distributions à hauteur de 486 millions €, pour leur part en numéraire,
 - des rachats d'actions à hauteur de 87 millions €,
 - le remboursement net de dettes financières pour 280 millions € incluant notamment les rachats partiels pour 461 millions € d'obligations 2014 (à échéance) et 2017 (anticipé),
 - la hausse des actifs financiers de garantie d'emprunt pour 60 millions €,
 - d'autres éléments pour 17 millions €.

- émission de 946 891 actions nouvelles liée à l'exercice d'options et la livraison d'actions de performance pour 46 millions €,
- coût des services liés aux plans de rémunération (actions de performance) pour 7 millions ;

- effets défavorables sur les capitaux propres :
 - dividendes et autres distributions pour 486 millions €,
 - rachat puis annulation de 1 010 336 actions propres opérés dans le cadre de l'autorisation consentie par l'Assemblée générale des actionnaires à hauteur de 87 millions €.

Au 31 décembre 2014, le **capital social** de la Compagnie Générale des Établissements Michelin s'élève à 371 452 400 €, composé de 185 726 200 actions correspondant à 244 308 764 droits de vote.

- d'autres éléments augmentant l'endettement net pour 342 millions € dont :
 - la charge d'intérêts sur les emprunts zéro-coupon pour 33 millions €,
 - l'impact défavorable des parités monétaires pour 164 millions €,
 - l'impact des variations de périmètre des sociétés consolidées pour 135 millions €,
 - d'autres éléments défavorables à hauteur de 10 millions €.

ÉVOLUTION DE LA DETTE FINANCIÈRE NETTE

(en millions €)	2014	2013
Au 1^{er} janvier	142	1 053
Cash flow libre ⁽¹⁾	- 322	- 1 154
Distributions et autres	+ 545	+ 340
Charges d'intérêt sur les emprunts zéro-coupon	+ 33	+ 33
Parités monétaires	+ 164	- 121
Autres	+ 145	- 9
AU 31 DÉCEMBRE	707	142
VARIATION	+ 565	- 911

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

3.4.9 a) Ratio d'endettement net

Le **ratio d'endettement** au 31 décembre 2014 s'établit à 7 %, par rapport à un ratio de 2 % publié à fin 2013. Cette hausse résulte notamment de l'acquisition de Sascar à hauteur de 400 millions €.

3.4.9 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
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB+	BBB+
	Moody's	Baa1	Baa1
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable	Stable

- Le 23 mars 2012, Standard & Poor's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "BBB" à "BBB+", tout en confirmant la notation court terme "A-2" et la perspective "stable".
- Le 24 avril 2012, Moody's a relevé la notation crédit de long terme de Michelin de "Baa2" à "Baa1", avec une perspective "stable", tout en confirmant la notation court terme "P-2".

3.4.10 PROVISIONS

Les **provisions et autres passifs à long terme** s'établissent à 1 476 millions €, contre 1 184 millions € au 31 décembre 2013. Cette hausse est liée notamment aux projets de renforcement de la compétitivité industrielle du Groupe, ainsi qu'au provisionnement d'un contentieux avec l'administration française chargée du recouvrement des cotisations sociales (URSSAF).

3.4.11 AVANTAGES DU PERSONNEL

MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS NETS DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

(en millions €)	Régimes de pension	Autres régimes à prestations définies	2014	2013
Montant des engagements nets au 1^{er} janvier	1 902	1 993	3 895	4 679
Effet de IAS 19 révisée (juin 2011)	-	-	-	(56)
Écart de conversion	78	106	184	(97)
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(70)	-	(70)	(185)
Prestations versées directement aux bénéficiaires	(28)	(124)	(152)	(146)
Charge enregistrée dans le résultat opérationnel				
Coût des services rendus	64	57	121	133
(Gains) ou pertes actuariels reconnus sur les autres avantages à long terme	-	20	20	(2)
Coût des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	(1)	(6)	(7)	-
Coût des services passés liés à une réduction ou à une liquidation des régimes	(17)	(10)	(27)	(6)
Coût des avantages au personnel enregistrés dans les provisions pour restructuration non récurrentes	12	(1)	11	(14)
Charge enregistrée hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	74	79	153	162
Autres éléments du résultat global				
(Gains) ou pertes actuariels	289	172	461	(574)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	23	-	23	1
MONTANT DES ENGAGEMENTS NETS AU 31 DÉCEMBRE	2 326	2 286	4 612	3 895

L'engagement net enregistré au bilan du Groupe au 31 décembre 2014 s'établit à 4 612 millions €, en augmentation de 717 millions €.

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

- les modifications et réduction de régimes générant un gain pour un montant de 23 millions €, en particulier sur le plan de pension aux États-Unis (16 millions €) et sur le plan des médailles du travail en Italie (8 millions €) ;
- les pertes actuarielles pour un montant net de 504 millions € liées principalement à la baisse des taux d'actualisation ;
- les écarts de conversions liés à la variation des parités Euro contre USD, GBP et CAD pour un montant de 184 millions €.

La charge enregistrée hors du résultat opérationnel au 31 décembre 2014 au titre des plans d'avantages du personnel à prestations définies s'élève à 153 millions €, stable et en ligne par rapport aux prévisions du Groupe (2013 : 162 millions €).

Le total des règlements effectués par le Groupe au titre des plans d'avantages du personnel à prestations définies au 31 décembre 2014 s'établit à 222 millions € (2013 : 331 millions €) dont :

- versements des contributions aux organismes de gestion des fonds : 70 millions € (2013 : 185 millions €) ; cette baisse s'explique essentiellement par l'arrêt du paiement de contributions anticipées aux fonds de pension aux États-Unis et au Royaume-Uni ;

- paiements des prestations par le Groupe à ses salariés : 152 millions € (2013 : 146 millions €).

Les contributions versées par le Groupe sur les plans d'avantages du personnel à cotisations définies au 31 décembre 2014 s'élèvent à 139 millions € (2012 : 129 millions €).

Les pertes actuarielles enregistrés en 2014 pour un montant de 504 millions € peuvent être détaillées comme suit :

- pertes actuarielles sur l'obligation au titre des avantages du personnel à prestations définies pour un montant de 1 015 millions € principalement liées à la baisse des taux d'actualisation ;
- gains actuariels sur les actifs de couverture pour un montant de 534 millions € dus au rendement réel des actifs très élevés ;
- pertes actuarielles liées au plafonnement des actifs pour un montant de 23 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 €)	2014	2013	Variation
EBITDA avant produits et charges non récurrents	3 286	3 285	+ 1
Variation des stocks	- 71	269	- 340
Variation des créances commerciales et avances	234	536	- 302
Variation des dettes fournisseurs et avances	87	13	+ 74
Cash out lié aux restructurations	- 76	- 119	+ 43
Autres variations de provisions	- 110	- 217	+ 107
Impôts et intérêts payés	- 760	- 586	- 174
Autres BFR d'activité	- 68	- 92	+ 24
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	2 522	3 089	- 567

L'**EBITDA** avant produits et charges non récurrents s'établit à 3 286 millions € stable par rapport au 31 décembre 2013.

Les flux de trésorerie sur activités opérationnelles sont en baisse significative, passant de 3 089 millions € à 2 522 millions €, en raison principalement de :

- la diminution de la variation positive du besoin en fonds de roulement, qui passe d'une baisse de 818 millions € en 2013 à une baisse de 250 millions € en 2014, sous l'effet de :
 - la variation des stocks, qui passe d'une variation favorable de 269 millions € en 2013 à une variation défavorable de 71 millions € en 2014, traduisant principalement leur hausse en volume,
 - la variation des créances clients et avances, qui passe d'une variation favorable de 536 millions € en 2013 à une variation favorable de 234 millions € en 2014, notamment sous l'effet des ajustements de prix intervenus au cours de l'année,
 - la variation du poste fournisseurs qui passe d'une variation favorable de 13 millions € en 2013 à une variation favorable de 87 millions € en 2014 ;
- la diminution des paiements effectués au titre des restructurations provisionnées qui passent de 119 millions € en 2013 à 76 millions € en 2014 ;
- une hausse des impôts et intérêts payés, qui passent de 586 millions € en 2013 à 760 millions € en 2014.

3.5.2 INVESTISSEMENTS NON FINANCIERS

(en millions €)	2014	2013	2014/2013	2014 (en % des ventes nettes)	2013 (en % des ventes nettes)
Investissements corporels et incorporels bruts	1 883	1 980	- 97	9,6 %	9,8 %
Subventions d'investissement reçues et variation des dettes sur immobilisations	(44)	(14)	(30)	0,2 %	0,1 %
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(46)	(53)	+ 7	0,2 %	0,3 %
CONSOMMATION DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS NETS EN IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	1 793	1 913	(120)	9,2 %	9,4 %

Les **investissements corporels et incorporels bruts** s'élèvent à 1 883 millions € à fin décembre 2014 contre 1 980 millions € en 2013. Ces dépenses correspondent à la poursuite de la mise en œuvre de la Nouvelle étape de conquête du Groupe. Les investissements représentent ainsi 9,6 % des ventes nettes contre 9,8 % en 2013.

La part des investissements de croissance s'élève à 1 043 millions €. Par Ligne produit, les principaux investissements sont les suivants :

Tourisme camionnette :

- Investissements de capacité, de productivité ou de renouvellement de gammes :
 - à Itatiaia au Brésil,
 - à Columbia aux États-Unis,
 - à Shenyang en Chine,
 - à Olsztyn en Pologne,
 - à Cuneo en Italie,
 - à Pirot en Serbie,
 - en Thaïlande ;

Poids lourd :

- Investissements de capacité, de productivité ou pour le renouvellement de gammes :
 - à Shenyang en Chine,
 - à Chennai en Inde,
 - à Campo Grande au Brésil,

Produits de spécialité :

- pour les pneus miniers, nouvelle usine à Anderson aux États-Unis ;
- pour les pneus agricoles, augmentation de capacité à Olsztyn en Pologne.

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 €)	2014	2013
Trésorerie sur activités opérationnelles	2 522	3 089
Investissements récurrents (maintenance, informatique, distribution...)	(840)	(772)
CASH-FLOW DISPONIBLE	1 682	2 317
Investissements de croissance	(1 043)	(1 208)
Acquisition Sascar	(400)	-
Autre	83	45
CASH-FLOW LIBRE	322	1 154

À fin décembre 2014, le **cash flow disponible** est fortement positif, à 1 682 millions €, après les investissements récurrents qui se sont élevés à 840 millions €.

Le **cash flow libre** s'élève à 322 millions €, grâce au *cash flow* disponible, malgré les investissements de croissance (1 043 millions €) et l'acquisition de Sascar pour 400 millions €.

3.6 RETOUR SUR CAPITAUX INVESTIS (ROCE)

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

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

- au numérateur, du résultat opérationnel 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 2014 reste inférieur au taux cible de 9 % que le Groupe utilise pour apprécier sa création de valeur.

(en millions €)	2014	2013
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	2 170	2 234
Taux moyen d'imposition standard retenu pour le calcul du ROCE	31 %	31 %
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents net d'impôt (NOPAT)	1 497	1 541
Actifs immobilisés incorporels et corporels	11 518	9 794
Prêts et dépôts	70	71
Titres mis en équivalence	189	195
Total actifs non courants	11 777	10 060
Besoin en fonds de roulement	2 533	2 613
Actifs économiques fin de période	14 310	12 673
Actifs économiques moyens	13 492	12 919
ROCE	11,1 %	11,9 %
ROCE Tourisme camionnette et distribution associée	11,1 %	11,6 %
ROCE Poids lourd et distribution associée	7,4 %	8,0 %
ROCE Activités de spécialités	19,5 %	23,2 %

3.7 PERSPECTIVES

En 2015, la demande de pneumatiques Tourisme camionnette et Poids lourd devrait poursuivre sa croissance en Amérique du Nord et en Chine, progresser légèrement en Europe, se maintenir aux niveaux observés en 2014 dans les nouveaux marchés et rebondir en Asie du Sud-Est. Les clients de pneus miniers devraient continuer leur déstockage, le segment des pneus Agricole devrait reculer en Première monte, tandis que ceux de Première monte Génie civil et Infrastructure devraient à nouveau légèrement progresser.

Dans cet environnement, Michelin a pour objectif une croissance des volumes en ligne avec l'évolution mondiale des marchés sur lesquels il opère. Le Groupe a également pour objectif en 2015 un résultat opérationnel avant éléments non récurrents en croissance au-delà de l'effet de change, une rentabilité des capitaux employés supérieure à 11 % et la génération d'un *cash flow* libre structurel d'environ 700 millions €, en parallèle du programme d'investissements de 1,7 à 1,8 milliard €.

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

- 13 980 milliards € au 31 décembre 2014.

Moyenne des échanges quotidiens

- 662 063 actions depuis le 1^{er} janvier 2014.

Indices

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

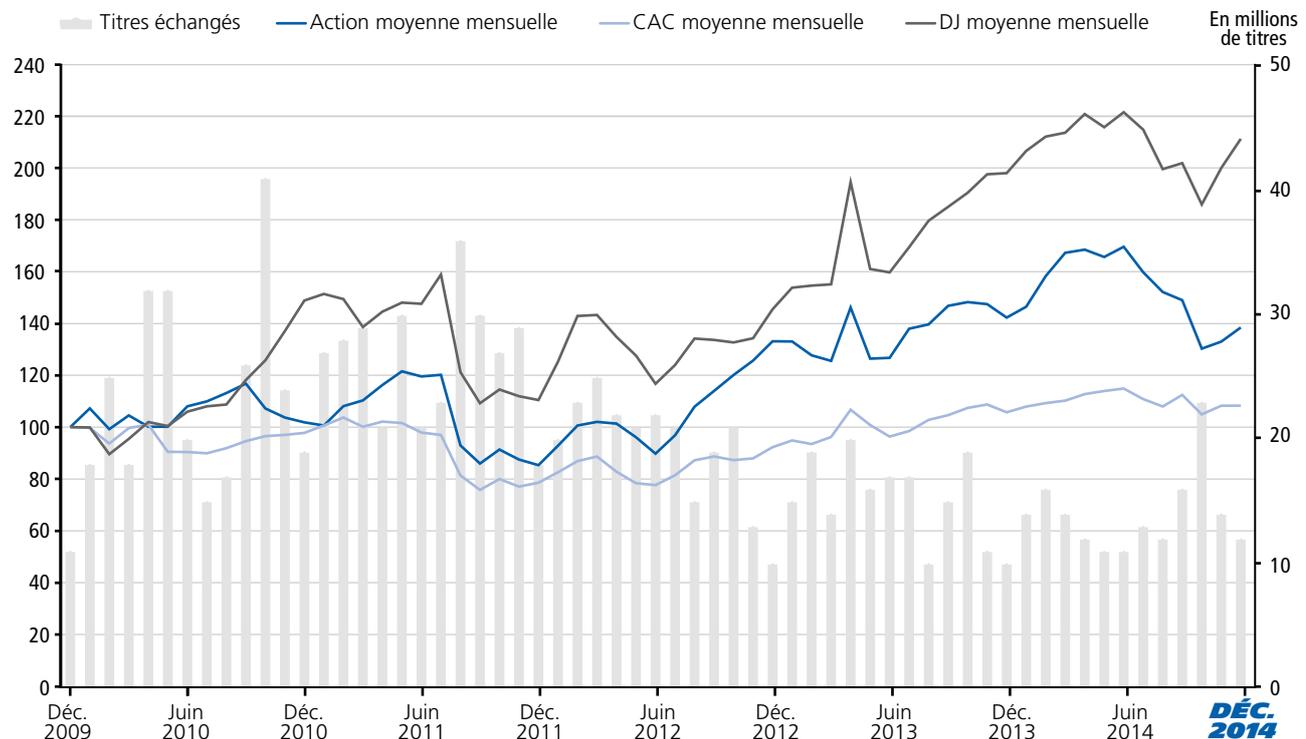
- CAC 40 : 1,63 % de l'indice au 31 décembre 2014 ;
- Euronext 100 : 0,69 % de l'indice au 31 décembre 2014.

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 2014)



3.8.2 DONNÉES BOURSIÈRES DÉTAILLÉES

Cours de l'action (en €)	2014	2013	2012	2011	2010
Plus haut	94,33	84,71	72,58	68,54	64,51
Plus bas	65,10	57,23	45,32	40,20	48,13
Ratio plus haut / plus bas	1,45	1,48	1,60	1,70	1,34
Dernier cours de la période	75,27	77,25	71,59	45,68	53,70
Évolution sur la période	- 2,6 %	+ 7,9 %	+ 56,7 %	- 14,9 %	+ 0,2 %
Évolution du CAC 40 sur la période	- 0,5 %	+ 18,0 %	+ 15,2 %	- 20,5 %	- 3,3 %
Capitalisation boursière (au 31 décembre 2013, en milliards €)	13,98	14,35	13,07	8,22	9,48
Moyenne des échanges quotidiens sur la période	662 063	719 464	913 167	1 246 389	1 116 722
Nombre moyen de titres composant le capital	185 954 390	184 901 269	181 099 501	178 446 812	153 672 558
Nombre d'actions échangées sur la période	168 826 055	183 463 371	233 770 814	320 321 901	288 114 287
Taux de rotation des actions	91 %	99 %	129 %	180 %	187 %

Sources : NYSE Euronext, Michelin.

3.8.3 DONNÉES PAR ACTION

(en € sauf ratios)	2014	2013	2012	2011	2010
Actif net	51,3	49,8	46,6	45,9	46,0
Résultat de base	5,52	6,08	8,62	8,14	6,78
Résultat dilué ⁽¹⁾	5,45	5,98	8,41	7,97	6,64
PER	13,6	12,7	8,3	5,6	7,9
Dividende	2,50*	2,50	2,40	2,10	1,78
Taux de distribution	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %
Rendement ⁽²⁾	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %

(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 2014 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2015.

3.8.4 LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

Montant du capital au 31 décembre 2014 : 371 452 400 €.

	Au 31 décembre 2014			Au 31 décembre 2013		
	Nombre d'actionnaires	% Capital	% Droits de vote	Nombre d'actionnaires	% Capital	% Droits de vote
Actionnaires institutionnels français		25,2 %	26,8 %		26,0 %	25,9 %
Actionnaires institutionnels non résidents	3 176	57,9 %	58,2 %	3 523	61,5 %	58,2 %
Actionnaires individuels	155 319	15,1 %	13,6 %	133 078	10,7 %	13,4 %
Personnel – Plan d'épargne Groupe	73 467	1,8 %	2,4 %	77 840	1,8 %	2,5 %
TOTAL	231 962	185 726 200	244 308 764	214 441	185 789 643	240 454 826
		ACTIONS*	DROITS DE VOTES		ACTIONS*	DROITS DE VOTES

* Entièrement libérées.

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

3.9 FAITS MARQUANTS

La version intégrale des Faits marquants 2014 est disponible sur le site Internet du Groupe : www.michelin.com.

3.9.1 STRATÉGIE – PARTENARIATS – INVESTISSEMENTS

Michelin Challenge Bibendum

(11-14 novembre 2014) – Créé en 1998 à l'occasion du centenaire de Bibendum, le Michelin Challenge Bibendum est devenu le **sommet mondial** de la mobilité durable. L'événement combine essais, démonstrations, forums et conférences pour évaluer les progrès réalisés.

Laboratoire dédié à la mobilité de demain

En 2014, le Michelin Challenge Bibendum a évolué et est devenu un *"Think and Action Tank"* prospectif, au sein duquel des experts internationaux ont proposé, débattu et échangé leurs idées pour une mobilité durable. Ces travaux, menés tout au long de l'année, ont débouché sur la publication d'un Livre Vert. Des forums et des tables rondes se sont tenus lors de cet événement. On pouvait également visiter des espaces d'exposition et des tests de véhicules ont été réalisés. Le Michelin Challenge Bibendum est désormais une plate-forme permanente dédiée à la mobilité de demain, avec pour ambition de devenir une référence mondiale sur le sujet.

Renouvellement du mandat de Jean-Dominique Senard, Président de la Gérance

(3 novembre 2014) – Le Conseil d'Administration de la Société Auxiliaire de Gestion (SAGES), en sa qualité d'associé commandité non gérant de la Compagnie Générale des Établissements Michelin, a décidé, le 6 octobre 2014, de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance de la Compagnie le renouvellement du mandat de Gérant associé commandité de M. Jean-Dominique Senard pour une durée de quatre ans à compter de son échéance prévue à l'issue de la prochaine Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014, qui se tiendra le 22 mai 2015.

Lors de sa réunion du 31 octobre 2014, le Conseil de Surveillance de la Compagnie a donné son accord unanime à ce renouvellement, après avis favorable de son comité des rémunérations et des nominations.

En conséquence, le mandat de Gérant et associé commandité de M. Jean-Dominique Senard est renouvelé pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018, qui se tiendra au premier semestre 2019.

Michelin a finalisé l'acquisition de Sascar – Le Groupe a repris 100 % du capital de la société basée à São Paulo (Brésil)

(1^{er} septembre 2014) – Avec 870 collaborateurs et un chiffre d'affaires de 280 millions de reais brésiliens (environ 91 millions €) en 2013, Sascar est le leader brésilien de la gestion de flottes et de sécurisation des biens transportés. L'acquisition de cette société, dont le *business model* a démontré son efficacité au Brésil (33 000 flottes gérées, 190 000 poids lourds), permettra à Michelin de développer son offre dans la gestion de flottes et d'accélérer la croissance de son activité Poids lourds au Brésil. Sascar bénéficiera pour sa part de l'accès à de grands clients en Amérique du Sud via le réseau de distribution du Groupe.

La transaction a été conclue le 29 août 2014, pour un montant de 1,6 milliard de reais brésiliens, sur la base d'une reprise en numéraire de la totalité du capital de Sascar Participações S.A. et de ses filiales.

Le groupe Michelin a organisé une Journée Investisseurs dans son usine de Shenyang (Chine)

(10 novembre 2014) – En présence de Jean-Dominique Senard, Président, et Marc Henry, Directeur financier du Groupe, les différentes présentations ont illustré la stratégie de Michelin et, plus particulièrement, son déploiement en Chine.

Philippe Verneuil, Président de Michelin China, a rappelé l'histoire de Michelin en Chine ainsi que les principales caractéristiques du marché chinois des pneumatiques et son environnement concurrentiel. Fort de ses atouts, le Groupe y a pour ambition de multiplier son activité par plus de deux à l'horizon de dix ans.

Serge Lafon, Directeur de la ligne produit Poids lourd et membre du Comité Exécutif Groupe, a présenté la segmentation de l'offre Michelin, face à des transporteurs toujours plus soucieux de coûts et de prix et face à une concurrence soutenue, notamment de la part des pneumaticiens chinois. Dans un marché mondial attendu en croissance, notamment dans les nouveaux marchés, le Groupe bénéficiera, pour la marque MICHELIN, de sa capacité d'innovation au service de ses clients, du meilleur coût à l'usage, du déploiement de technologies de pointe et de son offre de solutions et services. L'offre aux marques intermédiaires restera centrée sur la fiabilité et le coût par kilomètre. L'objectif du Groupe pour le segment Poids lourd est, pour les années à venir, d'accroître la part du segment premium détenue à la marque MICHELIN, de se développer dans le segment intermédiaire et de poursuivre l'amélioration déjà engagée de sa performance économique. Pour l'atteinte de cet objectif, la ligne produit Poids lourd s'appuiera sur la marque MICHELIN, la réduction continue des coûts de production et la poursuite du plan de compétitivité, qui devrait contribuer à hauteur de 400 millions € à l'ambition de gains de 1 milliard € pour le Groupe de 2012 à 2016.

Huifeng Lu, Directeur de Michelin Chine, Poids lourd, a précisé que, dans un marché chinois de pneumatiques marqué par une croissance moins accentuée à l'avenir et par la modernisation des acteurs du transport, Michelin cible plus particulièrement des segments à forte valeur ajoutée. Sa connaissance des attentes des clients finaux, son offre produit, son accès au marché et sa marque y sont des atouts au service de son ambition d'une pénétration accrue sur ses segments de marché cibles.

Bruno de Feraudy, Directeur de Michelin Chine, Tourisme camionnette, a présenté le défi que s'est fixé le Groupe pour les dix ans qui s'ouvrent : croître plus vite que le marché. L'objectif est de consolider la réponse industrielle du Groupe, d'améliorer sa présence sur le segment Première monte, d'élargir son offre produit et de se développer en "Chine émergente".

Roc Liu, Manager de la Franchise mondiale TYREPLUS, a démontré l'équilibre gagnant que constitue la franchise pour les clients, les distributeurs durables et pour le Groupe. Michelin a pour objectif de déployer ce modèle qui renforce sa part de compte et la fidélité aux marques du Groupe.

Benoit Heubert, Directeur de l'usine de Shenyang 2, a présenté les caractéristiques du plus important des projets industriels en cours au sein du groupe Michelin. Il a confirmé l'objectif d'une capacité annuelle de 220 000 tonnes à l'horizon 2019.

En conclusion, Jean-Dominique Senard a rappelé le rôle clé des nouveaux marchés et de la Chine en particulier pour servir les ambitions stratégiques du Groupe, face à un environnement concurrentiel soutenu.

L'intégralité des présentations est disponible sur le site Internet du Groupe (www.michelin.com/corporate/fr).

Michelin est classé "Industry best" dans la catégorie management de l'innovation et dans cinq autres catégories liées au développement durable

(23 octobre 2014) – Selon le classement 2014 de l'index Dow Jones évaluant l'engagement des entreprises dans le développement durable (DJSI : *Dow Jones Sustainability Indices*), Michelin est classé "meilleur de son secteur" concernant six domaines, dont le management de l'innovation, le "product stewardship"⁽¹⁾, la stratégie climatique et le management environnemental⁽²⁾. Michelin est l'un des deux manufacturiers de pneus à être classé dans l'index DJSI mondial, ce qui atteste de sa performance mondiale en matière de développement durable.

Par sa notation, le DJSI valorise l'intégration des critères de développement durable dans tous les process de l'entreprise (R&D, fabrication, distribution...) et l'engagement de Michelin dans l'économie circulaire : réduction de l'utilisation de matière première, réutilisation des pneus avec le rechapage, recyclage des pneus partout dans le monde, projets innovants de valorisation des pneus en fin de vie (projets TREC), et le développement de partenariats pour mettre en place une filière de caoutchouc bio-sourcé. La politique très structurée de management environnemental des sites industriels avec le suivi sur chaque site de cinq indicateurs clés, est aussi garante d'une diminution progressive de l'empreinte environnementale du Groupe. De 2005 à 2013, celle-ci a baissé de 33 % et l'objectif est une nouvelle diminution de 40 % d'ici 2020.

Michelin ouvre la première usine au monde pour fabriquer un pneumatique révolutionnaire sans air

Le site de Piedmont en Caroline du Sud, aux États-Unis, devient le nouveau site de pointe de fabrication du MICHELIN® TWEEL® – le pneu qui ne sera jamais à plat

(20 novembre 2014) – Michelin a annoncé l'ouverture de sa nouvelle usine en Amérique du Nord, qui va produire le nouveau pneumatique MICHELIN® X® TWEEL® radial sans air, à l'occasion de son lancement commercial.

Cette innovation de rupture a été conçue par les équipes de recherche Michelin aux États-Unis. MICHELIN® X® TWEEL® est un pneumatique sans air révolutionnaire qui va au-delà de la conception traditionnelle d'un pneumatique, en réunissant le pneumatique proprement dit et la roue en une seule unité solide. Il offre ainsi une réponse imparable et définitive aux risques de crevaisons encourus dans les activités de chantier, agricoles, de construction et de gestion des déchets.

"Le TWEEL est un nouvel exemple de la capacité de Michelin à mettre sur le marché des innovations de rupture", a déclaré Pete Selleck, Président de Michelin Amérique du Nord.

D'une superficie de 12 500 m², la nouvelle usine de Piedmont, en Caroline du Sud représente la dixième usine en Caroline du Sud et la seizième aux États-Unis. Le Groupe va investir environ 50 millions de dollars dans cette nouvelle usine.

Pour en savoir plus sur le MICHELIN X® TWEEL®, connectez-vous sur www.michelintweel.com.

Michelin Canada annonce une réduction des capacités de production de pneumatiques de petites dimensions de son usine de Pictou County, au Canada, d'ici à juillet 2015

Michelin annonce également un investissement de 66,5 millions USD pour renforcer l'outil de production de ses trois usines canadiennes

(3 mars 2014) – Michelin poursuit ses opérations sur le site de Pictou County et continue d'investir dans la province. Compte tenu du recul de la demande de pneus de tourisme de petite taille en Amérique du Nord, Michelin a annoncé aujourd'hui son intention de réduire les capacités de production de son usine de pneumatiques pour véhicules de tourisme et utilitaires légers de Pictou County, au Canada, au cours des dix-huit prochains mois d'ici au 30 juin 2015.

La production va continuer à Pictou County

Michelin a une longue histoire de production à Pictou County et reste un employeur industriel majeur. Environ 500 employés continueront à travailler sur le site de Pictou County après le 1^{er} juillet 2015.

La réduction des capacités de production de pneumatiques de Michelin à Pictou County n'affectera pas les deux autres usines de pneumatiques canadiennes du Groupe, situées à Bridgewater et à Waterville, en Nouvelle-Écosse.

Tous les employés concernés auront la possibilité de rester chez Michelin soit sur un autre poste sur le site de Pictou County, soit intégrer une autre usine Michelin en Nouvelle-Écosse, soit travailler dans les deux autres usines canadiennes du Groupe, toutes deux situées dans la même province ou bénéficier d'un départ anticipé à la retraite.

Poursuite des investissements au Canada

Michelin reste le premier groupe manufacturier privé de Nouvelle-Écosse, où il a investi près de 2 milliards de dollars dans ses activités depuis son arrivée en 1969. Ces huit dernières années, de 2005 à 2013, Michelin a investi 587 millions de dollars canadiens (CAD) dans ses opérations de production dans la province. En 2014, Michelin investit 66,5 millions CAD dans ses trois usines canadiennes. Michelin reste donc fortement implanté au Canada.

Impacts comptables : pour financer le projet, le groupe Michelin enregistrera une provision de 87 millions CAD en charges non récurrentes dans ses comptes à fin juin 2014.

Michelin envisage de reconfigurer sa présence industrielle en Hongrie

Michelin a annoncé le projet de fermeture de son usine de production de pneumatiques Poids lourd de Budapest

(6 mai 2014) – Compte tenu de l'évolution du marché des pneus Poids lourd en Europe qui reste volatil et en deçà de ses niveaux historiques (en retrait de 23 % par rapport 2007) ainsi que d'une concurrence très forte sur ce secteur, Michelin a annoncé son intention de fermer son site de production de pneumatiques Poids lourd de Budapest. Ce site a en effet atteint ses limites de développement et de compétitivité, en raison aussi de sa localisation dans un environnement urbain empêchant son extension et de ses besoins d'adaptation en équipement trop importants.

(1) Prise en compte des enjeux du développement durable tout au long du cycle de vie du pneu.

(2) Les deux autres domaines sont : santé et sécurité, management du risque.

La production de pneumatiques de marques Taurus, Riken et Kormoran sur ce site prendrait fin au milieu de l'année 2015. Dans le cadre de sa procédure d'information-consultation, la priorité de Michelin sera de proposer un accompagnement individualisé aux 512 salariés concernés.

Michelin va également entrer en discussion avec les pouvoirs publics locaux pour étudier des mesures de reconversion du site en cohérence avec ses projets de développement urbains, et souhaite contribuer au développement d'activités économiques créatrices d'emplois dans cette région.

La fabrication de l'usine de Budapest serait répartie essentiellement sur les sites Michelin d'Olsztyn (Pologne), de Zalau (Roumanie), de Karlsruhe et Homburg (Allemagne).

Michelin a confirmé sa présence en Hongrie sur les sites de Nyíregyháza, Vác et Tuzsér

Michelin reste fortement implanté en Hongrie, et confirme sa présence sur son unité de production de pneumatiques tourisme très haute performance de Nyíregyháza, lequel joue un rôle majeur en Europe sur ce segment. Michelin maintient également l'activité de son centre logistique de Vác destiné aux pays d'Europe centrale et du Sud, et son unité stratégique de commercialisation des matières premières de Tuzsér.

Michelin poursuit par ailleurs le pilotage des activités de son marché pneumatique Tourisme sur le segment d'entrée de gamme depuis Budapest, et maintient ses activités commerciales en Hongrie à périmètre constant.

Impacts comptables : pour financer le projet, le groupe Michelin enregistrera une provision de 39 millions € en charges non récurrentes dans ses comptes consolidés au 30 juin 2014.

Le Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives (CEA), Michelin, Protéus (groupe PCAS) et SDTech vont développer ensemble deux voies innovantes de valorisation de pneumatiques usagés

(28 janvier 2014) – Piloté par Michelin, ce projet appelé TREC (*Tyre Recycling*)⁽¹⁾ ambitionne de développer deux voies de valorisation de pneus usagés : la première, TREC Régénération, consiste en la régénération de mélanges de gomme pour la fabrication de pneumatiques neufs. La seconde, TREC Alcool, permettra la production d'un intermédiaire chimique nécessaire à la synthèse de matières premières utilisées dans la fabrication de pneumatiques. L'alcool

ainsi produit interviendra notamment dans la filière française de production de butadiène BioButterfly, en complément des alcools issus de biomasses telles que sucres, bois, résidus agricoles...

TREC Régénération

SDTech et Protéus partagent avec Michelin leurs savoir-faire en matière de micronisation et de dévulcanisation sélective par des biotechnologies, afin de créer une "micropoudrette" qui pourra être utilisée comme matière première dans la fabrication de pneus neufs performants.

TREC Alcool

Pour cette deuxième voie, Michelin, le CEA et Protéus, vont mettre au point une chaîne de technologies allant de la gazéification des pneumatiques usagés à la production d'alcool par fermentation du gaz de synthèse obtenu (syngaz).

Michelin engage le dialogue avec ses parties prenantes sur les questions de mobilité et de développement durable

(13-14 mai 2014) – Dans le cadre de la démarche Performance et Responsabilité Michelin, le Groupe a engagé en 2014 un dialogue avec les parties prenantes. En effet, Michelin souhaite être à l'écoute de la société dans laquelle il s'insère afin de prendre les décisions durables, c'est-à-dire responsables autant sur le plan économique que social et environnemental.

Une première réunion de parties prenantes a été organisée en mai 2014 à Clermont-Ferrand avec 21 personnalités venues de sept pays, représentant des organismes qui influencent ou qui sont influencés par les activités du Groupe (investisseurs, fournisseurs, clients, représentants des pouvoirs publics et des instances internationales, ONG, syndicats, experts issus des milieux académiques...).

Réseau de distribution : un 1 000^e TYREPLUS en Chine

Un développement qui reflète l'ambition de Michelin sur ce marché particulièrement porteur

(8 septembre 2014) – En cinq ans de présence dans le pays, le réseau de distribution franchisé s'est implanté dans 31 provinces et pas moins de 230 villes.

Chaque jour, pas moins de 10 000 véhicules franchissent les portes d'un point de vente TYREPLUS.

La franchise TYREPLUS se déploie aussi en Afrique, Amérique du Sud, Europe de l'Est, Inde, Moyen-Orient et Taïwan.

3.9.2 PRODUITS – INNOVATIONS – SERVICES

3.9.2 a) Pneus Tourisme camionnette et distribution associée

MICHELIN® Premier® A/S, un pneu auto-régénérant – Une avancée technologie notable ! MICHELIN® PREMIER® A/S : toujours sûr, même usé

(15 janvier 2014) – En avant-première au salon américain de Détroit, le Groupe a présenté le pneu MICHELIN® Premier® A/S doté de la technologie inédite EverGrip™.

Même usé, celui-ci freine plus court sur route mouillée que les pneus neufs de la plupart des marques concurrentes. Ces performances sont possibles grâce à des sillons invisibles qui apparaissent au fur

et à mesure que le pneu s'use, des rainures d'évacuation d'eau extensibles qui s'élargissent progressivement et un mélange de gomme unique à forte traction pour améliorer l'adhérence sur sol mouillé. Ainsi, il offre aux automobilistes un gain réel de sécurité. Ce nouveau produit s'inscrit dans la stratégie MICHELIN Total Performance.

Le MICHELIN® Premier® A/S est produit et commercialisé en Amérique du Nord, un marché spécifique où les conditions de roulage et climatiques sont très différentes de celles en Europe. EverGrip™ ayant un fort potentiel, Michelin n'exclut pas d'utiliser cette technologie pour apporter des performances sur d'autres produits en dehors du marché américain.

(1) Recyclage des pneumatiques.

3.9.2 b) Pneus Poids lourd et distribution associée

La nouvelle gamme de MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 et 65 : plus de performances dans un même pneu

(21 mars 2014) – La nouvelle gamme de MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 et 65 offre aux transporteurs les meilleures performances grâce à l'utilisation de toute la technologie Michelin :

- **plus de sécurité et de mobilité** (certification 3PMSF – *Three Peak Mountain Snow Flake*) ;
- **plus d'économies** (classement B en résistance au roulement pour les dimensions 315/80 R 22.5 et A pour la dimension 385/65 R 22.5) ;
- **plus de qualités environnementales** (pneumatique le plus silencieux de son segment et fabriqué dans des usines Michelin en Europe, toutes certifiées ISO 14001, dans le respect de règles environnementales les plus strictes ;
- **plus de profitabilité** (philosophie "multivies", rechapable et recreusable, disponible en MICHELIN Remix dès 2015, pour offrir à nouveau les garanties d'un pneu neuf tout en faisant l'économie d'une nouvelle carcasse et en permettant de nouvelles économies de carburant lorsqu'il est recreusé).

La nouvelle gamme de pneumatiques MICHELIN X® LINE™ Energy™ Séries 80 et 65 reprend toute les innovations techniques s'inscrivant dans le cadre des *MICHELIN Durable Technologies* et apparues sur la première offre convoi en Séries 70 et 55, à savoir la Carcasse Energy Flex 2, une sculpture à cinq *ribs* pour une adhérence maximale sur les positions Z et D, une bande de roulement élargie à l'épaule pour plus de longévité et une meilleure performance au freinage, des entailles aux épaules pour une meilleure traction, la lamelle *TowerPump* permet plus d'adhérence et moins d'arrachement de gomme sur les usages sévères et la lamelle *Delta* permet de réduire les distances d'arrêt sur sol sec, améliore la tenue de route en virage sur sol peu adhérent et le grip sur essieu moteur.

Avec cette nouvelle offre convoi, la gamme de pneumatiques MICHELIN X® LINE™ Energy™ s'impose comme le partenaire indispensable des transporteurs souhaitant améliorer la profitabilité de leur activité grand routier.

Lancement de la gamme MICHELIN X® MULTI™ en Asie – Plusieurs dimensions ⁽¹⁾ et positions pour répondre aux différents besoins de tous les clients

(7 octobre 2014) – Michelin renouvelle sa gamme régionale en Asie avec le lancement du MICHELIN X® MULTI™ Z*, qui permet entre autre un meilleur taux de rechapabilité, et une amélioration de la durée de vie du pneu de près de 25 % (en comparaison de l'ancien modèle MICHELIN XZE2+).

Pour les pays de la zone ASEAN, l'offre MICHELIN X® MULTI™ a également été renouvelée dans la dimension 275/70R22.5 pour chaque position du convoi (*Front, drive, Trailer*), afin de répondre aux exigences routières de certains métiers comme les camions porte-voitures, les camions transporteurs de carburant et les petits poids lourds. Cette taille est distinctive car elle garantit plus de sécurité et de stabilité via l'abaissement du centre de gravité du camion.

(1) Pour les dimensions clés du marché : 11R22.5, 12R22.5 et 295/80R22.5, et spécifiquement du 305/70 R 22.5 pour l'Australie.

(2) Par rapport à la génération précédente de MICHELIN X-STRADDLE.

3.9.2 c) Activités de spécialités

► Génie civil

Le nouveau pneumatique MICHELIN X-STRADDLE 2 : encore plus de sécurité et de productivité ⁽²⁾ pour les activités portuaires

(14 mai 2014) – 60 % du commerce mondial transite par des ports et la valeur totale des marchandises transportées dans 17 millions de containers dépasse 4,1 trilliards de dollars par an. L'activité des ports est en croissance constante, indépendamment du contexte économique. Le nouveau pneumatique MICHELIN X-STRADDLE 2 apporte plus de 30 % de productivité aux machines opérant sur les ports et ceci en restant fidèle aux valeurs Michelin : plus de sécurité, plus de longévité, plus de confort et de respect de l'environnement.

► Agricole

Comment mieux nourrir la planète, dans un contexte de croissance démographique et de stagnation des terres arables ?

MICHELIN Ultraflex Technologies jusqu'à 4 % de gains de rendement agronomique – 2004-2014 : dix ans de basse pression au service des rendements, de la productivité et de la préservation des sols

(30 septembre 2014) – Michelin célèbre les dix ans de MICHELIN Ultraflex Technologies, une innovation de rupture donnant aux pneumatiques agricoles la possibilité de mieux respecter les sols grâce à un travail à basse pression et ainsi obtenir de meilleures récoltes.

Cette technologie permet de répondre à un double défi : accompagner l'évolution du machinisme agricole pour plus de productivité tout en protégeant mieux les sols, sur l'ensemble du cycle cultural.

Le retour sur investissement des pneumatiques MICHELIN Ultraflex Technologies peut être supérieur à 24 grâce à l'amélioration des rendements des cultures générés par des sols moins compactés. Par ailleurs, la productivité du travail est améliorée grâce à la meilleure motricité apportée par un fonctionnement à basse pression, tout en supportant plus de charge et de vitesse.

Les pneumatiques MICHELIN Ultraflex répondent à l'équation suivante : Moins de pression = moins de compaction = plus de respect des sols = plus de rendement = plus de productivité.

► Avion

Michelin signe un contrat d'équipement de pneumatiques en première monte avec Boeing pour les B737 MAX 7 et 8

(10 mars 2014) – Michelin a été retenu pour fournir les pneus qui équiperont en première monte le Boeing 737 MAX, la nouvelle version de l'appareil commercial le plus vendu au monde. Les B737 MAX 7 et 8 bénéficieront des pneus radiaux MICHELIN NZG (*Near Zero Growth*), leaders sur le marché.

Le B737 MAX 8 devrait entrer en service en 2017, suivi du B737 MAX 7 en 2019.

Dans le cadre de ce contrat, Michelin fabriquera et homologuera ses pneus radiaux NZG de dernière génération pour les montes d'origine des Boeing 737 MAX 7 et 8. Ces pneumatiques seront également homologués pour le marché de la deuxième monte en vue de leur commercialisation auprès des compagnies aériennes. Pour l'heure, le carnet de commandes des B737 MAX 7 et 8 porte sur plus de 1 300 appareils.

Fort de performances prouvées sur le terrain, le pneu radial MICHELIN NZG promet des gains de compétitivité significatifs aux exploitants des Boeing 737 MAX 7 et 8 :

- jusqu'à 50 % de résistance supplémentaire aux FOD (*Foreign Object Damage*) grâce à la technologie brevetée NZG ;
- plus de 20 % de poids en moins par comparaison avec un pneu à structure diagonale, d'où une réduction significative de la consommation de carburant pour les compagnies aériennes ;
- jusqu'à 100 % d'atterrissages en plus par rapport à un pneu à carcasse diagonale, soit un temps d'immobilisation pour maintenance moins important pour les aviateurs.

3.9.3 COMPÉTITION

FORMULA E : 1^{re} course ! Michelin, partenaire officiel de ce championnat qui se déroulera jusqu'en juin 2015 – La première course du championnat FIA Formula E a eu lieu au pied du stade olympique de Pékin (Chine)

(13 septembre 2014) – Le pilote Audi Sport Abt Lucas Di Grassi est entré dans l'histoire du sport automobile en remportant le tout premier ePrix de Formule E à Beijing, Chine.

Le MICHELIN Pilot Sport EV, qui équipe les monoplaces 100 % électriques des dix *teams*, est révolutionnaire à plus d'un titre. Les ingénieurs de MICHELIN Motorsport ont développé un pneu aux performances polyvalentes capables de couvrir l'ensemble d'une journée de course comme l'impose le règlement technique (essais

libres, qualifications et course), quelles que soient les conditions météorologiques.

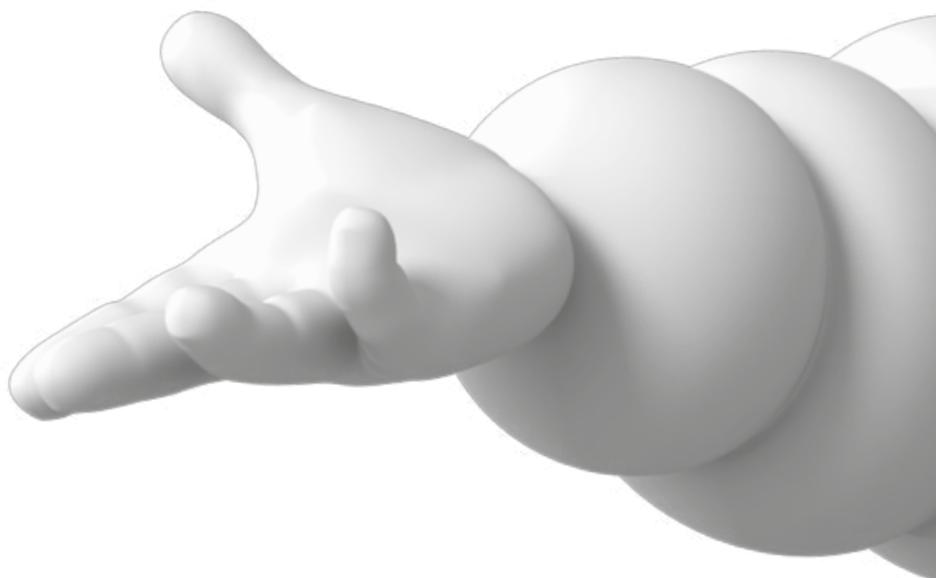
Les MICHELIN Pilot Sport EV en 245/40 R 18 (AV) et 305/40 R 18 (AR) sont plus hauts et plus étroits. Cette taille réduit les pertes d'énergie et augmente l'autonomie du véhicule. Un pneu doté de flancs bas se déforme moins durant le roulage, réduisant ainsi son échauffement et son impact sur la consommation d'énergie.

Quelque 40 millions de personnes à travers le monde auraient suivi l'événement à la télévision et 75 000 se sont déplacées sur le site. Avec plus de 1 milliard d'interactions, la course a aussi provoqué un *buzz* sans précédent sur les réseaux sociaux.

4

CHIFFRES CLÉS

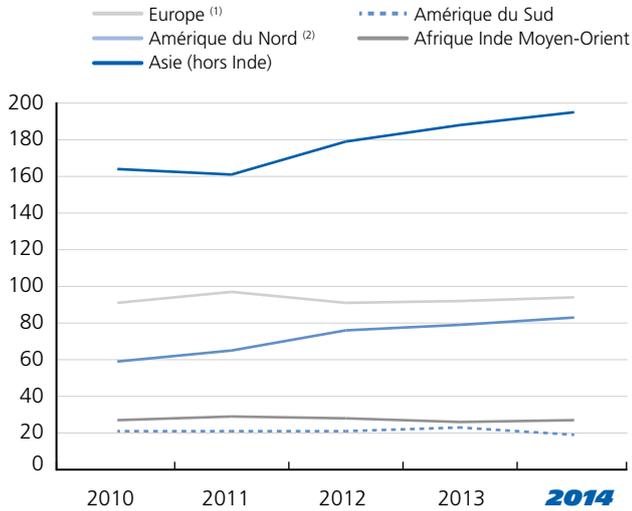
4.1	MARCHÉS	66
4.2	VENTES	68
4.3	RÉSULTATS	70
4.4	SECTEURS OPÉRATIONNELS	72
4.4.1	Pneumatiques Tourisme camionnette et distribution associée	72
4.4.2	Pneumatiques Poids lourd et distribution associée	73
4.4.3	Activités de spécialités	74
4.5	STRUCTURE DES COÛTS	75
4.6	FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN	80
4.7	CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS	84



4.1 MARCHÉS

MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions de pneus)



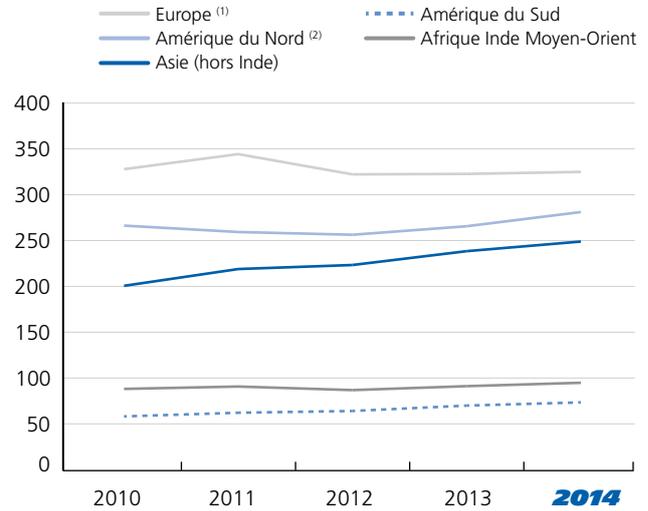
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

MARCHÉ TOURISME CAMIONNETTE REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions de pneus)



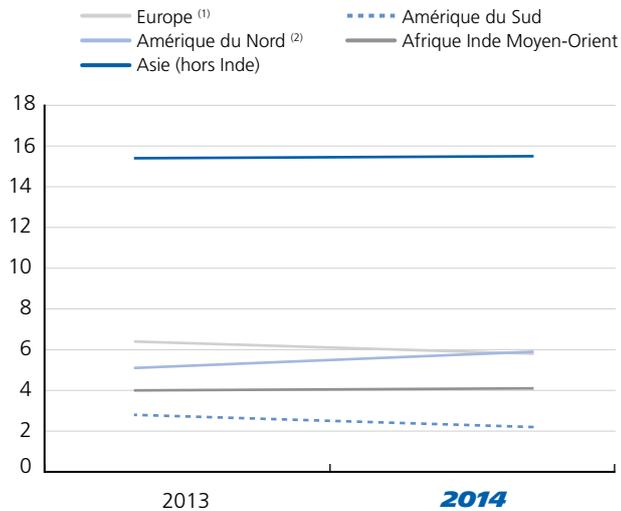
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

MARCHÉ POIDS LOUR PREMIÈRE MONTE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions de pneus neufs)



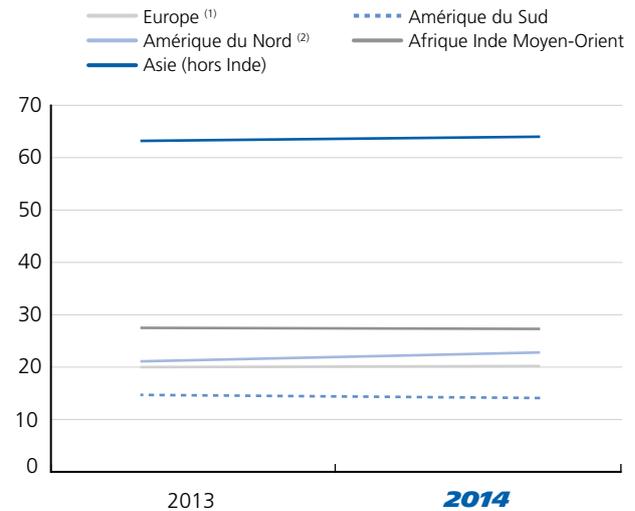
(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

Estimations Michelin.

MARCHÉ POIDS LOUR REMPLACEMENT PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

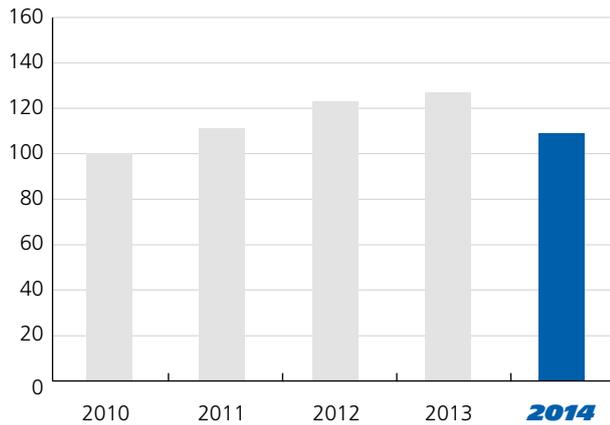
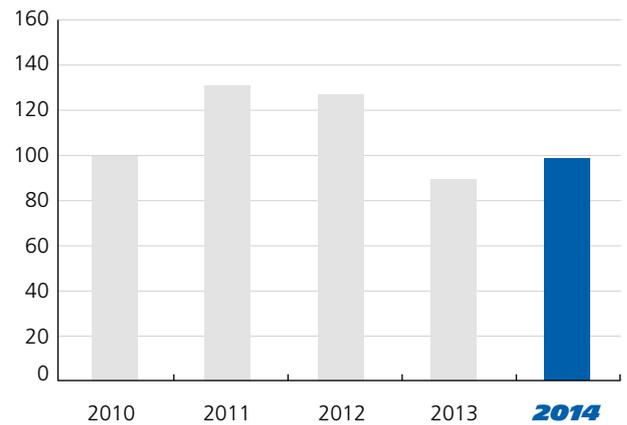
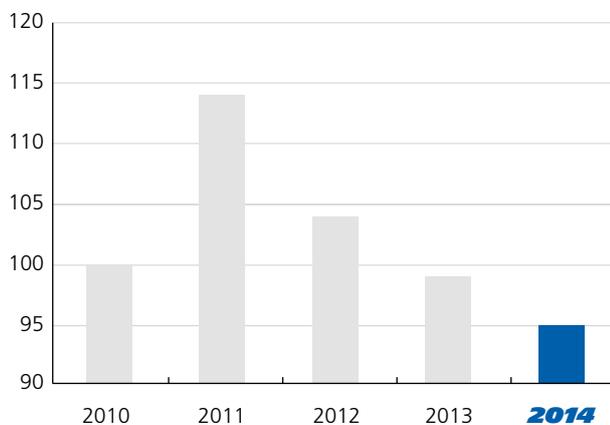
(en millions de pneus neufs)



(1) Y compris Russie et Turquie.

(2) États-Unis, Canada et Mexique.

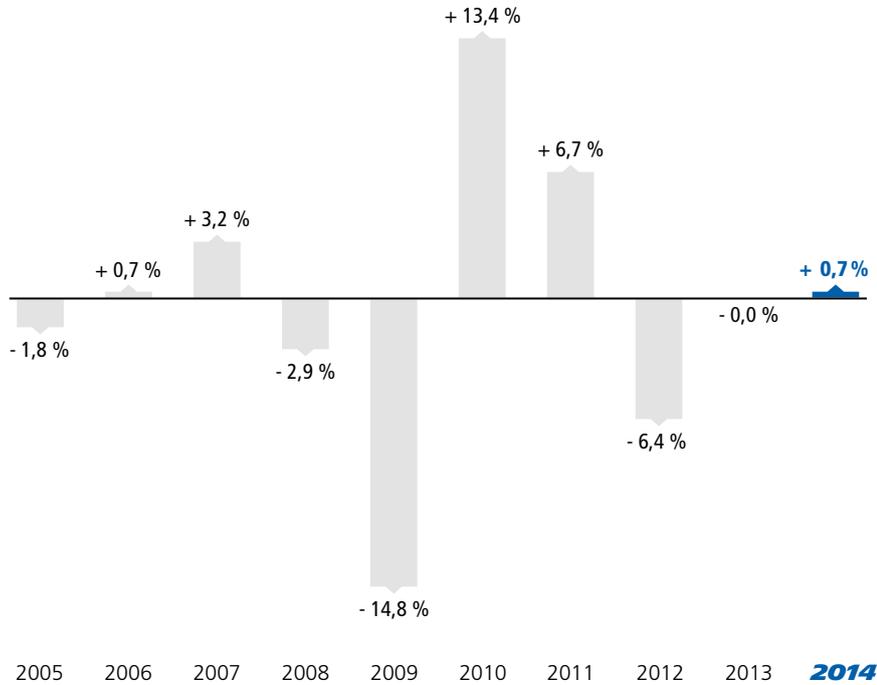
Estimations Michelin.

MARCHÉ GÉNIE CIVIL MINIER*(base 100 en 2010 en nombre de pneus)**Estimations Michelin.***MARCHÉ GÉNIE CIVIL INFRASTRUCTURE ET PREMIÈRE MONTE***(base 100 en 2010 en nombre de pneus)**Estimations Michelin.***MARCHÉ AGRICOLE***(base 100 en 2010 en nombre de pneus Europe et Amérique du Nord)**Estimations Michelin.*

4.2 VENTES

VENTES EN VOLUME

(en tonnage)



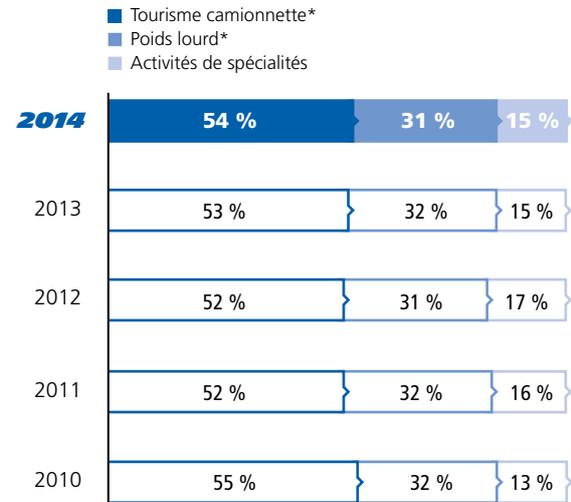
VENTES NETTES

(en millions €)



RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(en valeur)

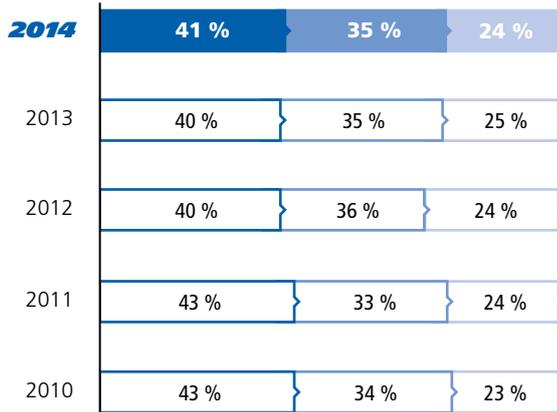


* Et distribution associée.

RÉPARTITION DES VENTES NETTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en valeur)

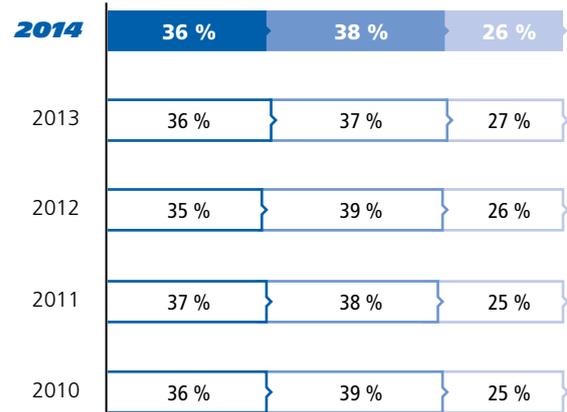
- Europe (y.c. Centrale et Orientale)
- Amérique du Nord (y.c. Mexique)
- Autres zones



RÉPARTITION DES VENTES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en tonnage)

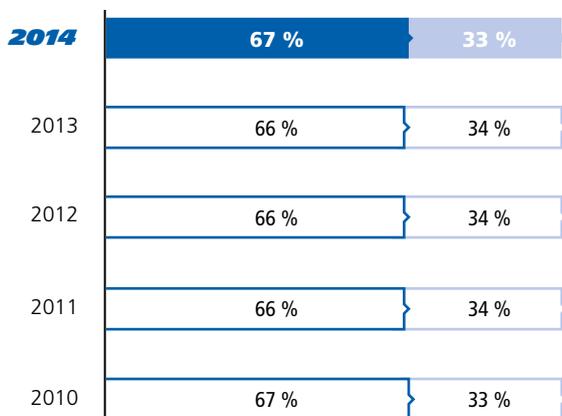
- Europe (y.c. Centrale et Orientale)
- Amérique du Nord (y.c. Mexique)
- Autres zones



RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

(en tonnage)

- Marchés matures
- Marchés de croissance

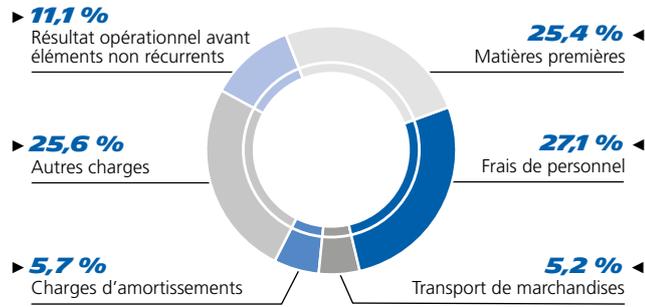


* Marchés matures : États-Unis, Canada, Europe de l'Ouest, Japon.

4.3 RÉSULTATS

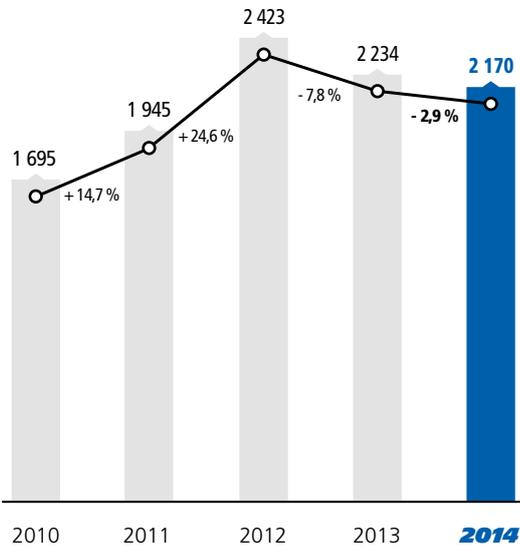
ANALYSE DES FRAIS OPÉRATIONNELS

(2014, en % des ventes nettes)



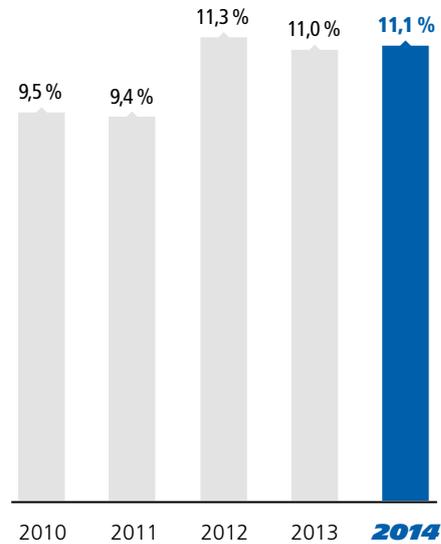
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



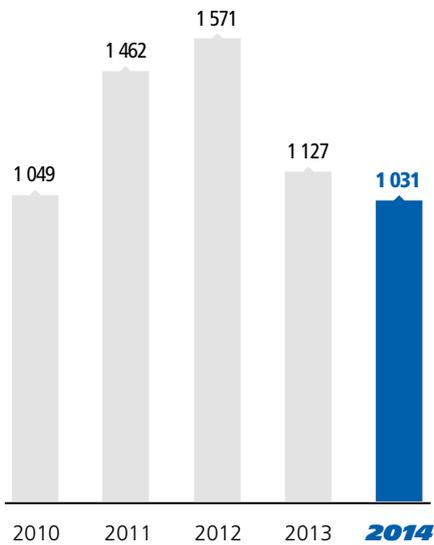
MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en % des ventes nettes)

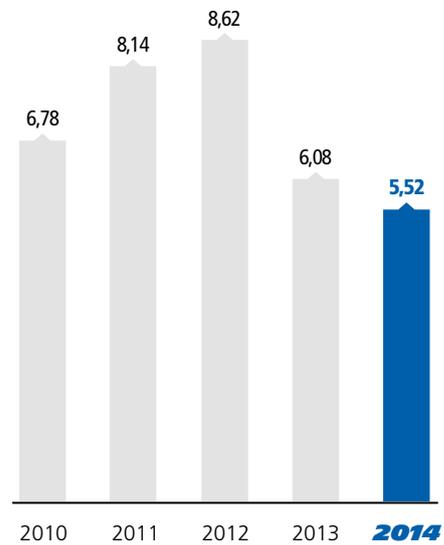


RÉSULTAT NET

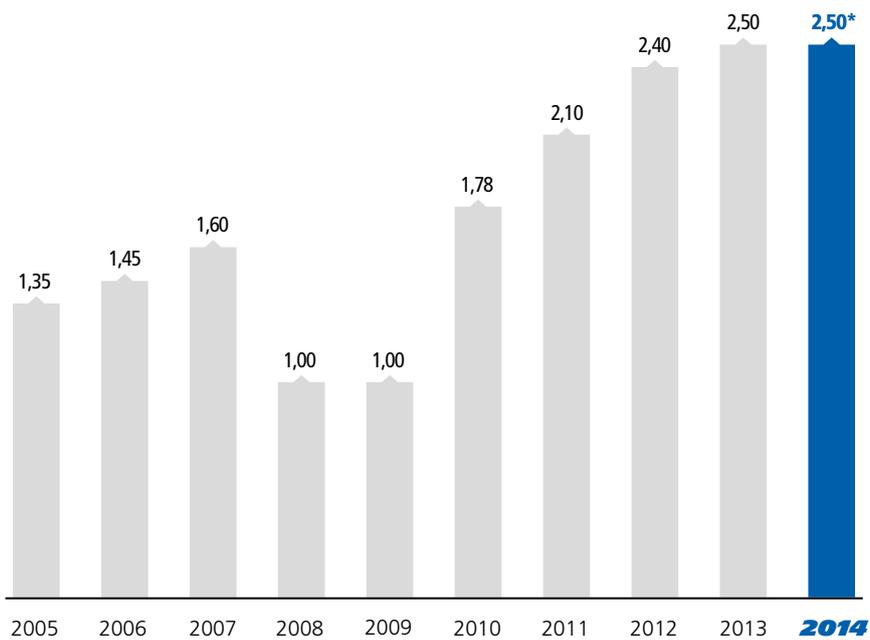
(en millions €)

**RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION**

(en €)

**DIVIDENDE PAR ACTION**

(en €)



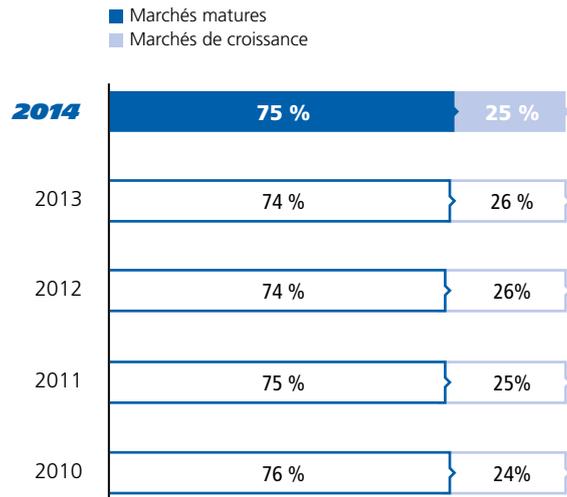
* Dividende 2014 soumis à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 22 mai 2015.

4.4 SECTEURS OPÉRATIONNELS

4.4.1 PNEUMATIQUES TOURISME CAMIONNETTE ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

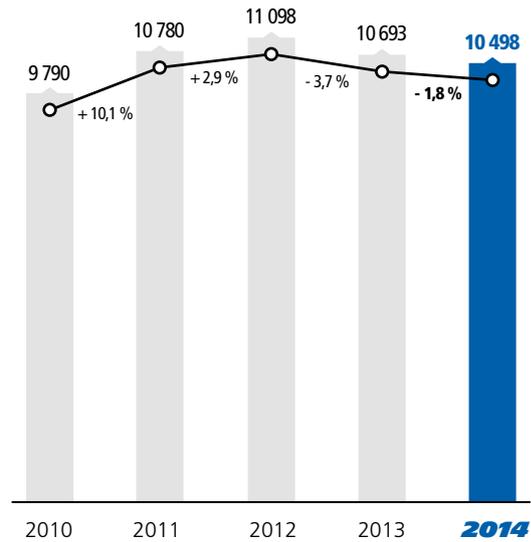
(en tonnes)



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

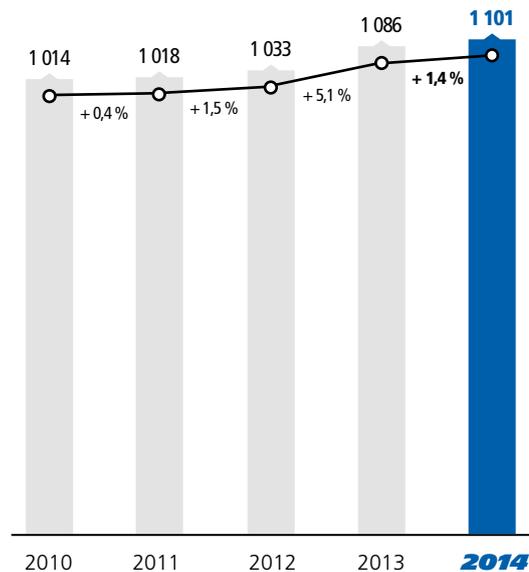
VENTES NETTES

(en millions €)



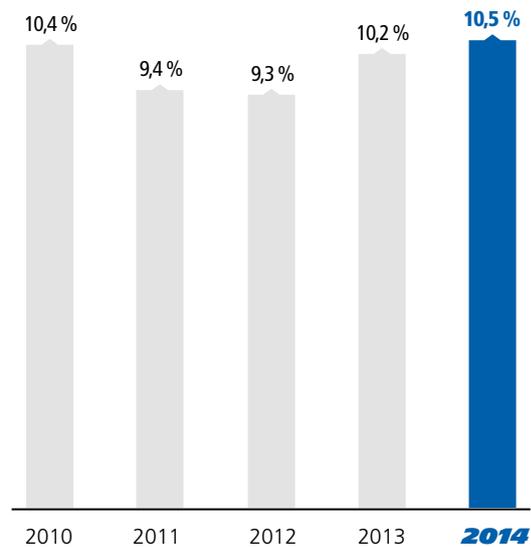
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

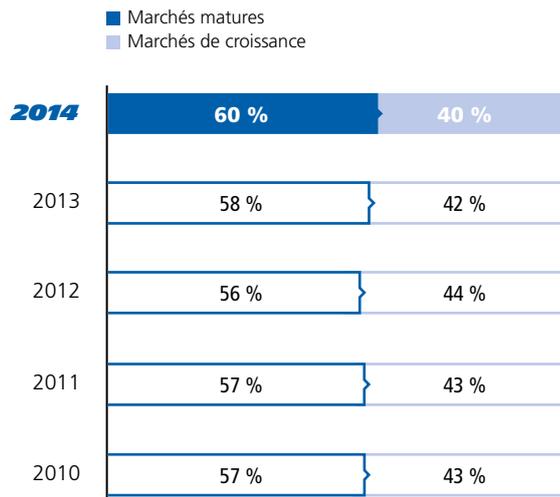
(en % des ventes nettes)



4.4.2 PNEUMATIQUES POIDS LOURD ET DISTRIBUTION ASSOCIÉE

RÉPARTITION DES VENTES ENTRE MARCHÉS MATURES* ET MARCHÉS DE CROISSANCE

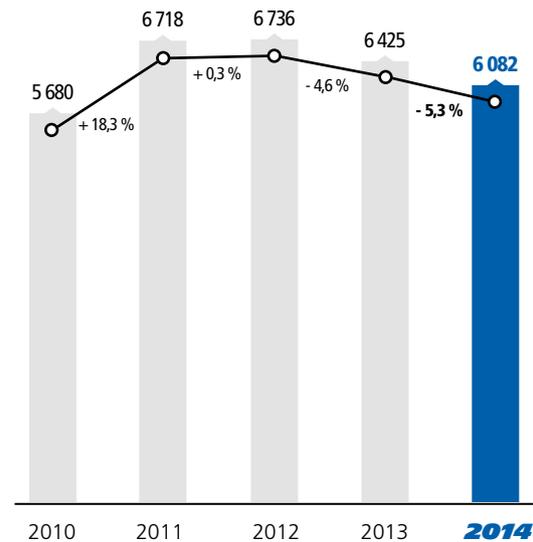
(en tonnes)



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

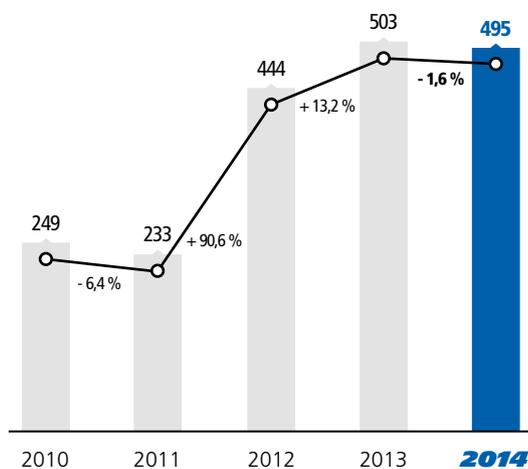
VENTES NETTES

(en millions €)



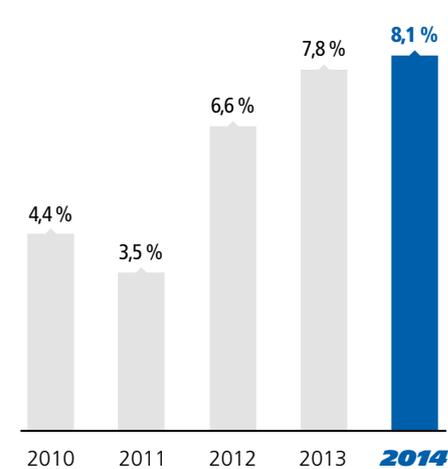
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

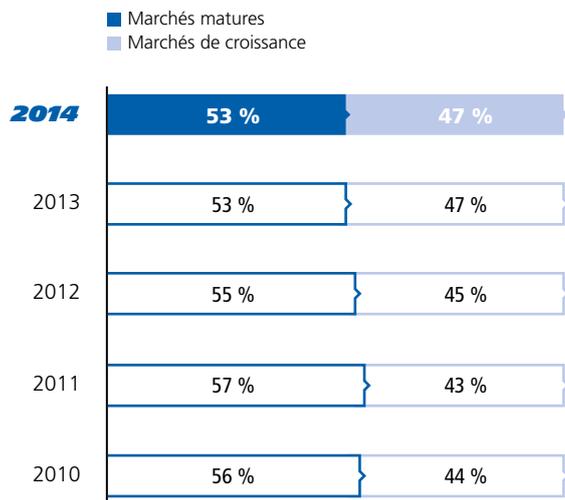
(en % des ventes nettes)



4.4.3 ACTIVITÉS DE SPÉCIALITÉS

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

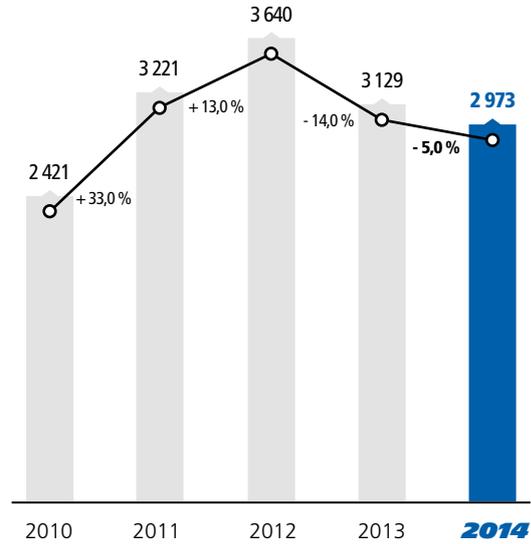
(en tonnes)



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

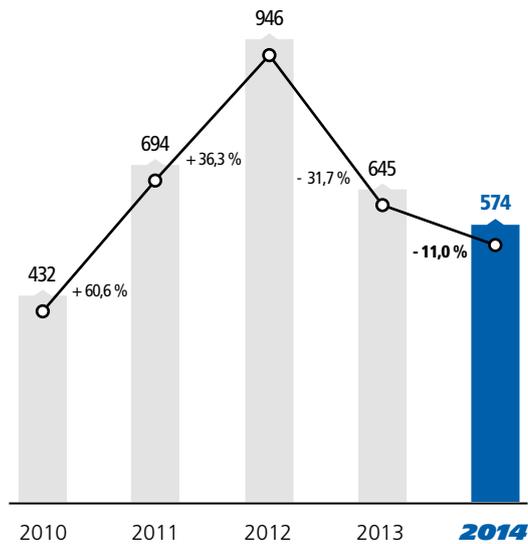
VENTES NETTES

(en millions €)



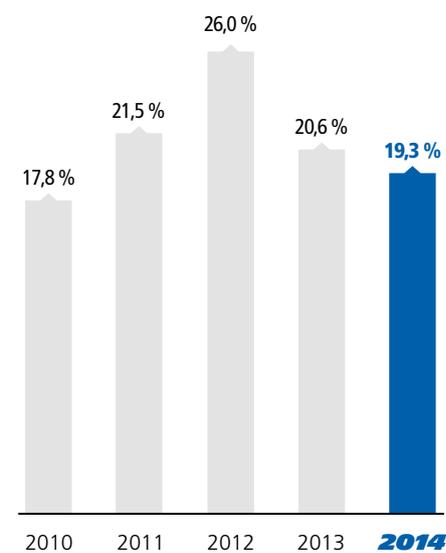
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

(en millions €)



MARGE OPÉRATIONNELLE AVANT ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS

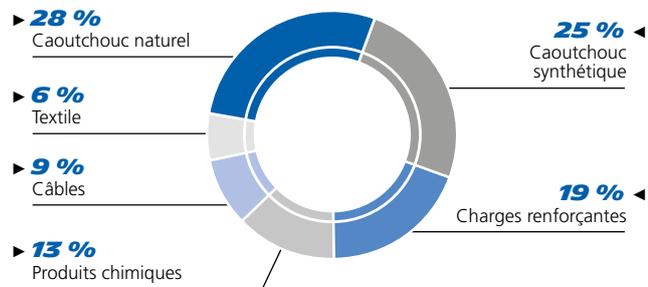
(en % des ventes nettes)



4.5 STRUCTURE DES COÛTS

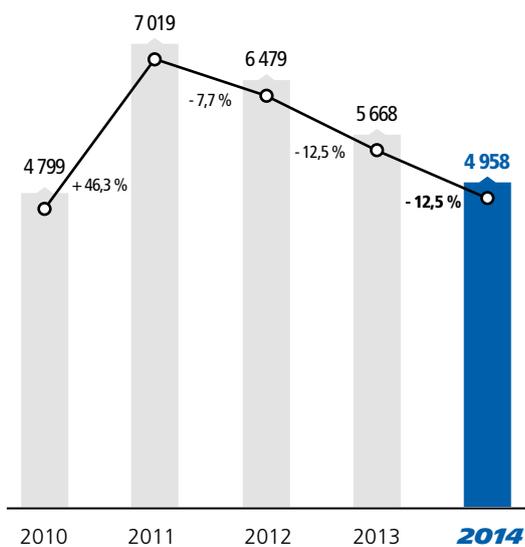
RÉPARTITION DU COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en €, en 2014)



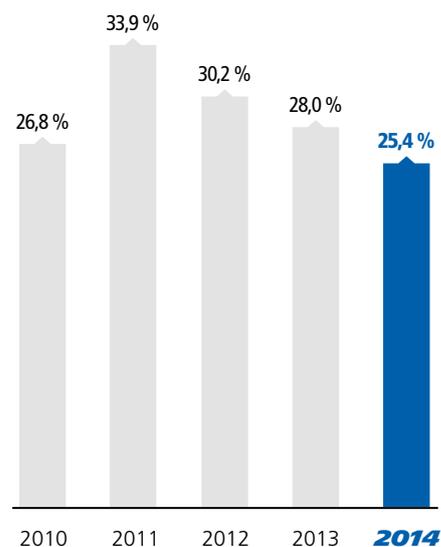
COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en millions €)



COÛT DES MATIÈRES PREMIÈRES

(en % des ventes nettes)

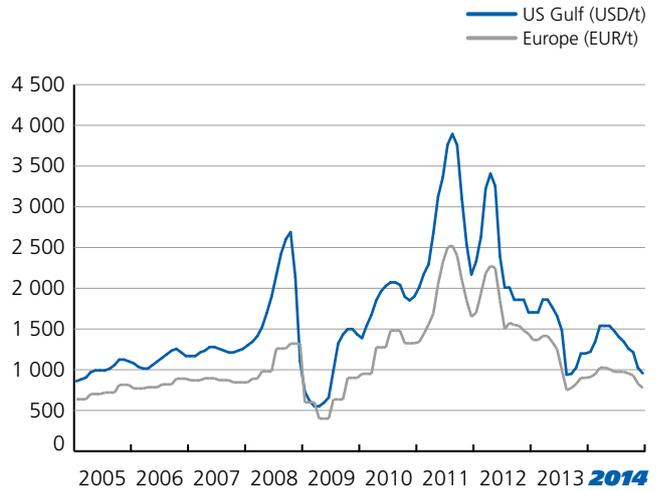


COURS DU CAOUTCHOUC NATUREL*
(en USD/kg)



* Moyennes mensuelles.

COURS DU BUTADIÈNE*



* Moyennes mensuelles.

COURS DU BRENT*
(en USD/bbl)



* Moyennes mensuelles.

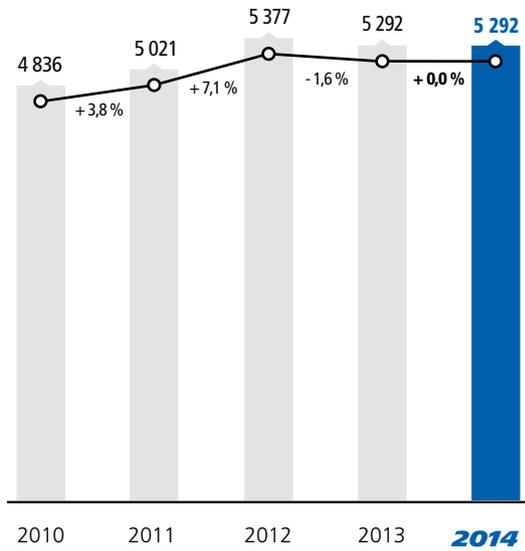
COURS DU STYRÈNE*
(en €/tonne)



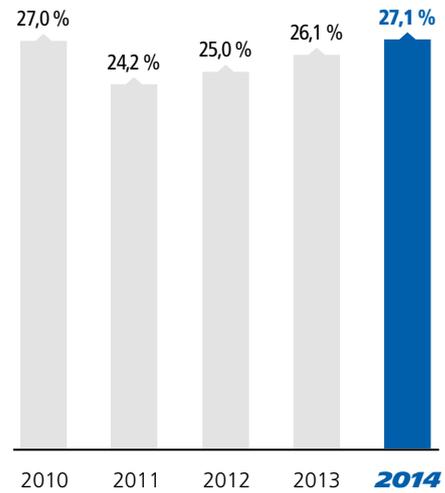
* Moyennes mensuelles.

FRAIS DE PERSONNEL

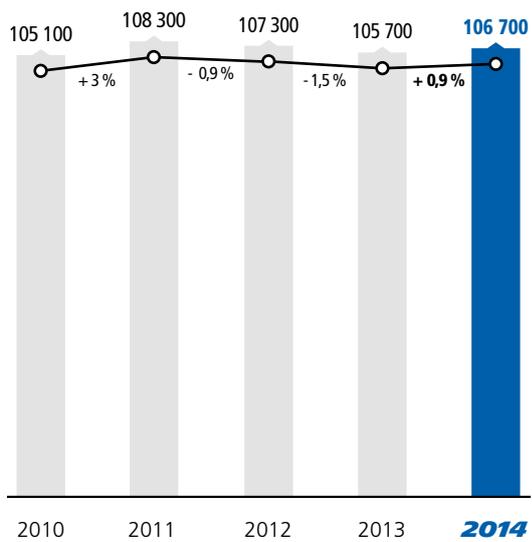
(en millions €)

**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)

	2014	2013	2012	2011	2010
Europe	61 300	62 100	63 100	64 500	63 400
Amérique du Nord	21 900	21 300	21 400	21 700	21 000
Asie (hors Inde)	15 400	15 400	15 300	15 000	14 500
Amérique du Sud	6 300	5 100	5 500	5 300	5 100
Afrique Inde Moyen-Orient	1 800	1 800	2 000	1 800	1 100
TOTAL	106 700	105 700	107 300	108 300	105 100
dont zones matures ⁽¹⁾	66 %	68 %	68 %	68 %	65 % ⁽²⁾
dont zones de croissance	34 %	32 %	32 %	32 %	35 % ⁽²⁾

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

(2) Hors distribution.

RÉPARTITION DES EFFECTIFS PAR CATÉGORIE

(au 31 décembre, en équivalents temps plein)

	2014	2013	2012	2011 ⁽¹⁾	2010 ⁽¹⁾
Opérateurs	62,4 %	61,4 %	63,1 %	63,6 %	64,5 %
Employés, techniciens et maîtrise	30,0 %	30,9 %	30,1 %	30,0 %	29,2 %
Encadrement	7,6 %	7,7 %	6,8 %	6,4 %	6,3 %

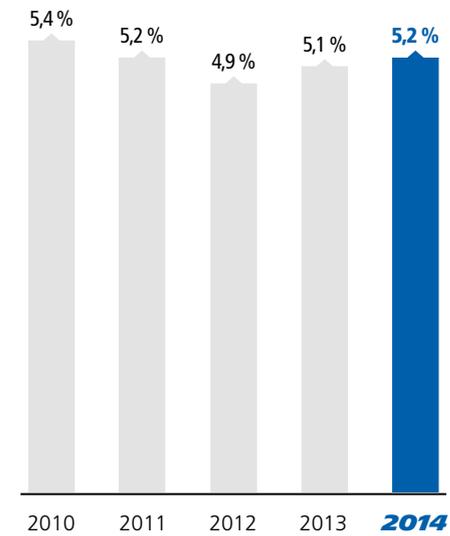
(1) Hors distribution.

FRAIS DE TRANSPORT

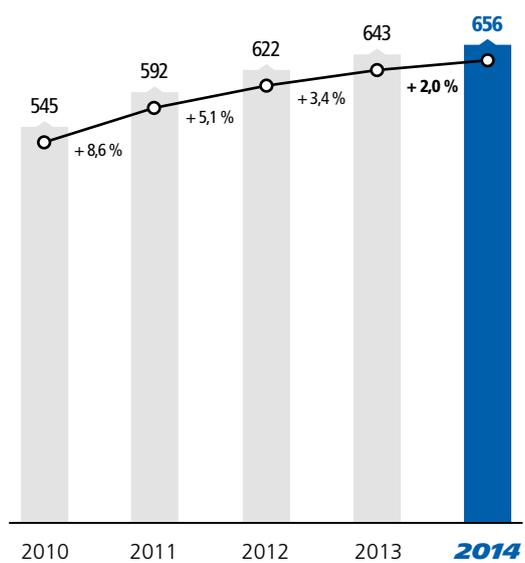
(en millions €)

**FRAIS DE TRANSPORT**

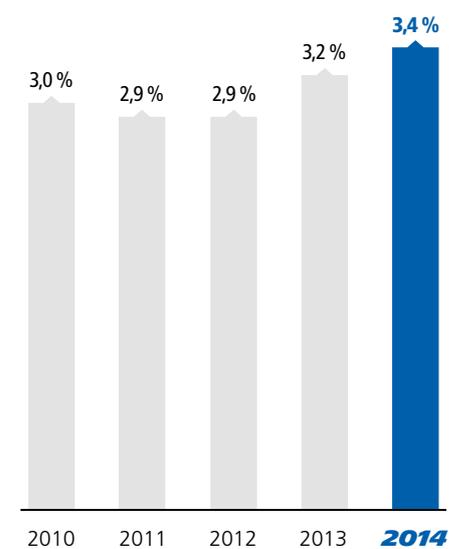
(en % des ventes nettes)

**FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT**

(en millions €)

**FRAIS DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT**

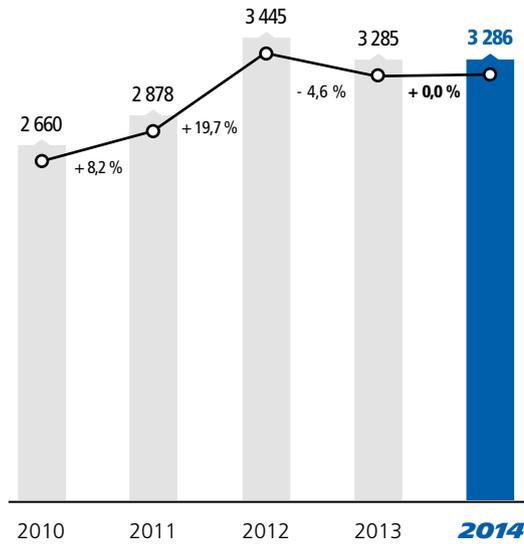
(en % des ventes nettes)



4.6 FLUX DE TRÉSORERIE ET BILAN

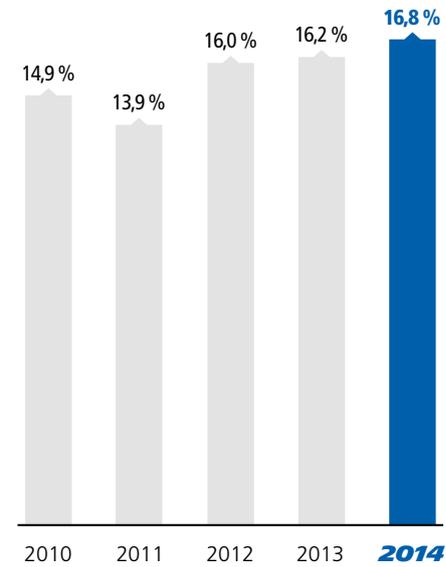
EBITDA AVANT PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS ⁽¹⁾

(en millions €)



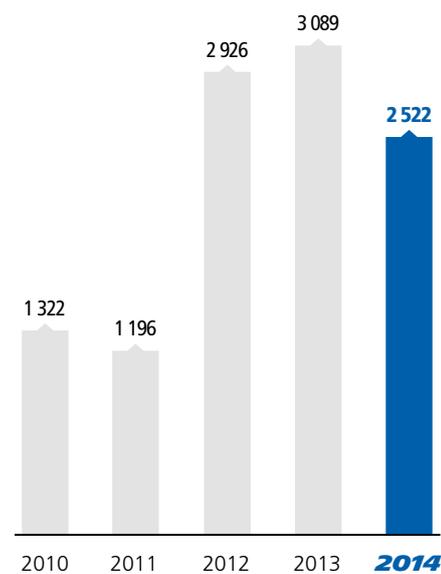
EBITDA AVANT PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS ⁽¹⁾

(en % des ventes nettes)



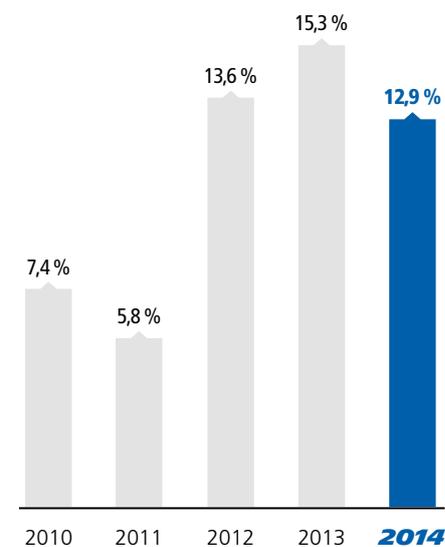
FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

(en millions €)



FLUX DE TRÉSORERIE SUR ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

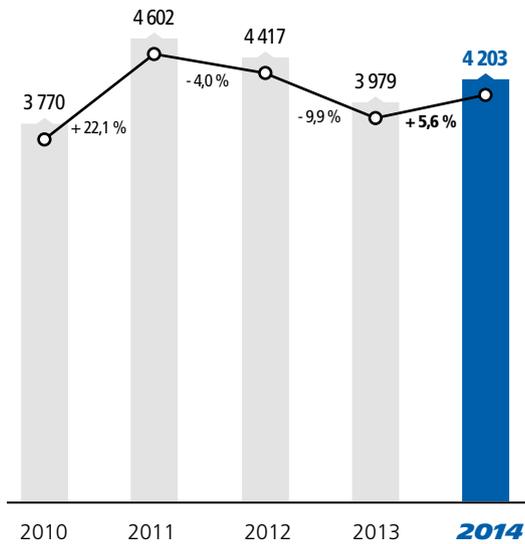
(en % des ventes nettes)



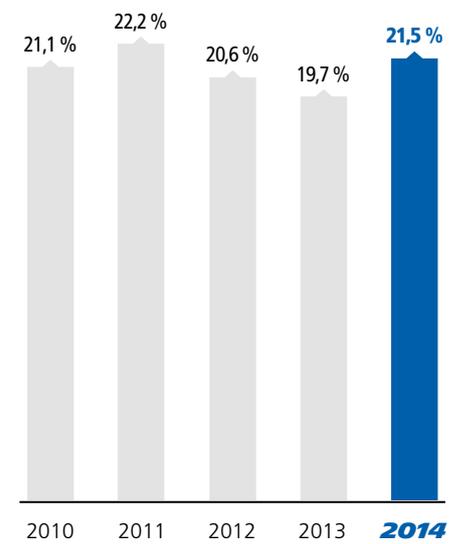
(1) Tel que défini en note 3.7.2 aux états financiers consolidés.

STOCKS EN VALEUR

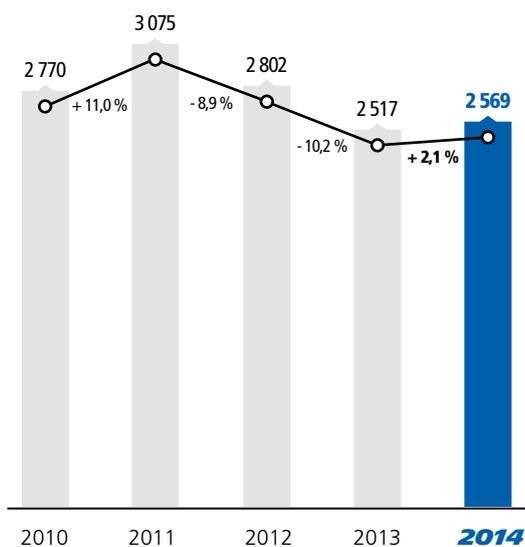
(en millions €)

**STOCKS EN VALEUR**

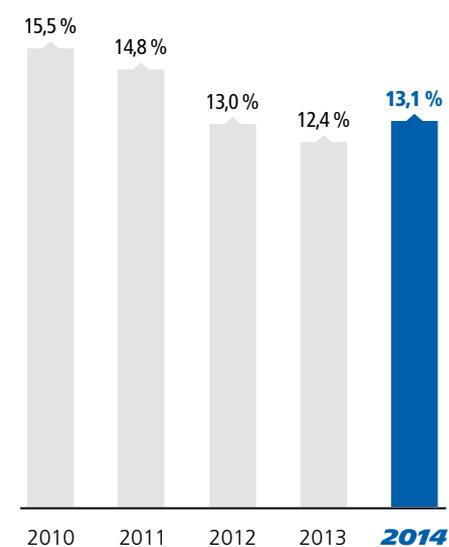
(en % des ventes nettes)

**CRÉANCES CLIENTS**

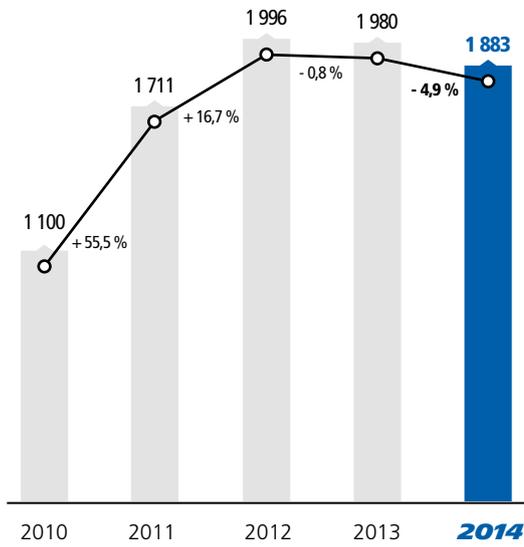
(en millions €)

**CRÉANCES CLIENTS**

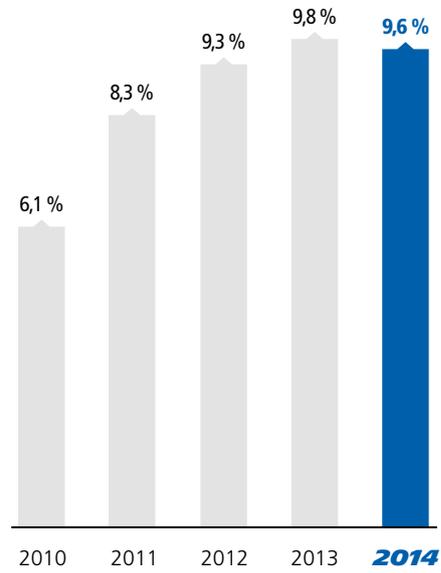
(en % des ventes nettes)



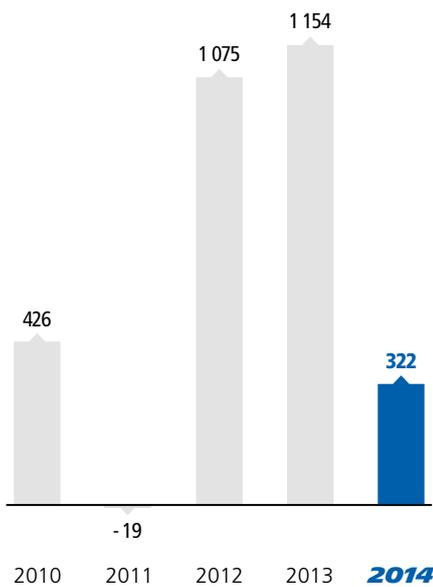
INVESTISSEMENTS INCORPORELS ET CORPORELS BRUTS
(en millions €)



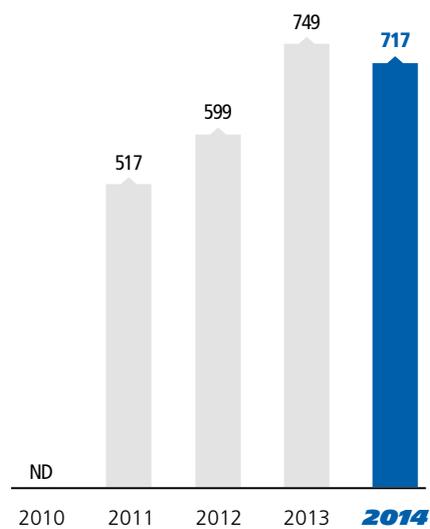
INVESTISSEMENTS INCORPORELS ET CORPORELS BRUTS
(en % des ventes nettes)



CASH-FLOW LIBRE ⁽¹⁾ (APRÈS INVESTISSEMENTS ET AVANT PAIEMENT DES DIVIDENDES)
(en millions €)



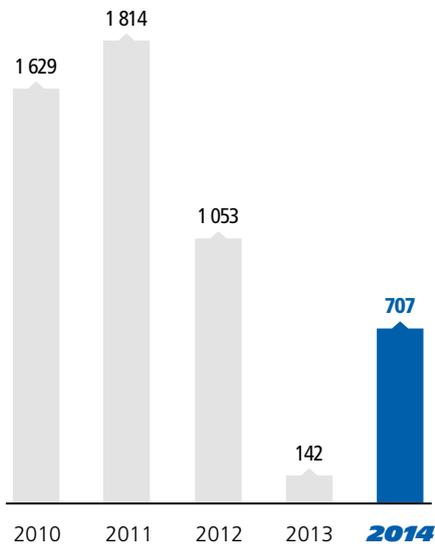
CASH FLOW LIBRE ⁽¹⁾ STRUCTUREL
(en millions €)



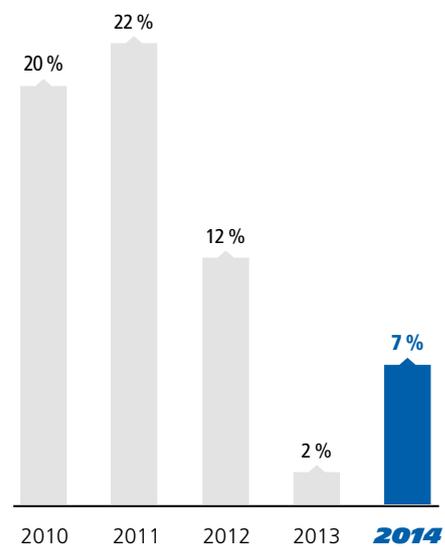
(1) Indicateur défini au chapitre 3.5.3 du présent document.

ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾

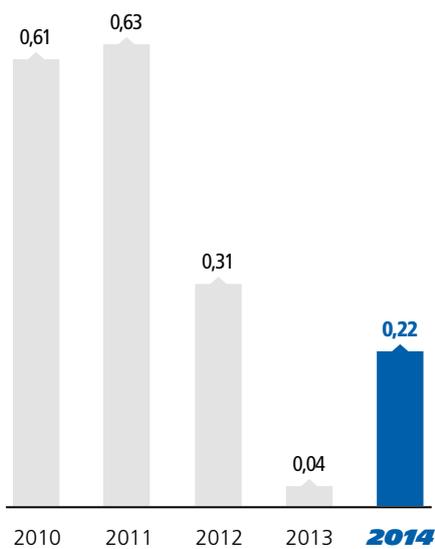
(en millions €)



ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾/CAPITAUX PROPRES

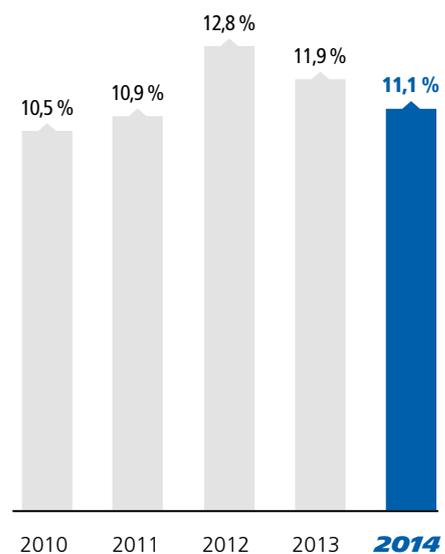


ENDETTEMENT NET ⁽¹⁾/EBITDA ⁽²⁾



ROCE ⁽³⁾

(après impôt)



(1) Tel que calculé en note 26 aux états financiers consolidés.

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

(3) Indicateur défini au chapitre 3.6 du présent document.

4.7 CHIFFRES CLÉS ET DONNÉES CONSOLIDÉES SUR 5 ANS

(en millions €)	2014	2013	2012	2011	2010
Ventes nettes	19 553	20 247	21 474	20 719	17 891
% de variation	-3,4 %	-5,7 %	+3,6 %	+15,8 %	+20,8 %
Total des frais de personnel	5 292	5 292	5 377	5 021	4 836
% des ventes nettes	27,1 %	26,1 %	25,0 %	24,2 %	27,0 %
Effectifs fin de période (en équivalents temps plein)	106 700	105 700	107 300	108 300	105 100
Frais de recherche et développement	656	643	622	592	545
% des ventes nettes	3,4 %	3,2 %	2,9 %	2,9 %	3,0 %
EBITDA avant produits et charges non récurrents ⁽¹⁾	3 286	3 285	3 445	2 878	2 660
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	2 170	2 234	2 423	1 945	1 695
Marge opérationnelle avant produits et charges non récurrents	11,1 %	11,0 %	11,3 %	9,4 %	9,5 %
Résultat opérationnel	1 991	1 974	2 469	1 945	1 695
Marge opérationnelle	10,2 %	9,7 %	11,5 %	9,4 %	9,5 %
Coût de l'endettement net	130	94	155	206	236
Autres produits et charges financiers	(43)	(15)	(22)	236	10
Résultat avant impôts	1 651	1 702	2 307	1 996	1 498
Impôts sur le résultat	620	575	736	534	449
Taux d'impôt effectif	37,5 %	33,8 %	31,9 %	26,8 %	30,0 %
Résultat net	1 031	1 127	1 571	1 462	1 049
% des ventes nettes	5,3 %	5,6 %	7,3 %	7,1 %	5,9 %
Dividendes ⁽²⁾	464	438	378	314	147
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles	2 522	3 089	2 926	1 196	1 322
% des ventes nettes	12,9 %	15,3 %	13,6 %	5,8 %	7,4 %
Investissements incorporels et corporels bruts	1 883	1 980	1 996	1 711	1 100
% des ventes nettes	9,6 %	9,8 %	9,3 %	8,3 %	6,1 %
Endettement net ⁽³⁾	707	142	1 053	1 814	1 629
Capitaux propres	9 523	9 256	8 501	8 101	8 127
Endettement net ⁽³⁾ / Capitaux propres	7 %	2 %	12 %	22 %	20 %
Endettement net ⁽³⁾ / EBITDA ⁽¹⁾	0,22	0,04	0,31	0,63	0,61
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles / Endettement net ⁽³⁾	NS	NS	NS	65,9 %	81,2 %
Résultat opérationnel avant non récurrents / Charge d'intérêt nette ⁽⁴⁾	16,0	15,7	14,2	9,2	9,1
Cash flow libre ⁽⁵⁾	322	1 154	1 075	(19)	426
ROE – Rentabilité des capitaux propres part du Groupe ⁽⁶⁾	10,8 %	12,2 %	18,5 %	18,1 %	12,9 %
ROCE – Rentabilité des capitaux investis ⁽⁷⁾	11,1 %	11,9 %	12,8 %	10,9 %	10,5 %
Données par action (en €)					
Actif net par action ⁽⁸⁾	51,3	49,8	46,6	45,9	46,0
Résultat de base par action	5,52	6,08	8,62	8,14	6,78
Résultat dilué par action	5,45	5,98	8,41	7,97	6,64
PER ⁽⁹⁾	13,6	12,7	8,3	5,6	7,9
Dividende par action	2,50	2,50	2,40	2,10	1,78
Taux de distribution ⁽¹⁰⁾	40,6 %	35,0 %	28,7 %	30,0 %	30,0 %
Rendement par action ⁽¹¹⁾	3,3 %	3,2 %	3,4 %	4,6 %	3,3 %
Taux de rotation des actions ⁽¹²⁾	101 %	99 %	129 %	180 %	188 %

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

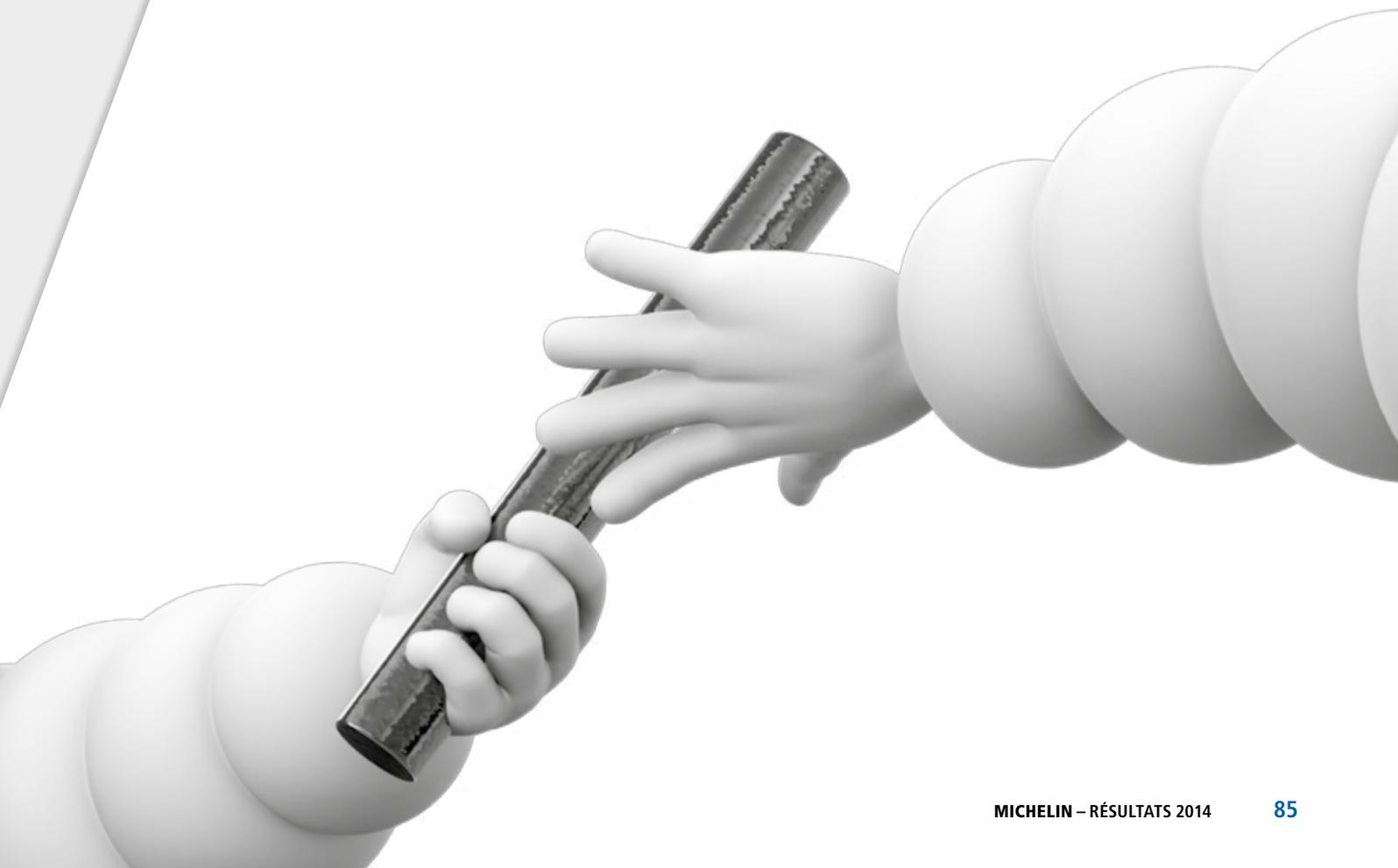
(11) Rendement : dividende/cours de l'action au 31 décembre.

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

5

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2014

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	87
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	88
BILAN CONSOLIDÉ	89
TABLEAU DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	90
TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	91
ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	92



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2014

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

Note 1	Informations générales	92	Note 19	Stocks	121
Note 2	Modalités d'élaboration	92	Note 20	Créances commerciales	121
Note 3	Principes comptables	94	Note 21	Actifs financiers à court terme	122
Note 4	Gestion des risques financiers	101	Note 22	Autres actifs à court terme	122
Note 5	Information sectorielle	106	Note 23	Trésorerie et équivalents de trésorerie	123
Note 6	Charges par nature	108	Note 24	Capital social et primes liées au capital	123
Note 7	Frais de personnel	108	Note 25	Réserves	124
Note 8	Autres produits et charges opérationnels	109	Note 26	Dettes financières	125
Note 9	Produits et charges non récurrents	109	Note 27	Provisions pour avantages du personnel	127
Note 10	Coût de l'endettement net et autres produits et charges financiers	110	Note 28	Paiements sous forme d'actions	141
Note 11	Impôts sur le résultat	111	Note 29	Provisions et autres passifs à long terme	143
Note 12	Résultat par action	112	Note 30	Autres passifs à court terme	143
Note 13	Goodwill et immobilisations incorporelles	113	Note 31	Détail des flux de trésorerie	144
Note 14	Immobilisations corporelles	115	Note 32	Engagements conditionnels et éventualités	145
Note 15	Actifs financiers et autres actifs à long terme	116	Note 33	Acquisitions et cessions d'activités	146
Note 16	Instruments financiers dérivés	117	Note 34	Transactions avec des parties liées	147
Note 17	Titres mis en équivalence	119	Note 35	Événements postérieurs à la clôture du bilan	147
Note 18	Impôts	119	Note 36	Liste des principales sociétés du Groupe	148

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions € sauf pour les données par action)

	Note	Exercice 2014	Exercice 2013
Ventes nettes	5	19 553	20 247
Coût de revient des ventes		(13 299)	(13 841)
Marge brute		6 254	6 406
Frais commerciaux		(1 842)	(1 968)
Frais de recherche et développement		(656)	(643)
Frais administratifs et généraux		(1 596)	(1 517)
Autres produits et charges opérationnels	8	10	(44)
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	5	2 170	2 234
Produits et charges non récurrents	9	(179)	(260)
Résultat opérationnel		1 991	1 974
Coût de l'endettement net	10	(130)	(94)
Autres produits et charges financiers	10	(43)	(15)
Intérêt net sur les avantages du personnel	27.1	(154)	(162)
Résultat net des sociétés mises en équivalence		(13)	(1)
Résultat avant impôts		1 651	1 702
Impôts sur le résultat	11	(620)	(575)
RÉSULTAT NET		1 031	1 127
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		1 031	1 127
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	-
Résultat par action (en €)			
▶ De base	12	5,52	6,08
▶ Dilué		5,45	5,98

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

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en millions €)	Note	Exercice 2014	Exercice 2013
Résultat net		1 031	1 127
Engagements postérieurs à l'emploi	27.1	(484)	573
Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi	18	85	(294)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat		(399)	279
Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	15.1	(26)	(21)
Impact fiscal – actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur	18	4	(4)
Actifs financiers disponibles à la vente – (gains)/pertes enregistrés en résultat		-	-
Variation des écarts de conversion		169	(341)
Autres		-	2
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat		147	(364)
Autres éléments du résultat global		(252)	(85)
RÉSULTAT GLOBAL		779	1 042
▶ Attribuable aux actionnaires de la Société		779	1 042
▶ Attribuable aux intérêts non assortis de contrôle		-	-

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

BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en millions €)</i>	Note	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Goodwill	13	835	388
Immobilisations incorporelles	13	602	451
Immobilisations corporelles	14	10 081	8 955
Actifs financiers et autres actifs à long terme	15	283	309
Titres mis en équivalence	17	189	195
Impôts différés actifs	18	1 149	1 054
Actifs non courants		13 139	11 352
Stocks	19	4 203	3 979
Créances commerciales	20	2 569	2 517
Actifs financiers à court terme	21	462	564
Autres actifs à court terme	22	883	707
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	1 167	1 563
Actifs courants		9 284	9 330
TOTAL DE L'ACTIF		22 423	20 682
Capital social	24	371	372
Primes liées au capital	24	3 601	3 641
Réserves	25	5 539	5 237
Intérêts non assortis de contrôle		12	6
Capitaux propres		9 523	9 256
Dettes financières à long terme	26	1 621	1 447
Provisions pour avantages du personnel	27.1	4 612	3 895
Provisions et autres passifs à long terme	29	1 476	1 184
Impôts différés passifs	18	95	43
Passifs non courants		7 804	6 569
Dettes financières à court terme	26	726	856
Dettes fournisseurs		2 162	1 970
Autres passifs à court terme	30	2 208	2 031
Passifs courants		5 096	4 857
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		22 423	20 682

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
Au 1^{er} janvier 2013	365	3 508	4 660	2	8 535
Résultat net	-	-	1 127	-	1 127
Autres éléments du résultat global	-	-	(85)	-	(85)
Résultat global	-	-	1 042	-	1 042
Émissions d'actions	10	266	-	-	276
Réduction du capital	(3)	(133)	-	-	(136)
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(455)	-	(455)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	11	-	11
Transactions sur actions propres	-	-	(21)	-	(21)
Autres	-	-	-	4	4
Au 31 décembre 2013	372	3 641	5 237	6	9 256
Résultat net	-	-	1 031	-	1 031
Autres éléments du résultat global	-	-	(252)	-	(252)
Résultat global	-	-	779	-	779
Émissions d'actions	2	44	-	-	46
Réduction du capital	(2)	(85)	-	-	(87)
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(486)	-	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus	-	-	7	-	7
Transactions sur actions propres	-	-	2	-	2
Autres	(1)	1	-	6	6
AU 31 DÉCEMBRE 2014	371	3 601	5 539	12	9 523

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

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions €)	Note	Exercice 2014	Exercice 2013
Résultat net		1 031	1 127
Ajustements			
▶ Coût de l'endettement net	10	130	94
▶ Autres produits et charges financiers	10	43	15
▶ Intérêt net sur les avantages au personnel	27.1	154	162
▶ Impôts sur le résultat	11	620	575
▶ Amortissements et pertes de valeur des actifs incorporels et corporels	6	1 116	1 051
▶ Produits et charges non récurrents	9	179	260
▶ Résultat net des sociétés mises en équivalence		13	1
EBITDA avant produits et charges non récurrents	3.7.2	3 286	3 285
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	31	5	(14)
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	31	(191)	(322)
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	31	(144)	(70)
Impôts payés sur le résultat	18.2	(616)	(516)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	31	182	726
Flux de trésorerie sur activités opérationnelles		2 522	3 089
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	31	(1 839)	(1 966)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		46	53
Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise		(404)	1
Cessions de participations, nettes de trésorerie cédée		-	-
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente		(13)	(20)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente		2	1
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	31	121	(176)
Flux de trésorerie sur activités d'investissement		(2 087)	(2 107)
Augmentations de capital	24	46	27
Réductions de capital	24	(87)	(136)
Dividendes versés aux actionnaires de la Société	24	(464)	(189)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	31	(280)	(921)
Autres		(40)	(43)
Flux de trésorerie sur activités de financement		(825)	(1 262)
Effet des variations des parités monétaires		(6)	(15)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(396)	(295)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1 ^{er} janvier		1 563	1 858
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	23	1 167	1 563

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 5 février 2015.

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

NOTE 2 MODALITÉS D'ÉLABORATION

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe :

- ont été préparés en appliquant les normes internationales d'informations financières (IFRS) adoptées par l'Union européenne à la date de clôture et qui sont d'application obligatoire (disponibles sur le site Internet : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm) ;
- sont aussi conformes aux normes internationales d'informations financières (IFRS) publiées par l'*International Accounting Standard Board* (IASB), à l'exception de la norme IFRS 9 qui n'est pas encore en vigueur au sein de l'Union européenne ; 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^{er} janvier 2014

Les nouvelles normes, mises à jour de normes ou interprétations majeures dont l'application est obligatoire pour la première fois au cours de l'exercice comptable ouvert à compter du 1^{er} janvier 2014 et pouvant avoir un impact pour le Groupe sont les suivantes :

IFRS 10, "États financiers consolidés" redéfinit le contrôle en déterminant qu'un investisseur contrôle une entité émettrice a) lorsqu'il a le pouvoir sur l'entité émettrice, b) lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice, et c) lorsqu'il a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité émettrice de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient. L'investisseur contrôle une entité émettrice si et seulement si ces trois éléments sont réunis.

IFRS 11 "Partenariats" établit les principes d'information financière pour les entités qui détiennent des intérêts dans des entreprises sur lesquelles deux parties ou plus exercent un contrôle conjoint

(partenariats). L'entité qui est partie à une entreprise doit déterminer le type de partenariat auquel elle participe, le classement d'un partenariat en tant que coentreprise ou entreprise commune dépendant des droits et obligations des parties à l'entreprise. Les participations dans des coentreprises doivent être comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, conformément à la norme IAS 28 révisée (la méthode de la consolidation proportionnelle n'est plus permise).

IFRS 12 "Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités" renforce l'ensemble des informations à fournir pour tous les cas d'intérêts détenus dans d'autres entités, que ce soient des filiales, des partenariats, des entreprises associées ou des entités structurées non consolidées. Les informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités sont fonction de l'importance de ces entités par rapport à l'entité présentant l'information financière.

La mise en œuvre de ces trois normes n'a pas eu d'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^{er} janvier 2018, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

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, en précisant que le fait générateur d'obligation qui crée le passif relatif au paiement du droit ou de la taxe est l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. L'Union européenne a adopté cette interprétation le 14 juin 2014, qui doit être appliquée au plus tard aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Le Groupe a décidé d'appliquer cette recommandation à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2015. Les changements de méthode comptables résultant de la première application de cette interprétation devant

être comptabilisés de manière rétrospective, la mise en application de l'interprétation en 2015 pourrait conduire à des modifications sur les comptes consolidés du Groupe de l'exercice 2014.

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^{er} janvier 2017, sous réserve de son adoption par l'Union européenne.

Il n'y a pas d'autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations publiées et applicables à compter du 1^{er} janvier 2015 ou ultérieurement 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 de clôture du bilan 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 des orientations stratégiques du Groupe à dix ans. 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 par les responsables du Groupe en charge des avantages du personnel 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 échéances identiques à celles des engagements. Les taux sont comparés à d'autres sources telles qu'iBoxx, Reuters et Bloomberg, ainsi qu'aux taux de références des actuaires du Groupe. Lorsqu'il existe des écarts importants non expliqués entre les différentes sources, les taux indiqués par les actuaires peuvent être ajustés.

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 sont déterminés en référence à différentes sources d'information telles que les taux d'inflation cibles publiés par les Banques Centrales. Ils peuvent également être calculés en prenant 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.

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.

Il existe des transactions pour lesquelles la détermination de la charge fiscale est incertaine. Le Groupe enregistre des provisions au titre de positions fiscales qui pourraient être contestées lors d'un contrôle par les autorités locales.

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 ses intérêts non assortis de contrôle comme des transactions avec ses actionnaires. Concernant les acquisitions d'intérêts non assortis de contrôle, la différence entre le montant payé et la part acquise de la valeur nette comptable de la filiale est comptabilisée en capitaux propres. En cas de cessions à des intérêts non assortis de contrôle, les gains et pertes sont également comptabilisés en capitaux propres.

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.

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

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

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

► 3.3.4 Taux de change des principales devises

Par rapport à l'euro :	Taux de clôture		Taux moyen	
	2014	2013	2014	2013
Dollar américain (USD)	1,213	1,374	1,330	1,331
Dollar canadien (CAD)	1,413	1,473	1,467	1,373
Peso mexicain (MXN)	17,942	17,958	17,674	17,013
Real brésilien (BRL)	3,279	3,213	3,118	2,876
Livre britannique (GBP)	0,782	0,834	0,807	0,848
Yuan chinois (CNY)	7,544	8,329	8,192	8,176
Roupie indienne (INR)	77,327	85,181	81,113	78,178
Baht thaïlandais (THB)	39,995	45,248	43,194	40,994

3.4 Instruments financiers dérivés

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

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

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

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

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

3.5 Couverture

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

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

Certains autres instruments financiers dérivés, bien qu'offrant une couverture économique efficace au regard de la politique financière du Groupe, ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture ou alors n'ont pas été assimilés à des instruments de couverture (voir la politique concernant les instruments financiers dérivés, ci-dessus). Les variations de valeurs de marché de ces dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. Par exemple, les dérivés de change utilisés dans le but de couvrir l'exposition au risque de change des actifs et passifs financiers constatés au bilan 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 demeure dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la date à laquelle la transaction prévue est finalement comptabilisée en résultat. Lorsqu'il s'avère qu'une transaction prévue ne se produira pas, le montant des gains et pertes accumulés dans les autres éléments du résultat global 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 clôture du bilan. 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 clôture du bilan, 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).

Le Groupe évalue le risque de contrepartie inclus dans la juste valeur de ses dérivés de gré à gré. 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.

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 au bilan minorées :

- de la trésorerie apparaissant au bilan ;
- des dérivés actifs inclus dans les rubriques "Actifs financiers à long terme" et "Actifs financiers à court terme du bilan" ;
- des actifs financiers de gestion de trésorerie inclus dans la rubrique "Actifs financiers à court terme du bilan" (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 du bilan".

▶ 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 Goodwill

Le goodwill se détermine à la date d'acquisition par différence entre :

- la somme des contreparties transférées (le cas échéant, les intérêts précédemment détenus dans l'entité acquise) ; et
- la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis.

Les goodwill sont comptabilisés au coût historique sous déduction de toute perte de valeur accumulée.

Les goodwill sont alloués aux unités génératrices de trésorerie pour les tests sur les éventuelles pertes de valeur. L'allocation aux différentes unités génératrices de trésorerie est fonction des avantages qu'elles vont retirer de l'acquisition qui est à l'origine du goodwill.

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, tandis que 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 des droits d'utilisation de terrains qui sont amortis sur la période du droit.

3.15 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au bilan 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 au bilan 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 du bilan, 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 au bilan 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 dix 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 au bilan 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 au bilan 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 au bilan 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 du bilan 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 enregistrées dans les autres 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 au bilan 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 au bilan 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 au bilan 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.

Plans de souscription d'actions réservés aux employés du Groupe

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

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

entre la juste valeur de l'action acquise (après déduction du coût d'incessibilité de l'action pendant cinq ans) et le prix payé par le salarié, multiplié par le nombre d'actions souscrites.

La valeur de cet avantage consenti aux salariés est immédiatement reconnue en charge de l'exercice, car il n'existe pas de période d'acquisition des droits, et enregistrée en Frais de personnel – paiements sous forme d'actions.

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.

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 du bilan (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 cinq 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 2014, 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 €)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 et au-delà
Obligations	463	11	698	11	432	-	-
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	280	107	56	2	42	17	181
Dettes liées aux contrats de location-financement	9	7	4	4	18	4	25
Instruments dérivés	10	13	2	15	(7)	-	(1)
Échéancier des paiements liés aux dettes financières	762	138	760	32	485	21	205
Lignes de crédit non tirées et confirmées à plus d'un an	-	-	-	-	1 500	-	-

Ce tableau indique les nominaux plus les intérêts de la dette selon leur date de paiement, tels que projetés avec les données de marché à la date de clôture (les intérêts sont estimés dans chaque devise sur la base des taux de marché et convertis en euros aux cours de clôture). Les montants ainsi affichés ne sont pas actualisés.

Le risque de refinancement de la dette à court terme du Groupe est couvert par le montant des lignes de crédit non tirées confirmées (1 500 millions €), par la trésorerie (1 167 millions €), ainsi que par les actifs financiers de gestion de trésorerie (313 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.

► 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 2014						31 décembre 2013					
	USD	EUR	RON	CNY	BRL	Autres	USD	EUR	RON	CNY	BRL	Autres
Actifs monétaires	3 867	971	51	496	28	2 376	3 679	744	62	294	26	2 030
Passifs monétaires	(2 471)	(1 752)	(72)	-	(14)	(1 666)	(2 983)	(1 450)	(58)	-	(7)	(1 358)
Position nette avant gestion	1 396	(781)	(21)	496	14	710	696	(706)	4	294	19	672
Couvertures	(1 381)	771	(5)	(509)	(28)	(714)	(674)	686	(16)	(294)	(26)	(681)
POSITION NETTE APRÈS GESTION	15	(10)	(26)	(13)	(14)	(4)	22	(20)	(12)	-	(7)	(9)

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 d'€ (2013 : 1 million d'€) 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 2014	31 décembre 2013
EUR	5 452	5 638
BRL	870	824
USD	782	754
THB	710	479
CNY	431	433
CAD	398	368
INR	251	187
RSD	195	161
Autres	434	412
TOTAL	9 523	9 256

► 4.2.3 Risque de taux d'intérêt

L'endettement net au 31 décembre 2014 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	1 086	(529)	557	(2 238)	1 086	(2 767)	(1 681)	(400)	400	686	(2 367)	(1 681)
USD	-	27	27	856	-	883	883	412	(412)	412	471	883
CNY	-	23	23	834	-	857	857	397	(397)	397	460	857
THB	-	87	87	22	-	109	109	175	(175)	175	(66)	109
BRL	116	77	193	161	116	238	354	65	(65)	181	173	354
INR	-	-	-	121	-	121	121	65	(65)	65	56	121
Autres monnaies	7	(219)	(212)	244	7	25	32	40	(40)	47	(15)	32
Total avant dérivés	1 209	(534)	675	-	1 209	(534)	675	754	(754)	1 963	(1 288)	675
Juste valeur des dérivés compris dans l'endettement net			32				32					32
ENDETTEMENT NET (NOTE 26)			707				707					707

Un déplacement parallèle de 1 point des courbes des taux d'intérêt au 31 décembre 2014 appliqué aux composantes de l'endettement net impliquerait :

(en millions €)	Effet trésorerie annualisé dans le compte de résultat	Effet juste valeur			Total
		dans le compte de résultat ⁽¹⁾	dans les autres éléments du résultat global ⁽²⁾	non comptabilisé ⁽³⁾	
Une diminution de 1 point	(13)	(17)	(3)	(15)	(35)
Une augmentation de 1 point	13	17	3	15	35

(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 2014	31 décembre 2013
Valeur au bilan (note 15.1)	151	174
Sensibilité des capitaux propres à une variation défavorable de 10 % du cours des titres détenus	(10)	(11)

► 4.2.5 Risque de contrepartie

Au 31 décembre 2014, 42 % 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 dont la notation est supérieure ou égale au rating 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 2014, les soldes nets des dix clients les plus importants, s'élèvent à 439 millions € (2013 : 424 millions €). Sept de ces clients sont établis en Europe et trois en Amérique du Nord. À la même date, 49 clients (2013 : 49) bénéficient d'une limite de crédit supérieure à 10 millions €. 23 de ces clients sont établis en Europe, 22 en Amérique du Nord, deux en Asie, un au Moyen-Orient et un en Amérique du Sud. Il n'existe pas de montants significatifs reçus en garantie afin de limiter le risque de crédit. En 2014, les pertes sur clients s'élèvent à 0,10 % des ventes (2013 : 0,13 %).

► 4.2.7 Dérivés de matières premières

En 2014, 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 2014	31 décembre 2013
Endettement net (note 26)	707	142
Capitaux propres	9 523	9 256
Ratio d'endettement net	0,07	0,02

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 2014 et 2013 par niveau selon la hiérarchie de juste valeur :

(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	48	-	103	151
TOTAL ACTIF	946	742	103	1 791
Instruments dérivés (note 16.2)	-	120	-	120
TOTAL PASSIF	-	120	-	120

(en millions €)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total 2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 335	228	-	1 563
Actifs financiers de gestion de trésorerie	-	486	-	486
Actifs financiers de garantie d'emprunts	12	-	-	12
Instruments dérivés (note 16.1)	-	100	-	100
Actifs financiers disponibles à la vente	64	-	110	174
TOTAL ACTIF	1 411	814	110	2 335
Instruments dérivés (note 16.2)	-	24	-	24
TOTAL PASSIF	-	24	-	24

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 2014 sur le niveau 3 :

(en millions €)	
Au 1^{er} janvier 2014	110
Acquisitions	13
Sorties	(20)
Transfert d'un autre niveau vers le niveau 3	1
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	(11)
Autres	10
AU 31 DÉCEMBRE 2014	103

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 2014				Exercice 2013			
	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée ⁽¹⁾	Activités de spécialités	Total	Tourisme camionnette et distribution associée	Poids lourd et distribution associée	Activités de spécialités	Total
<i>(en millions €)</i>								
Éléments du compte de résultat								
Ventes nettes	10 498	6 082	2 973	19 553	10 693	6 425	3 129	20 247
Résultat opérationnel avant produits et charges non récurrents	1 101	495	574	2 170	1 086	503	645	2 234
<i>En pourcentage des ventes nettes</i>	<i>10,5 %</i>	<i>8,1 %</i>	<i>19,3 %</i>	<i>11,1 %</i>	<i>10,2 %</i>	<i>7,8 %</i>	<i>20,6 %</i>	<i>11,0 %</i>
Charges d'amortissements	(590)	(322)	(200)	(1 112)	(540)	(326)	(183)	(1 049)
Pertes de valeur	(4)	1	(1)	(4)	(1)	(1)	-	(2)
Actifs sectoriels								
Immobilisations incorporelles et corporelles	5 794	3 640	2 084	11 518	4 887	3 056	1 851	9 794
Stocks de produits finis	1 313	882	457	2 652	1 214	887	425	2 526
Créances commerciales	1 304	967	298	2 569	1 233	982	302	2 517
Total des actifs sectoriels	8 411	5 489	2 839	16 739	7 334	4 925	2 578	14 837
Autres informations								
Investissements non financiers	1 034	511	338	1 883	977	525	478	1 980

(1) Y compris les activités de Sascar.

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

Le rapprochement entre le total des actifs sectoriels et le total de l'actif du bilan consolidé s'établit comme suit :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Total des actifs sectoriels	16 739	14 837
Actifs financiers et autres actifs à long terme	283	309
Titres mis en équivalence	189	195
Impôts différés actifs	1 149	1 054
Autres stocks nets (matières premières et autres fournitures, travaux en cours)	1 551	1 453
Actifs financiers à court terme	462	564
Autres actifs à court terme	883	707
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 167	1 563
TOTAL DE L'ACTIF DU GROUPE	22 423	20 682

L'information par zone géographique est la suivante :

(en millions €)	Exercice 2014				Exercice 2013			
	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Ventes nettes	7 990	6 883	4 680	19 553	8 193	7 032	5 022	20 247
Immobilisations incorporelles et corporelles	5 141	2 593	3 784	11 518	4 922	2 091	2 781	9 794
Investissements non financiers	870	533	480	1 883	750	624	606	1 980

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 1 924 millions € en 2014 (2013 : 1 979 millions €). La valeur des immobilisations corporelles et incorporelles situées en France est de 2 043 millions € en 2014 (2013 : 1 971 millions €).

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

En 2014 comme en 2013, 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 2014	Exercice 2013
Matières premières et autres fournitures consommées et variation des stocks de produits finis	(7 344)	(8 144)
Frais de personnel (note 7)	(5 292)	(5 292)
Transports de marchandises	(1 020)	(1 030)
Charges d'amortissements et pertes de valeur	(1 116)	(1 051)
Autres charges	(2 611)	(2 496)
CHARGES PAR NATURE	(17 383)	(18 013)

NOTE 7 FRAIS DE PERSONNEL

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

(en millions €)	Exercice 2014	Exercice 2013
Salaires et rémunérations	(3 929)	(3 931)
Charges de sécurité sociale	(1 110)	(1 096)
Coût des régimes à prestations définies (note 27.1)	(107)	(125)
Coût des régimes à cotisations définies (note 27.2)	(139)	(129)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(7)	(11)
FRAIS DE PERSONNEL	(5 292)	(5 292)

Le nombre moyen de salariés est de 111 671 en 2014 (2013 : 112 199).

NOTE 8 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

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

(en millions €)	Exercice 2014	Exercice 2013
Coût de restructuration net	(12)	15
Produits/(Charges) liés aux pertes de valeur d'immobilisations corporelles et incorporelles	(5)	(2)
Coût des avantages aux retraités	(5)	(9)
Coût du plan d'actionnariat salarié	-	(18)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (note 25)	(7)	(11)
Autres produits/(charges) opérationnels	39	(19)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	10	(44)

NOTE 9 PRODUITS ET CHARGES NON RÉCURRENTS

9.1 Année 2014

► 9.1.1 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 estimée correspondant à cette opération a été enregistrée en éléments non récurrents à hauteur de 46 millions € couvrant 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.

► 9.1.2 Hongrie

En juin 2014, le Groupe a annoncé la fermeture de son usine de production de pneus poids lourd de Budapest. Le site cessera ses activités au cours de l'année 2015. Malgré les efforts consentis et les gains de productivité réalisés ces 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 en éléments non récurrents 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.

► 9.1.3 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 € a été enregistrée en éléments non récurrents couvrant les coûts du volet social et des fermetures de magasins et de centres de distribution.

► 9.1.4 Contrôle URSAFF

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 €.

9.2 Année 2013

► 9.2.1 France

Le Groupe souhaite renforcer la compétitivité de son industrie et a donc décidé de réorganiser la production française de pneumatiques poids lourd en la regroupant sur un seul site modernisé à La Roche-sur-Yon. L'usine de Joué-lès-Tours, dont l'activité de production de pneumatiques poids lourd cessera en 2015, sera recentrée sur la production de produits semi-finis.

La provision de 115 millions €, constituée pour l'arrêt de la production de pneumatiques poids lourd du site de Joué-lès-Tours, couvre notamment les coûts du volet social, des pertes de valeur des équipements non réutilisables et les coûts nécessaires à la revitalisation du bassin d'emploi concerné.

► 9.2.2 Colombie

Le Groupe a décidé d'arrêter en 2013 les activités industrielles de sa filiale colombienne. Cette entité n'est pas parvenue à atteindre les standards de compétitivité en raison de sa taille insuffisante.

La provision de 93 millions € couvre essentiellement les coûts sociaux et les pertes de valeur sur les équipements non réutilisables.

► 9.2.3 Algérie

Le Groupe a décidé d'arrêter à la fin de l'année 2013 la production de pneumatiques poids lourd de l'usine algérienne qui souffre d'un déficit de compétitivité en raison de sa petite taille.

Cette décision a donné lieu à l'enregistrement d'une provision de 35 millions € représentant principalement les coûts du plan social ainsi que des ajustements de valeur des actifs immobilisés de la société algérienne.

Le projet de cession de la filiale a été différé.

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 2014	Exercice 2013
Charge d'intérêts	(149)	(153)
Produit d'intérêts	13	11
Dérivés de taux	(9)	18
Commissions sur lignes de crédit	(8)	(9)
Coûts d'emprunts capitalisés	23	39
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	(130)	(94)
Produit net des actifs financiers (autres que la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs financiers de gestion de trésorerie)	27	11
Réévaluation monétaire (y compris dérivés de change)	(14)	(5)
Autres	(56)	(21)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	(43)	(15)

10.1 Dérivés qui ne sont pas enregistrés en comptabilité de couverture

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

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

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

Bien que ces transactions offrent une couverture économique efficace, elles ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis par les IFRS (et donc elles ne peuvent pas être classées en couvertures de flux de trésorerie tel que cela est décrit dans la note 3.5 "Couverture"). Les variations de valeurs de marché des dérivés doivent donc être comptabilisées en résultat. La baisse de valeur de marché constatée durant l'année se monte à 9 millions € (2013 : hausse de 19 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 (2013 : charge de 1 million d'€) 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 (2013 : zéro).

NOTE 11 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2014	Exercice 2013
Charges d'impôt exigible (note 18.2)	(563)	(515)
Produits/(charges) d'impôt différé (note 18.1)	(57)	(60)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(620)	(575)

Les impôts exigibles comprennent 52 millions € de retenues à la source sur les redevances et les distributions de réserves entre les sociétés du Groupe (2013 : 35 millions €).

Rapprochement de la charge fiscale effective du Groupe :

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2014	Exercice 2013
Résultat avant impôts	1 651	1 702
Impôts calculés aux taux locaux sur les résultats de chaque pays	(464)	(460)
Impact fiscal des :		
▶ transactions non soumises à impôts	(9)	45
▶ impôts différés actifs non reconnus sur l'exercice	(73)	(109)
▶ variation nette des impôts différés actifs non reconnus	(21)	12
▶ variations de taux d'impôts	(4)	(5)
▶ impôts sans base (crédits d'impôts, retenues à la source, etc.)	(51)	(5)
▶ autres éléments	2	(53)
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	(620)	(575)

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 2014, 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.

En 2013, l'écart entre les taux effectif et théorique d'impôt du Groupe s'explique notamment par la réestimation d'une partie de ses actifs d'impôts différés compte tenu du taux d'imposition

à utiliser au sein de l'intégration fiscale France. Il en résulte une diminution de 183 millions € du solde au bilan, dont 98 millions € comptabilisés en augmentation de la charge d'impôts différés et 85 millions € comptabilisés en diminution du résultat global. L'impact de cette réestimation est inclus dans la ligne "autres éléments" ci-dessus. Le Groupe a par ailleurs repris des passifs d'impôt différés de 32 millions € relatifs à des participations dans certaines de ses filiales. L'impact de cette reprise est inclus dans la ligne "autres éléments" ci-dessus.

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 par définition 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 2014	Exercice 2013
Résultat net (<i>en millions €</i>), à l'exclusion de la part attribuable aux intérêts non assortis de contrôle	1 031	1 127
▶ Diminué des estimations d'attributions aux Associés Commandités	(6)	(7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat de base par action	1 025	1 120
▶ Augmenté des charges d'intérêts sur les obligations convertibles	27	27
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	1 052	1 147
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (<i>en milliers d'actions</i>) utilisé pour le calcul du résultat de base par action	185 669	184 179
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux plans d'options sur actions	685	775
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux obligations convertibles	5 900	6 161
▶ Augmenté de l'ajustement relatif aux actions de performance	754	664
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	193 008	191 779
Résultat par action (<i>en €</i>)		
▶ De base	5,52	6,08
▶ Dilué	5,45	5,98

Comme les obligations convertibles, telles que décrites dans la note 26.1 "Obligations et billets de trésorerie", ont un effet dilutif en 2014, 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 2014, le plan d'options de souscription d'actions de mai 2007, tel que décrit dans la note 28.1 "Plans d'options sur actions", est non dilutif.

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 2014.

NOTE 13 GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les goodwill et les immobilisations incorporelles ont évolué comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2013	435	1 262	1 697
Écart de conversion	(19)	(16)	(35)
Acquisitions (dont nouveaux droits d'émission : 1 million d'€)	-	139	139
Sorties d'actifs	(7)	(9)	(16)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	6	6
Montants bruts au 31 décembre 2013	409	1 382	1 791
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
Montants bruts au 31 décembre 2014	856	1 647	2 503
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2013	(21)	(859)	(880)
Écart de conversion	-	11	11
Amortissements	-	(83)	(83)
Pertes de valeur nettes	-	-	-
Sorties d'actifs	-	4	4
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-
Transferts et autres	-	(4)	(4)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2013	(21)	(931)	(952)
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	-	-	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2014	(21)	(1 045)	(1 066)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2014	835	602	1 437
Montants nets au 31 décembre 2013	388	451	839

13.1 Goodwill

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
UGT Tourisme camionnette Asie du Sud Est/Australie	118	104
UGT Tourisme camionnette Amérique du Nord	113	103
UGT Tourisme camionnette Europe	77	65
UGT Poids lourd Europe	68	68
Autres UGT	52	48
Goodwill non affecté ⁽¹⁾	407	-
GOODWILL	835	388

(1) Ce montant correspond au goodwill constaté lors de l'acquisition récente de Sascar. Au 31 décembre 2014, les études sont en cours pour déterminer comment se répartissent les avantages retirés de l'acquisition entre les différentes UGT.

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 et un taux de croissance annuel de 3,0 % pour celles dont les actifs sont situés dans des pays émergents.
- 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 11,3 % et 12,2 % 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 1,1, une prime marché de 7,3 % et un taux sans risque de 2,8 %.

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 2014, les acquisitions d'immobilisations incorporelles, s'élevant à 140 millions € (2013 : 139 millions €), se décomposent comme suit :

• Logiciels	125 millions €
• Droits d'émission – droits alloués	9 millions €
• Autres	6 millions €

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

► 13.2.1 Logiciels

Le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2014 au titre des logiciels est de 392 millions € (2013 : 343 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 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 du bilan. 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 2014 s'élevait à 1,9 million de tonnes (2013 : 1,7 million de tonnes) pour une valeur de 14 millions € (2013 : 16 millions €). Le passif correspondant aux émissions effectives de 2014 s'élève à 0,9 million de tonnes (2013 : 0,8 million de tonnes) pour une valeur de 6 millions € (2013 : 5 millions €). Il sera soldé par la livraison des droits alloués. En raison de retards dans l'attribution gratuite de quotas par le système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre de l'Union européenne, aucun droit n'avait été attribué au Groupe en 2013.

► 13.2.3 Frais de développement

En 2014 et 2013, 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 2014 à 34 millions € (2013 : 35 millions €).

NOTE 14 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

(en millions €)	Terrains et constructions	Équipements industriels	Autres équipements	Total
Montants bruts au 1^{er} janvier 2013	5 051	14 490	1 423	20 964
Écart de conversion	(185)	(557)	(43)	(785)
Acquisitions (dont contrats de location-financement : néant)	397	1 360	85	1 842
Sorties d'actifs	(79)	(256)	(52)	(387)
Variation du périmètre de consolidation	1	-	-	1
Transferts et autres	(61)	49	10	(2)
Montants bruts au 31 décembre 2013	5 124	15 086	1 423	21 633
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)
Montants bruts au 31 décembre 2014	5 772	16 832	1 366	23 970
Amortissements et pertes de valeur au 1^{er} janvier 2013	(2 299)	(9 045)	(1 041)	(12 385)
Écart de conversion	66	309	30	405
Amortissements	(140)	(760)	(66)	(966)
Pertes de valeur nettes	(17)	(58)	(2)	(77)
Sorties d'actifs	64	230	52	346
Variation du périmètre de consolidation	(1)	-	-	(1)
Transferts et autres	1	(1)	-	-
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2013	(2 326)	(9 325)	(1 027)	(12 678)
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)
Amortissements et pertes de valeur au 31 décembre 2014	(2 567)	(10 375)	(947)	(13 889)
MONTANTS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2014	3 205	6 457	419	10 081
Montants nets au 31 décembre 2013	2 798	5 761	396	8 955

Les immobilisations en cours de construction se montent à 2 208 millions € (2013 : 2 292 millions €).

Le montant cumulé des pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles s'élève à 220 millions € (2013 : 203 millions €).

Le montant des intérêts capitalisés en 2014 dans le coût des immobilisations corporelles s'élève à 23 millions € (2013 : 39 millions €).

La valeur nette comptable des actifs détenus dans le cadre de contrats de location-financement s'élève à 84 millions € (2013 : 76 millions €).

Leur valeur brute est de 130 millions € (2013 : 121 millions €).

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

(en millions €)	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Valeur actualisée	Valeur non actualisée	Valeur actualisée	Valeur non actualisée
À moins d'un an	9	9	10	12
Entre un et cinq ans	41	47	33	43
Plus de cinq ans	22	29	16	26
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX (NOTE 26)	72	85	59	81

NOTE 15 ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Actifs financiers disponibles à la vente (note 15.1)	151	174
Prêts et dépôts (note 15.2)	61	66
Instruments dérivés (note 16.1)	63	65
Autres	8	4
ACTIFS FINANCIERS ET AUTRES ACTIFS À LONG TERME	283	309

15.1 Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente consistent principalement en un portefeuille d'actions, dont une part importante est cotée en Bourse. Le tableau ci-dessous retrace les variations du portefeuille au cours de l'exercice :

(en millions €)	2014	2013
Au 1^{er} janvier	174	181
Écart de conversion	5	(2)
Acquisitions	13	20
Cessions	(20)	(4)
Reprise de perte de valeur	5	-
Variations de juste valeur	(26)	(21)
AU 31 DÉCEMBRE	151	174

15.2 Prêts et dépôts

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

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Prêts et dépôts bruts	101	106
Pertes de valeur	(40)	(40)
TOTAL	61	66

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 2014		31 décembre 2013	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	23	400	5	400
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	1	30	2	50
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	39	585	57	515
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	82	1	168
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 15)	63	1 097	65	1 133
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	10	404
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	-	12	2	27
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	9	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	25	1 173	23	1 437
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 21)	25	1 194	35	1 868
TOTAL ACTIF	88	2 291	100	3 001

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 72 millions € au 31 décembre 2014 (2013 : 12 millions €).

16.2 Dérivés passifs

(en millions €)	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	Justes valeurs	Montants contractuels	Justes valeurs	Montants contractuels
Dérivés de taux d'intérêt qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur	-	-	-	-
Dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie				
▶ Dérivés de change	4	79	-	64
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	61	601	-	-
▶ Dérivés de taux d'intérêt	8	1 261	7	387
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à long terme (note 26)	73	1 941	7	451
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	5	69	1	9
▶ Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
▶ Autres dérivés	2	8	-	-
Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture				
▶ Dérivés de change	38	1 916	15	1 306
▶ Dérivés de taux d'intérêt	2	174	1	291
▶ Autres dérivés	-	-	-	-
Instruments dérivés à court terme (note 26)	47	2 167	17	1 606
TOTAL PASSIF	120	4 108	24	2 057

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 10 millions € au 31 décembre 2014 (2013 : 15 millions €).

16.3 Montants contractuels des dérivés

Le Groupe a conclu des dérivés de change dont la maturité est de 1 à 6 ans pour un montant nominal total de 1 191 millions € (2013 : 631 millions €). Les nominaux des principales devises achetées à terme contre l'euro sont libellées en USD pour 295 millions € (2013 : 1 million €), en BRL pour 236 millions € (2013 : 65 millions €), en CNH et CNY pour 284 millions € (2013 : 337 millions €) et en THB pour 220 millions € (2013 : 150 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 2014						31 décembre 2013					
	Devises achetées à terme						Devises achetées à terme					
	EUR	USD	THB	BRL	Autres	Total	EUR	USD	THB	BRL	Autres	Total
Devises vendues à terme												
EUR	-	405	288	344	1 057	2 094	-	238	166	67	948	1 419
USD	244	-	192	43	221	700	291	-	147	68	14	520
JPY	368	3	2	-	-	373	124	12	2	-	-	138
CNY	326	96	-	-	30	452	150	90	-	-	26	266
BRL	164	6	-	-	-	170	114	5	-	-	-	119
ZAR	62	19	-	-	-	81	41	16	-	-	-	57
THB	24	41	-	-	2	67	147	40	-	-	5	192
Autres	455	72	1	1	(1)	528	654	41	-	-	2	697
TOTAL	1 643	642	483	388	1 309	4 465	1 521	442	315	135	995	3 408

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 2014				31 décembre 2013			
	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total	Moins d'un an	Entre un et trois ans	Plus de trois ans	Total
▶ EUR	-	100	1 000	1 100	404	-	400	804
▶ USD	124	412	41	577	291	255	146	692
▶ THB	50	100	25	175	-	88	66	154
▶ INR	-	43	22	65	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	174	655	1 088	1 917	695	343	612	1 650
▶ EUR	12	1	-	13	-	-	-	-
▶ USD	4	-	-	4	-	-	-	-
▶ Autres monnaies	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dérivés	16	1	-	17	-	-	-	-
TOTAL	190	656	1 088	1 934	695	343	612	1 650

À fin décembre 2014, le Groupe détient des contrats de futures à court terme dont la valeur de marché représente un actif de 1 million d'€ (2013 : passif de 1 million d'€) qui a été entièrement payé par les appels de marge quotidiens.

NOTE 17 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

La valeur des coentreprises et des entreprises associées mises en équivalence de 189 millions € (2013 : 195 millions €) comprend essentiellement 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 €)	2014	2013
Actifs	1 007	1 077
Passifs	468	399
Ventes nettes	1 206	1 154
Résultat net	(49)	(21)

NOTE 18 IMPÔTS

18.1 Impôts différés

Les montants d'impôts différés au bilan sont les suivants :

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Impôts différés actifs	1 149	1 054
Impôts différés passifs	(95)	(43)
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	1 054	1 011

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 2014	31 décembre 2013
Avantages du personnel	1 098	939
Stocks	134	102
Instruments financiers	125	122
Provisions	96	68
Déficits fiscaux reportables	31	50
Crédits d'impôts à récupérer	15	16
Goodwill et immobilisations incorporelles	(52)	19
Immobilisations corporelles	(549)	(503)
Autres	156	198
ACTIF NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	1 054	1 011

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

(en millions €)	2014	2013
Au 1^{er} janvier	1 011	1 421
Écart de conversion	70	(52)
Produit/(Charge) d'impôts différés (note 11)	(57)	(60)
Impôts enregistrés dans les autres éléments du résultat global	89	(298)
Variation du périmètre de consolidation	(62)	-
Autres variations	3	-
AU 31 DÉCEMBRE	1 054	1 011

En 2014, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en résultat global, la diminution de l'actif net d'impôts différés provient essentiellement de l'acquisition de Sascar (note 33 "Acquisitions et cessions d'activités") et du renversement net de différences temporelles déductibles aux États-Unis.

En 2013, à l'exclusion de l'impact de l'impôt comptabilisé en résultat global, la diminution des actifs d'impôts différés provient essentiellement de la réévaluation des actifs d'impôts différés d'une des intégrations fiscales du Groupe (note 11 "Impôts sur le résultat") 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 2014	31 décembre 2013
Engagements postérieurs à l'emploi	494	409
Actifs financiers disponibles à la vente	(13)	(19)
Instruments financiers composés (obligations convertibles)	(13)	(14)
IMPÔTS DIFFÉRÉS ENREGISTRÉS EN AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	468	376

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

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Différences temporelles déductibles	127	103
Déficits fiscaux expirant :		
▶ dans moins d'un an	5	5
▶ dans un à cinq ans	65	42
▶ à plus de cinq ans	54	36
▶ sans échéance	257	168
Déficits fiscaux totaux	381	251
Crédits d'impôts	1	3
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON RECONNUS	509	357

18.2 Impôts exigibles

Les montants d'impôts exigibles au bilan sont les suivants :

<i>(en millions €)</i>	2014	2013
Créances sur l'État (note 22)	162	175
Dettes envers l'État (note 30)	(87)	(97)
Total net au 1^{er} janvier	75	78
Charges d'impôt exigible (note 11)	(563)	(515)
Impôts payés sur le résultat	616	516
Écart de conversion et autres	6	(4)
Variation totale	59	(3)
Créances sur l'État (note 22)	278	162
Dettes envers l'État (note 30)	(144)	(87)
TOTAL NET AU 31 DÉCEMBRE	134	75

NOTE 19 STOCKS

Les stocks sont constitués des éléments suivants :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Matières premières et autres fournitures	1 158	1 145
Travaux en cours	437	355
Produits finis	2 702	2 572
Valeur brute	4 297	4 072
Provisions pour dépréciation sur matières premières et autres fournitures	(44)	(46)
Provisions pour dépréciation sur travaux en cours	-	(1)
Provisions pour dépréciation sur produits finis	(50)	(46)
Provisions pour dépréciation	(94)	(93)
STOCKS NETS	4 203	3 979

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

<i>(en millions €)</i>	2014	2013
Au 1^{er} janvier	(93)	(92)
Écart de conversion et autres	(1)	4
Dotations de l'exercice	(49)	(73)
Reprises de l'exercice	49	68
AU 31 DÉCEMBRE	(94)	(93)

NOTE 20 CRÉANCES COMMERCIALES

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Créances commerciales brutes	2 690	2 611
Pertes de valeur	(121)	(94)
CRÉANCES COMMERCIALES	2 569	2 517

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

Les créances commerciales au 31 décembre 2014 sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

(en millions €)	Montant brut	Pertes de valeur	Montant net
Créances commerciales non échues	2 335	(24)	2 311
Échues			
▶ depuis moins de trois mois	231	(4)	227
▶ entre trois et six mois	25	(7)	18
▶ depuis plus de six mois	99	(86)	13
Créances commerciales échues	355	(97)	258
CRÉANCES COMMERCIALES	2 690	(121)	2 569

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

(en millions €)	2014	2013
Au 1^{er} janvier	(94)	(99)
Écart de conversion et autres	(2)	2
Dotations de l'exercice	(45)	(39)
Reprises de l'exercice	34	42
Variation du périmètre de consolidation	(14)	-
AU 31 DÉCEMBRE	(121)	(94)

Les reprises de pertes de valeur comprennent des annulations de créances pour 20 millions € (2013 : 27 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 2014	31 décembre 2013
Prêts et dépôts	124	43
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 26)	313	486
Instrumentés dérivés (note 16.1)	25	35
ACTIFS FINANCIERS À COURT TERME	462	564

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").

NOTE 22 AUTRES ACTIFS À COURT TERME

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

(en millions €)	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Fournisseurs débiteurs	110	127
État – Impôts exigibles	278	162
Autres créances sur l'État	288	232
Autres	216	196
Pertes de valeur	(9)	(10)
AUTRES ACTIFS À COURT TERME	883	707

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 2014	31 décembre 2013
Banques et liquidités	177	200
Dépôts bancaires à moins de trois mois et autres équivalents trésorerie (fonds monétaires principalement)	990	1 363
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 167	1 563

Le taux d'intérêt effectif moyen des dépôts bancaires à court terme est de 0,88 % en 2014 (2013 : 0,66 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie est essentiellement placée en euros (2014 : 88 % après couverture, 2013 : 92 %).

La trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les actifs financiers de gestion de trésorerie et les actifs de garantie d'emprunts sont gérés en grande partie par la trésorerie centrale du Groupe à l'exception de 326 millions € (2013 : 326 millions €) qui sont gérés directement par les sociétés du Groupe. Les montants moins

facilement disponibles pour répondre à des besoins d'autres sociétés du Groupe sont liés à :

- des augmentations du capital de certaines de ces sociétés réalisées dans le but de financer les dépenses d'investissement prévues en 2015 et/ou des contraintes (contrôle des changes ou autres) dans certains pays ne permettant pas la disponibilité immédiate de la trésorerie détenue (2014 : 45 millions €, 2013 : 84 millions €) ; et
- des règles prudentielles en Irlande, propres aux sociétés d'assurance captives (2014 : 113 millions €, 2013 : 109 millions €).

NOTE 24 CAPITAL SOCIAL ET PRIMES LIÉES AU CAPITAL

(en millions €)	Capital social	Primes liées au capital	Total
Au 1^{er} janvier 2013 : 182 556 713 actions en circulation	365	3 508	3 873
Émission de 4 467 601 actions liée au paiement partiel du dividende en actions	9	240	249
Annulation de 1 809 260 actions	(3)	(133)	(136)
Émission de 574 583 actions suite à l'exercice d'options et la livraison d'actions de performance	1	26	27
Transactions sur actions propres (déduction de 30 000 actions)	-	-	-
Autres (émission de 6 actions)	-	-	-
Au 31 décembre 2013 : 185 759 643 actions en circulation	372	3 641	4 013
Cession de 19 664 actions à des employés du Groupe	-	-	-
Émission de 946 891 actions suite à l'exercice d'options et la livraison d'actions de performance	2	44	46
Annulation de 1 010 336 actions	(2)	(85)	(87)
Transactions sur actions propres (augmentation de 30 000 actions)	-	-	-
Autres (émission de 2 actions)	(1)	1	-
AU 31 DÉCEMBRE 2014 : 185 726 200 ACTIONS EN CIRCULATION	371	3 601	3 972

La valeur nominale des actions est de 2 € (valeur inchangée par rapport à 2013). 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 2014 au titre de l'exercice 2013 était de 2,50 € par action (2013 : 2,40 € par action). Il a été versé intégralement en espèces pour un montant net de 464 millions €.

En 2013, les modalités de règlement avaient été les suivantes :

- versement en espèces de 189 millions € ;
- émission de nouvelles actions pour un montant net de 249 millions €.

Le Président de la Gérance recommandera aux actionnaires le paiement d'un dividende de 2,50 € par action en 2015 au titre de l'exercice 2014.

NOTE 25 RÉSERVES

(en millions €)	Écarts de conversion	Autres réserves	Résultats non distribués	Total
Au 1^{er} janvier 2013	(62)	192	4 530	4 660
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(455)	(455)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	11	11
Transactions sur actions propres ⁽¹⁾	-	(2)	(19)	(21)
Autres	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	(2)	(463)	(465)
Résultat net attribuable aux actionnaires de la Société	-	-	1 127	1 127
<i>Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	573	573
<i>Impact fiscal – Engagements postérieurs à l'emploi</i>	-	-	(294)	(294)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés au compte de résultat	-	-	279	279
<i>Actifs financiers disponibles à la vente – variations de juste valeur</i>	-	(21)	-	(21)
<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>	(341)	-	-	(341)
<i>Autres</i>	-	(4)	6	2
Autres éléments du résultat global qui sont susceptibles d'être reclassés au compte de résultat	(341)	(29)	6	(364)
Résultat global	(341)	(29)	1 412	1 042
Au 31 décembre 2013	(403)	161	5 479	5 237
Dividendes et autres prélèvements	-	-	(486)	(486)
Paiements sous forme d'actions – coût des services rendus (notes 7 et 8)	-	-	7	7
Transactions sur actions propres ⁽²⁾	-	2	-	2
Autres	-	-	-	-
Transactions avec les actionnaires de la Société	-	2	(479)	(477)
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
Résultat global	167	(25)	637	779
AU 31 DÉCEMBRE 2014	(236)	138	5 637	5 539

(1) Achats de 2 685 194 actions pour 207 millions € ; cessions de 845 934 actions pour 69 millions € ; et annulation de 1 809 260 actions pour 136 millions €.

(2) Achats de 1 000 000 actions pour 86 millions € ; cessions de 19 664 actions pour 2 millions € ; et annulation de 1 010 336 actions pour 87 millions €.

La composante capitaux propres de l'obligation convertible OCEANE (note 26 "dettes financières") est de 65 millions € (2013 : 70 millions €) nets d'impôts. Elle est comprise dans les autres réserves.

NOTE 26 DETTES FINANCIÈRES

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Obligations	1 108	1 118
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	377	273
Dettes liées aux contrats de location-financement	63	49
Instruments dérivés	73	7
Dettes financières à long terme	1 621	1 447
Obligations et billets de trésorerie	419	598
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	251	231
Dettes liées aux contrats de location-financement	9	10
Instruments dérivés	47	17
Dettes financières à court terme	726	856
DETTES FINANCIÈRES	2 347	2 303

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

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Dettes financières	2 347	2 303
Dérivés actifs (note 16.1)	(88)	(100)
Actifs financiers de garantie d'emprunts (note 32.3.2)	(72)	(12)
Actifs financiers de gestion de trésorerie (note 21)	(313)	(486)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 23)	(1 167)	(1 563)
ENDETTEMENT NET	707	142

La juste valeur des dettes financières à long terme, calculée selon la note 3.6 "Juste valeur des instruments financiers", est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Obligations	1 091	1 127
Emprunts auprès des établissements financiers et autres	377	273
Dettes liées aux contrats de location-financement	63	49
Instruments dérivés	73	7
JUSTE VALEUR DES DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	1 604	1 456

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 2014		31 décembre 2013	
	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 400 millions € (2013 : 400 millions €)				
▶ émises en juin 2012 avec une échéance en juin 2019				
▶ taux d'intérêt nominal de 2,75 % (0,26 % après couverture)				
▶ couverture par des contrats de <i>swap</i> de taux d'intérêt de 400 millions € (2013 : 400 millions €) avec échéance en juin 2019 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	421	-	406
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 % au 31 décembre 2014				
▶ 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 €	-	687	-	712
Obligations émises par Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 404 millions € (2013 : 404 millions €)				
▶ remboursées en avril 2014				
▶ taux d'intérêt nominal de 8,625 %				
▶ taux d'intérêt effectif de 8,63 % (6,30 % après couverture) en avril 2014				
▶ augmentation de 125 bp si rétrogradation en dessous de "investment grade" par au moins une agence de notation				
▶ couverture par des contrats de <i>swap</i> de taux d'intérêt de 404 millions € (2013 : 404 millions €) échu en avril 2014 (couverture de juste valeur) (note 16)	-	-	404	-
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin				
▶ valeur nominale de 385 millions € (2013 : 25 millions €)				
▶ taux d'intérêt effectif de 0,06 % au 31 décembre 2014	385	-	25	-
Billets de trésorerie émis par la Compagnie Générale des Établissements Michelin et Michelin Luxembourg SCS				
▶ valeur nominale de 41 millions USD (2013 : 233 millions USD)				
▶ taux d'intérêt effectif de 0,21 % au 31 décembre 2014	34	-	169	-
TOTAL	419	1 108	598	1 118

Au 31 décembre 2014, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré pour les obligations et billets de trésorerie est de 2,63 % (1,86 % 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 2014, les emprunts auprès des établissements financiers et autres ont les caractéristiques mentionnées ci-dessous (avant couverture) :

(en millions €)	EUR	THB	BRL	Autres	Total
Taux fixes	-	-	116	7	123
Taux variables	228	86	106	85	505
EMPRUNTS AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS ET AUTRES	228	86	222	92	628
Taux d'intérêt effectif moyen payé en 2014	0,97 %	4,27 %	7,19 %	7,83 %	4,55 %

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

26.3 Notation

Au 31 décembre 2014, les notations sollicitées par le Groupe sont les suivantes :

		CGEM	CFM
Court terme	Standard & Poor's	A-2	A-2
	Moody's	P-2	P-2
Long terme	Standard & Poor's	BBB+	BBB+
	Moody's	Baa1	Baa1
Perspective	Standard & Poor's	Stable	Stable
	Moody's	Stable	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 le bilan. 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 sont en vigueur, deux taux d'actualisation différents sont utilisés en fonction de la durée de ces plans.

Les hypothèses relatives à l'inflation sont déterminées en utilisant différentes méthodes. Dans la majorité des cas, c'est l'objectif d'inflation fixé par les banques centrales qui est utilisé. 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-2000 Fully Generational Combined Healthy Tables for Males and Females*, avec barème BB ; (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 2014				31 décembre 2013			
	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne	États-Unis	Canada	Royaume-Uni	Allemagne
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans à la fin de l'exercice	18,6	21,8	21,9	18,8	18,5	19,1	22,0	18,8
Espérance de vie pour les hommes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	20,2	22,7	22,9	20,7	20,1	19,1	22,6	20,7
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans à la fin de l'exercice	20,9	24,3	24,7	22,8	20,8	21,6	24,3	22,8
Espérance de vie pour les femmes à 65 ans (15 ans après la fin de l'exercice)	22,3	25,1	25,9	24,8	22,2	21,6	25,4	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 2014	31 décembre 2013
Valeur actualisée des obligations partiellement ou totalement financées	7 518	-	7 518	6 323
Juste valeur des actifs des régimes	(6 142)	-	(6 142)	(5 182)
Déficit/(excédent) de couverture des engagements	1 376	-	1 376	1 141
Valeur actualisée des obligations non financées	922	2 286	3 208	2 749
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	28	-	28	5
ENGAGEMENTS NETS TOTAUX DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	2 326	2 286	4 612	3 895
Reflétés au bilan consolidé du Groupe comme suit :				
▶ À l'actif dans les Actifs financiers et autres actifs à long terme (note 15)			-	-
▶ Au passif dans les Provisions pour avantages du personnel			4 612	3 895
ENGAGEMENTS NETS			4 612	3 895

Au 31 décembre 2014, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 4 615 millions € pour les salariés en activité, à 1 094 millions € pour les bénéficiaires de droits acquis différés et à 5 017 millions € pour les retraités (2013 : respectivement 4 018 millions €, 1 028 millions € et 4 026 millions €).

Au 31 décembre 2014, la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes à prestations définies s'établit à 8 239 millions € pour les droits acquis et à 2 487 millions € pour les droits non acquis (2013 : respectivement 6 917 millions € et 2 155 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 au bilan 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 au bilan au titre des régimes à prestations définies est présentée ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	Plans de retraite	Autres régimes	2014	2013
Au 1^{er} janvier	1 902	1 993	3 895	4 623
Contributions versées aux organismes chargés de la gestion des fonds	(70)	-	(70)	(185)
Prestations payées directement aux bénéficiaires	(28)	(124)	(152)	(146)
Autres mouvements	-	-	-	-
Éléments reconnus en résultat opérationnel				
Coûts des services rendus	64	57	121	133
Pertes ou (gains) actuariels enregistrés sur les autres régimes à long terme	-	20	20	(2)
Coût des services passés résultant des modifications de régimes	(1)	(6)	(7)	-
Effet des réductions ou liquidations de régimes	(17)	(10)	(27)	(6)
Effet des modifications de régimes enregistrés dans les éléments non-récurrents	12	(1)	11	(14)
Autres éléments	-	-	-	-
Éléments reconnus hors du résultat opérationnel				
Intérêt net sur les avantages du personnel	74	79	153	162
Éléments reconnus en autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	78	106	184	(97)
Pertes ou (gains) actuariels	289	172	461	(574)
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	23	-	23	1
AU 31 DÉCEMBRE	2 326	2 286	4 612	3 895

Les gains ou pertes actuariels mentionnés dans l'état du résultat global et comptabilisés en capitaux propres peuvent être détaillés comme suit :

<i>(en millions €)</i>	Plans de retraite	Autres régimes	2014	2013
Au 1^{er} janvier	1 236	329	1 565	2 139
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses démographiques :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	99	35	134	102
▶ Liés à l'expérience	(39)	(69)	(108)	(62)
Gains et (pertes) actuariels reconnus durant l'année et liés à l'évolution des hypothèses financières :				
▶ Liés au changement d'hypothèses	763	201	964	(468)
▶ Liés à l'expérience	(532)	4	(528)	(147)
Actifs non reconnus au titre des règles du plafonnement des actifs	24	-	24	1
AU 31 DÉCEMBRE	1 551	500	2 051	1 565
<i>Dont gains ou (pertes) actuariels</i>	<i>1 521</i>	<i>500</i>	<i>2 021</i>	<i>1 559</i>
<i>Dont effet de la règle du plafonnement des actifs</i>	<i>30</i>	<i>-</i>	<i>30</i>	<i>6</i>

En 2014, le montant net comptabilisé au compte de résultat représente une charge de 271 millions € (2013 : charge de 273 millions €), se décomposant comme suit :

(en millions €)	Plans de retraite	Autres régimes	Exercice 2014	Exercice 2013
Coût des services rendus au cours de l'exercice	64	57	121	133
Intérêts nets sur l'engagement net (actif net) des régimes à prestations définies	74	79	153	162
(Gains) ou pertes actuariels reconnus dans l'année sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	-	20	20	(2)
Coût des services passés reconnus dans l'année :				
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes à prestations définies	(1)	(6)	(7)	(6)
▶ Lié à une réduction des régimes à prestations définies	(1)	(10)	(11)	-
Effet de toute liquidation des régimes à prestations définies	(16)	-	(16)	-
Coût des avantages au personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	12	(1)	11	(14)
TOTAL ENREGISTRÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	132	139	271	273

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 au bilan 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)". Il couvre plusieurs catégories de bénéficiaires qui participaient à des régimes repris par le Groupe (employés de Michelin, anciens salariés d'Uniroyal, anciens salariés d'UGTC – BFG, salariés horaires de BFG, salariés horaires d'UGTC et

employés d'ASRC). Seul le plan principal, ouvert aux collaborateurs de Michelin, fait l'objet d'une description ci-après. Les autres plans, moins significatifs, ont été fermés en 2014.

Le MRP a été fermé aux nouveaux entrants à compter du 1^{er} 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^{er} juillet 2004 ou du 1^{er} 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^{er} 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^{er} janvier 1991, une clause d'indexation est applicable aux prestations pour tenir compte de l'évolution du coût de la vie.

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

Canada

Au Canada, le principal plan de retraite à prestations définies est le "Michelin Retirement Plan (MRP)". Les trois autres plans à prestations définies, hérités de BFG, et dont la plupart des bénéficiaires sont à la retraite, sont moins importants et fermés aux nouveaux entrants. Ces plans ne font pas l'objet d'une description détaillée.

Le "Michelin Retirement Plan (MRP)" est fermé aux nouveaux entrants depuis le 1^{er} janvier 2005. Depuis cette date, ceux-ci sont affiliés à un plan à cotisations définies. Les droits acquis par la majorité des participants seront gelés conformément aux dispositions du plan à compter du 31 décembre 2015. Ceux-ci 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^{er} 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^{er} janvier 2000, ce plan est fermé aux nouveaux entrants qui sont affiliés à l'un des régimes à cotisations définies proposés par l'entreprise.

L'âge normal de départ à la retraite est fixé à 65 ans.

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

Un taux forfaitaire s'applique à la tranche excédant le plafond de la sécurité sociale et un taux additionnel, déterminé en fonction de l'ancienneté, est appliqué à l'ensemble des rémunérations ouvrant droit à pension.

Est également prévu le versement d'indemnités en cas de décès du bénéficiaire en cours d'emploi, d'une pension de réversion au conjoint survivant et d'une pension d'orphelin ainsi que d'une pension d'invalidité.

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

France

Le principal régime de retraite à prestations définies en vigueur en France est le "Régime de retraite supplémentaire MFPM".

Les salariés doivent justifier d'une ancienneté de 10 ans et faire partie de l'effectif de l'entreprise au moment de leur départ en retraite pour bénéficier du régime.

Le plan a été mis en place en 1996 afin de garantir un complément de retraite à l'ensemble des salariés dans l'hypothèse d'un taux de remplacement servi au titre des régimes obligatoires inférieur à 55 %. En deçà de ce seuil, une prestation complémentaire, calculée sur la base des rémunérations ouvrant droit à pension et de l'ancienneté, est versée aux bénéficiaires (plan additionnel plafonné).

Le cumul des prestations versées par le régime de retraite obligatoire et le régime supplémentaire ne peut excéder 55 % du salaire ouvrant droit à pension. La fermeture du plan aux nouveaux entrants n'étant pas possible, en conséquence, depuis le 1^{er} janvier 2013, le seuil de 55 % est progressivement abaissé jusqu'à zéro en 2046. En contrepartie, les salariés participent à un plan à contributions définies (Article 83) et peuvent également participer à d'autres plans à cotisations définies.

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 €)	2014				2013			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	3 486	3 553	40	7 079	4 031	3 483	49	7 563
Écart de conversion	378	152	-	530	(227)	(33)	(5)	(265)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	33	28	-	61	38	27	1	66
Charge d'intérêts sur l'obligation	174	148	2	324	140	132	3	275
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	8	-	-	8	(26)	-	-	(26)
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	4	(1)	-	3	-	-	-	-
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	(18)	-	-	(18)	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(260)	(147)	1	(406)	(230)	(140)	1	(369)
Autres éléments	-	(1)	-	(1)	-	2	2	4
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	325	533	2	860	(240)	82	(11)	(169)
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	4 130	4 265	45	8 440	3 486	3 553	40	7 079
Juste valeur des actifs donnés en gestion en début d'exercice	3 056	2 103	23	5 182	3 162	2 007	26	5 195
Écart de conversion	325	127	-	452	(181)	(27)	(4)	(212)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	150	95	2	247	109	82	2	193
Cotisations versées aux fonds	49	21	1	71	83	102	1	186
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	-	(5)	-	(5)	-	(4)	-	(4)
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	(258)	(120)	2	(376)	(230)	(114)	1	(343)
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Rendement réel des actifs des régimes hors produits d'intérêts	409	162	-	571	113	57	(2)	168
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	3 731	2 383	28	6 142	3 056	2 103	23	5 182
Déficit/(Excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	399	1 882	17	2 298	430	1 450	17	1 897
Éléments différés en début d'exercice	(5)	-	-	(5)	(4)	-	-	(4)
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs non reconnus au titre des règles de plafonnement des actifs	(23)	-	-	(23)	(1)	-	-	(1)
Éléments différés en fin d'exercice	(28)	-	-	(28)	(5)	-	-	(5)
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	427	1 882	17	2 326	435	1 450	17	1 902

En 2014, le Groupe a annoncé une réduction significative des capacités de production de son usine de Pictou au Canada (note 9.1.1.). 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 € 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 € 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 2014, le montant comptabilisé résultant de l'application de la règle de plafonnement des actifs s'est élevé à 23 millions € (2013 : charge de 1 million d'€).

En 2014, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des régimes de retraite à prestations définies s'est élevée à 1 361 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2014	2013
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(530)	265
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(860)	169
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	21	28
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	7	26
Variations du périmètre de consolidation	-	-
Autres éléments	1	(4)

La juste valeur des actifs des régimes s'établit au 31 décembre 2014 à 6 142 millions €, en hausse de 960 millions € par rapport au 31 décembre 2013. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

(en millions €)	2014	2013
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	452	(212)
Écart entre les contributions versées aux fonds et les prestations payées par ces derniers	(310)	(162)
Rendement réel des actifs des régimes	818	361
Variations du périmètre de consolidation	-	-
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 2014 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur actualisée de l'obligation	(8 440)	(7 079)	(7 563)	(6 634)	(5 981)
Juste valeur des actifs	6 142	5 182	5 195	4 810	4 681
EXCÉDENT/(DÉFICIT)	(2 298)	(1 897)	(2 368)	(1 824)	(1 300)
Ajustements liés à l'expérience :					
▶ sur les passifs des régimes	32	(43)	(60)	8	86
▶ sur les actifs des régimes	538	166	227	(58)	191

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 :

	2014	2013	2012	2011	2010
Ajustements liés à l'expérience :					
▶ sur les passifs des régimes en pourcentage de la valeur actualisée de l'obligation	- 0,38 %	0,61 %	0,79 %	- 0,12 %	- 1,44 %
▶ sur les actifs des régimes en pourcentage de la juste valeur des actifs	8,76 %	3,20 %	4,37 %	- 1,21 %	4,08 %

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

	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,97 %	3,15 %	11,50 %	4,57 %	4,05 %	11,30 %
Taux d'inflation	2,36 %	2,71 %	5,00 %	2,36 %	2,77 %	4,50 %
Taux de croissance salariale	2,88 %	2,94 %	6,42 %	2,87 %	3,07 %	6,73 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	13,0	15,6	11,9	13,5	15,2	14,0

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 2014, 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)	- 6,69 %	7,36 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	3,63 %	- 4,54 %
Taux d'inflation sur l'obligation (DBO)	4,97 %	- 4,59 %
Taux d'inflation sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	4,85 %	- 4,47 %
Taux de croissance salariale sur l'obligation (DBO)	1,28 %	- 1,10 %
Taux de croissance salariale sur le coût des services et la charge d'intérêts sur l'obligation	1,87 %	- 1,55 %
Taux d'intérêt sur la juste valeur des actifs	- 4,07 %	4,46 %

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

(en millions €)	Exercice 2014				Exercice 2013			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	30	32	2	64	40	30	2	72
Charge d'intérêts sur l'obligation	161	144	3	308	147	131	3	281
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	(139)	(92)	(3)	(234)	(114)	(80)	(3)	(197)
(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)	(28)	-	-	(28)
▶ Lié à une réduction des régimes	-	(1)	-	(1)	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	(16)	-	-	(16)	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	12	-	-	12	-	-	2	2
COÛT DES RÉGIMES DE RETRAITE	47	83	2	132	45	81	4	130
Rendement réel des actifs des régimes	559	257	3	819	221	139	(1)	359

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

	31 décembre 2014					31 décembre 2013				
	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total	Canada	États-Unis	Royaume-Uni	Autres	Total
Titres cotés										
Actions locales	5,6 %	16,0 %	4,3 %	2,4 %	9,4 %	7,5 %	16,6 %	6,1 %	2,2 %	10,6 %
Actions étrangères et monde	10,8 %	10,2 %	14,5 %	0,0 %	11,5 %	13,3 %	12,0 %	18,2 %	0,0 %	14,0 %
Investments alternatifs	7,8 %	7,9 %	21,5 %	0,0 %	12,4 %	7,9 %	8,4 %	23,4 %	0,4 %	13,5 %
Immobilier	0,0 %	0,0 %	7,2 %	0,0 %	2,6 %	0,0 %	0,0 %	7,1 %	0,2 %	2,6 %
Obligations indexées sur l'inflation	0,2 %	0,0 %	8,8 %	2,2 %	3,3 %	0,1 %	0,0 %	7,6 %	0,0 %	2,8 %
Obligations d'état et agences gouvernementales	17,9 %	5,7 %	8,4 %	4,2 %	11,1 %	16,6 %	6,6 %	8,0 %	0,0 %	11,4 %
Obligations d'entreprise	10,0 %	23,2 %	10,8 %	2,6 %	15,7 %	9,7 %	23,8 %	8,6 %	0,0 %	14,8 %
Autres obligations, actifs crédit diversifiés et obligations pays émergents	30,7 %	24,0 %	19,2 %	0,1 %	20,3 %	25,6 %	20,3 %	16,4 %	8,0 %	16,4 %
Liquidités	2,1 %	3,2 %	1,8 %	0,8 %	2,4 %	2,5 %	1,7 %	3,1 %	19,5 %	3,3 %
Total des titres cotés	85,1 %	90,2 %	96,5 %	12,3 %	88,7 %	83,2 %	89,4 %	98,5 %	30,3 %	89,4 %
Titres non cotés										
Fonds gérés par des compagnies d'assurances	0,0 %	0,0 %	0,0 %	87,7 %	3,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	69,1 %	2,8 %
Placements privés ⁽¹⁾	7,0 %	4,2 %	3,5 %	0,0 %	4,3 %	8,8 %	5,2 %	1,5 %	0,6 %	4,2 %
Immobilier	7,9 %	5,6 %	0,0 %	0,0 %	3,8 %	8,0 %	5,4 %	0,0 %	0,0 %	3,6 %
Total des titres non cotés	14,9 %	9,8 %	3,5 %	87,7 %	11,3 %	16,8 %	10,6 %	1,5 %	69,7 %	10,6 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Duration en années du portefeuille obligataire, en excluant les liquidités	19,9	18,1	15,6	N/A	16,9	19,2	17,3	16,8	N/A	16,7

(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 "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 durée ainsi que, dans certains cas, les risques liés au *spread* de crédit et à l'inflation. Les portefeuilles d'actifs de couverture du passif se composent principalement d'obligations d'entreprise et d'obligations d'État. Les plans plus importants font appel aux services de gestionnaires dédiés chargés de mettre en œuvre des solutions sur mesure de couverture de la durée des principaux taux en conformité avec la politique de chaque fonds.

Les risques de change peuvent être couverts dès lors que l'exposition à une devise est considérée comme non négligeable. Ainsi, le fonds britannique, en raison de 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 2014 et dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Contributions versées et paiements directs des prestations par le Groupe				
2014	48	48	3	99
Estimations des contributions futures à verser et des paiements directs de prestations futures par le Groupe				
2015	49	90	1	140
2016	15	107	-	122
2017	15	115	1	131
2018	29	105	-	134
2019	93	93	-	186
2020-2024	392	555	2	949

Le Groupe verse des contributions aux plans qui sont totalement ou partiellement financés afin de faire face aux paiements futurs des prestations aux bénéficiaires. Ces cotisations sont déterminées périodiquement par le Groupe, basées sur des éléments tels que le niveau de financement, les considérations légales et fiscales et les pratiques locales, en consultation avec les *boards* et les actuaires locaux le cas échéant.

Aux États-Unis, la contribution due au titre de l'exercice suivant est calculée chaque année conformément à la réglementation fiscale américaine (*Internal Revenue Service, IRS*), notamment en tenant compte des mesures d'allègement temporaire des exigences de financement prévues par la législation HATFA (*Highway and Transportation Funding Act of 2014*).

Au Canada, les contributions sont déterminées tous les trois ans et le plan de financement s'étale sur une durée de cinq 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 2014, en plus des contributions ordinaires, il a été décidé d'effectuer une avance sur une contribution due en janvier 2015 : 13 millions € au Canada.

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 au bilan du Groupe. Les principaux pays dans lesquels ces régimes sont proposés sont les suivants :

États-Unis

Le Groupe offre une couverture médicale aux retraités admissibles aux systèmes *Pre-Medicare* et *Medicare* ainsi qu'aux personnes à leur charge.

Les bénéficiaires concernés sont essentiellement ceux embauchés avant le 1^{er} 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^{er} janvier 2005.

Le Groupe s'acquitte d'une prime au titre des services administratifs. Ce plan n'est pas préfinancé.

France

Le plan principal est un plan obligatoire d'indemnités de fin de carrière dont bénéficient les employés de la branche caoutchouc.

Un capital est versé aux salariés présents au moment de leur départ en retraite. L'âge normal de départ est fixé à 65 ans. Le montant du capital correspond à un nombre de mois de salaire qui dépend de l'ancienneté du bénéficiaire au moment de son départ.

Ce plan n'est pas préfinancé.

Évolution de la situation financière des autres régimes à prestations définies :

(en millions €)	31 décembre 2014				31 décembre 2013			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Valeur actualisée de l'obligation en début d'exercice	946	1 024	23	1 993	1 222	999	31	2 252
Écart de conversion	105	-	1	106	(66)	-	(4)	(70)
Variation du périmètre de consolidation	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des services rendus au cours de l'exercice	12	42	2	56	14	42	2	58
Charge d'intérêts sur l'obligation	47	34	2	83	43	32	2	77
Modification ou changement des régimes durant l'exercice :								
▶ Coûts des services passés liés à l'introduction ou la modification des régimes	-	(7)	1	(6)	(1)	23	-	22
▶ Coûts des services passés liés à une réduction des régimes	1	(12)	-	(11)	-	(16)	-	(16)
▶ (Gains) ou pertes liés aux liquidations des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées sur l'exercice	(55)	(71)	(1)	(127)	(57)	(56)	(1)	(114)
Autres éléments	-	-	-	-	-	-	-	-
(Gains) ou pertes actuariels nés au cours de l'exercice	39	149	4	192	(209)	-	(7)	(216)
Valeur actualisée de l'obligation en fin d'exercice	1 095	1 159	32	2 286	946	1 024	23	1 993
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs donnés en gestion en fin d'exercice	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit/(excédent) de couverture des engagements en fin d'exercice	1 095	1 159	32	2 286	946	1 024	23	1 993
PASSIF/(ACTIF) NET COMPTABILISÉ AU BILAN DU GROUPE EN FIN D'EXERCICE	1 095	1 159	32	2 286	946	1 024	23	1 993

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 € enregistrés en produits du résultat opérationnel avant éléments non récurrents.

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 € 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 2014, l'augmentation de la valeur actualisée de l'obligation au titre des autres régimes à prestations définies s'élève à 293 millions €. Les éléments à l'origine de cette variation sont les suivants :

	2014	2013
Effet des parités monétaires entre l'euro et le dollar US, la livre sterling et le dollar canadien	(106)	70
Gains ou (pertes) actuariels générés par la variation des hypothèses et écart entre les prévisions et la réalité	(192)	216
Écart entre les coûts (coût des services et coût financier) et les prestations payées sur l'exercice	(12)	(21)
Effet des modifications des régimes d'avantages du personnel	17	(6)
Variations du périmètre de consolidation	-	-
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 2014 et pour les quatre exercices précédents :

(en millions €)	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur actualisée de l'obligation	(2 286)	(1 993)	(2 252)	(1 920)	(1 662)
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes	65	86	5	3	27
Ajustements liés à l'expérience sur les passifs des régimes (en % de la valeur actualisée de l'obligation)	2,84 %	4,32 %	0,22 %	0,16 %	1,62 %

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

	31 décembre 2014			31 décembre 2013		
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Amérique du Nord	Europe	Autres
Taux d'actualisation	3,97 %	2,11 %	7,19 %	4,58 %	3,34 %	7,72 %
Durée moyenne pondérée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies	13,6	11,9	10,4	13,9	11,3	10,4

Hypothèses en matière d'évolution des coûts médicaux :

	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada
Taux de croissance attendu des coûts médicaux la 1 ^{re} année	7,33 %	5,25 %	7,50 %	5,37 %
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	2021	2023	2019	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 2014, 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)	- 5,98 %	6,56 %
Taux d'actualisation sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation	0,67 %	- 0,88 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur l'obligation (DBO) des régimes de couverture médicale	5,83 %	- 5,16 %
Taux de croissance des coûts médicaux sur le coût des services et la charge d'intérêt sur l'obligation des régimes de couverture médicale	6,18 %	- 5,38 %

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

(en millions €)	Exercice 2014				Exercice 2013			
	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Coût des services rendus au cours de l'exercice	11	42	4	57	15	44	2	61
Charge d'intérêts sur l'obligation	43	34	2	79	44	32	2	78
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	-	20	-	20	-	(2)	-	(2)
Coût des services passés reconnus dans l'année :								
▶ Lié à l'introduction ou la modification des régimes	-	(7)	1	(6)	(1)	23	-	22
▶ Lié à une réduction des régimes	-	(10)	-	(10)	-	-	-	-
Effet de toute liquidation des régimes	-	-	-	-	-	-	-	-
Coût des avantages du personnel enregistré dans les provisions pour restructurations non récurrentes	1	(2)	-	(1)	-	(16)	-	(16)
COÛT DES AUTRES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	55	77	7	139	58	81	4	143

Les prestations versées aux intéressés en 2014 et celles à verser dans les dix prochaines années se ventilent comme suit :

(en millions €)	Amérique du Nord	Europe	Autres	Total
Paiements des prestations				
2014	50	72	2	124
Estimations des paiements futurs de prestations				
2015	57	47	4	108
2016	59	62	2	123
2017	60	70	2	132
2018	61	61	2	124
2019	62	63	2	127
2020-2024	306	461	13	780

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 2014, les contributions versées à ces régimes et enregistrées au compte de résultat se sont élevées à 139 millions € (2013 : 129 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. et aux employeurs participants 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 sont fonction de l'ancienneté dans l'entreprise et/ou de l'âge. Le régime agréé d'épargne-retraite est volontaire et financé par les cotisations des salariés ainsi que par un abondement de l'entreprise. Dans les deux cas, les décisions en matière d'allocations des actifs relèvent des salariés. Le comité d'investissement nord-américain, sous la tutelle de l'*US Pension Board* détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

Royaume-Uni

Le principal plan de retraite à cotisations définies au Royaume-Uni est le "Michelin Pension and Life Assurance plan, DC section" (pour les salariés de Michelin et d'ATS). Le plan à cotisations définies de Michelin est en vigueur depuis le 1^{er} décembre 2004 pour les nouveaux entrants et le 1^{er} janvier 2009 pour l'ensemble des salariés ayant fait le choix d'y participer.

Pour les employés Michelin, le plan est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs, calculées sur la base d'un pourcentage du salaire de référence et de l'âge du salarié. Les bénéficiaires ont aussi la possibilité de verser des contributions optionnelles qui font l'objet d'un abondement partiel de l'entreprise.

Le plan mis en place pour les salariés d'ATS est financé à partir des cotisations des employés et des employeurs. Les employés d'ATS choisissent la tranche de cotisation souhaitée. Celle-ci fait l'objet d'un abondement de l'employeur. Le taux de cotisation est forfaitaire quel que soit l'âge du salarié.

Toutes les contributions sont logées dans un compte en fiducie. Les salariés choisissent les supports d'investissement qu'ils souhaitent parmi les options proposées dans le cadre du plan. Le comité des Trustees détermine et contrôle les différents supports d'investissement.

France

Deux plans à cotisations définies coexistent en France : l'Article 83 et le PERCO.

Le dispositif dit de l'Article 83 a été introduit le 1^{er} janvier 2012 en remplacement du régime à prestations définies qui sera progressivement fermé. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite obligatoire pour l'ensemble des salariés des entreprises françaises concernées par l'accord. Les cotisations sont versées par le salarié et l'employeur sur la base de la rémunération annuelle brute plafonnée. Un compte individuel est ouvert au nom de chaque salarié. Au moment où ce dernier fait valoir ses droits à la retraite dans le cadre d'un régime obligatoire, il bénéficie d'un complément de revenu.

Le PERCO a été mis en place le 1^{er} juin 2007 et modifié le 1^{er} janvier 2012. Il s'agit d'un plan d'épargne-retraite volontaire. Le plan est ouvert à tous les employés avec un abondement plafonné de l'entreprise.

NOTE 28 PAIEMENTS SOUS FORME D' ACTIONS**28.1 Plans d'options sur actions**

Les évolutions du nombre des options attribuées dans le cadre de plans d'options sur actions et de leur prix moyen pondéré d'exercice sont les suivantes :

	2014		2013	
	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de l'exercice (en € par option)	Nombre d'options
Au 1^{er} janvier	63,98	3 635 116	62,04	4 254 190
Attribuées	-	-	-	-
Annulées	60,56	(25 338)	75,52	(45 779)
Exercées	53,25	(866 320)	48,61	(573 295)
AU 31 DÉCEMBRE	67,41	2 743 458	63,98	3 635 116

2 349 432 options étaient exerçables sur les 2 743 458 options restantes au 31 décembre 2014 (2013 : 2 980 002 sur 3 635 116).

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

Date d'attribution	Date d'exercice	Date d'échéance	31 décembre 2014		31 décembre 2013	
			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	33 088
Novembre 2005	Novembre 2009	Novembre 2014	46,34	-	46,34	254 775
Mai 2006	Mai 2010	Mai 2015	55,99	40 718	55,99	84 663
Mai 2007	Mai 2011	Mai 2016	87,85	1 052 978	87,85	1 130 347
Mai 2008	Mai 2012	Mai 2017	59,85	204 672	59,85	243 878
Novembre 2009	Novembre 2013	Novembre 2018	51,16	836 800	51,16	1 233 251
Mai 2010	Mai 2014	Mai 2019	52,13	214 264	52,13	260 138
Mai 2011	Mai 2015	Mai 2020	66,00	252 900	66,00	252 900
Juin 2012	Juin 2016	Juin 2021	51,16	141 126	51,16	142 076
NOMBRE D'OPTIONS EN CIRCULATION				2 743 458		3 635 116

28.2 Plans d'actions de performance

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

	2014	2013
	Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
Au 1^{er} janvier	733 712	657 784
Attribués	396 718	81 400
Annulés	(42 061)	(4 184)
Actions livrées	(80 571)	(1 288)
AU 31 DÉCEMBRE	1 007 798	733 712

En novembre 2014, 396 718 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 2018 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 63,05 €. 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 2014 est estimée à 19 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 2014	31 décembre 2013
							Nombre de droits à des actions de performance en circulation	Nombre de droits à des actions de performance en circulation
2011	2014	2015	2 ans	Aucune	37,49	35,49	163 008	282 632
2012	2015	2016	2 ans	Aucune	61,87	59,46	366 672	369 680
2013	2017	2017	Aucune	Aucune	69,43	69,43	81 400	81 400
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	288 426	-
2014	2018	2018	Aucune	Aucune	63,05	63,05	108 292	-
NOMBRE DE DROITS À DES ACTIONS DE PERFORMANCE EN CIRCULATION							1 007 798	733 712

La charge comptabilisée en 2014 pour les plans d'attribution d'actions de performance s'élève à 6 millions € (2013 : 7 millions €). Elle est incluse dans les "Autres produits et charges opérationnels".

28.3 Plans d'actions réservées aux employés du Groupe en 2013

En 2013, le Groupe a proposé à tous ses salariés résidant dans les pays où les dispositions fiscales et légales le permettent de devenir actionnaires du Groupe. Ce plan d'achat d'actions (Bib'Action), réalisé dans le cadre du Plan d'Épargne Groupe (PEG), est un plan standard dans lequel les salariés acquièrent des actions Michelin à un prix décoté. Les actions acquises par les salariés dans le cadre

de ce plan ne peuvent être cédées ou transférées pendant une période de cinq ans.

845 934 actions ont été acquises à un prix décoté par rapport à la moyenne des vingt derniers cours de Bourse de l'action Michelin précédant la fixation du prix.

La charge globale enregistrée par le Groupe en compte de résultat s'est élevée à 18 millions € après déduction de l'effet de la période de blocage de cinq ans.

Les principales caractéristiques du plan ainsi que les principales hypothèses utilisées pour établir le coût lié aux actions souscrites dans le cadre du plan d'actions sont les suivantes :

Maturité du plan	5 ans
Nombre d'actions souscrites	845 934
Prix de référence (en €)	80,05
Prix de souscription (en €)	64,05
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans ⁽¹⁾	0,74 %
Taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché ⁽²⁾	7,21 %
Taux de dividende	3,00 %
Coût de l'incessibilité pendant la période de restriction (en % du prix de référence)	26,75 %
Coût enregistré (en € par action)	20,48

(1) Le taux d'intérêt sans risque est basé sur le taux de rendement des obligations de l'État français de maturité équivalente.

(2) Le taux d'intérêt d'un intervenant sur le marché est une moyenne de taux d'intérêt pour des emprunts individuels à cinq ans non affectés.

NOTE 29 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS À LONG TERME

Les provisions et autres passifs à long terme se montent à 1 476 millions € (2013 : 1 184 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 :

<i>(en millions €)</i>	Restructurations	Litiges	Autres provisions	Total
Au 1^{er} janvier 2014	188	193	63	444
Nouvelles provisions	97	187	114	398
Provisions utilisées au cours de l'exercice	(77)	(140)	(30)	(247)
Reprises de montants non utilisés	(3)	-	(3)	(6)
Effet des variations monétaires	-	2	(7)	(5)
Autres effets	1	(1)	-	-
AU 31 DÉCEMBRE 2014	206	241	137	584

29.1 Restructurations

Au 31 décembre 2014, le solde des provisions pour restructurations concerne les pays suivants :

	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Espagne	25	30
France	113	113
Canada	19	3
Hongrie	24	-
Italie	6	6
Colombie	5	19
Autres pays	14	17
PROVISIONS POUR RESTRUCTURATIONS	206	188

29.2 Autres provisions

Ces montants représentent des risques d'origine commerciale, technique, fiscale ou sociale identifiés par le Groupe vis-à-vis de ses clients, fournisseurs et d'autres tiers externes. Ces risques apparaissent dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

NOTE 30 AUTRES PASSIFS À COURT TERME

La valeur comptable des autres passifs à court terme est détaillée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions €)</i>	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Clients – Remises différées	935	863
Avantages du personnel	474	439
Dettes auprès des organismes sociaux	223	240
Dettes sur restructurations	14	18
État – Impôts exigibles	144	87
État – Autres dettes	163	156
Autres	255	228
AUTRES PASSIFS À COURT TERME	2 208	2 031

NOTE 31 DÉTAIL DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(en millions €)</i>	Exercice 2014	Exercice 2013
Résultat sur cessions d'actifs non financiers	6	(6)
Autres	(1)	(8)
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie	5	(14)
Variation des provisions pour avantages du personnel	(117)	(206)
Variation des provisions pour restructurations	(64)	(132)
Variation des provisions pour litiges et autres	(10)	16
Variation des provisions, y compris avantages du personnel	(191)	(322)
Charges d'intérêts et autres frais financiers	(203)	(110)
Produits d'intérêts et autres produits financiers	25	22
Dividendes perçus	34	18
Intérêts nets et autres produits et charges financiers payés	(144)	(70)
Variation des stocks	(71)	269
Variation des créances commerciales et avances	234	536
Variation des dettes fournisseurs et avances	87	13
Variation des autres créances et dettes d'exploitation	(68)	(92)
Variation des besoins en fonds de roulement nets des pertes de valeur	182	726
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (note 13)	(131)	(138)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (note 14)	(1 752)	(1 842)
Subventions d'investissement reçues	11	14
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	33	-
Investissements nets en immobilisations incorporelles et corporelles	(1 839)	(1 966)
Augmentation des autres actifs financiers à long terme	(8)	(8)
Diminution des autres actifs financiers à long terme	14	14
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de gestion de trésorerie	172	(193)
Flux de trésorerie net sur les actifs financiers de garantie d'emprunts	(60)	20
Flux de trésorerie net sur les autres actifs financiers à court terme	3	(9)
Flux de trésorerie sur les autres actifs financiers	121	(176)
Augmentations des dettes financières à long terme	122	84
Diminution des dettes financières à long terme	(96)	(163)
Remboursement des dettes liées aux contrats de location-financement	(13)	(11)
Flux de trésorerie net sur les dettes financières à court terme	(400)	(762)
Dérivés	107	(69)
Flux de trésorerie sur les dettes financières	(280)	(921)
Détail des transactions sans mouvement de trésorerie :		
▶ Nouveaux contrats de location-financement (note 14)	24	-
▶ Diminution des engagements d'achat d'intérêts non assortis de contrôle	(15)	(5)
▶ Nouveaux droits d'émission	9	1
▶ Dividendes payés en actions (note 24)	-	249

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 2014	31 décembre 2013
À moins d'un an	189	202
Entre un et cinq ans	347	384
Plus de cinq ans	88	101
VALEUR DES PAIEMENTS FUTURS MINIMAUX	624	687

La charge au titre des contrats de location simple s'élève en 2014 à 346 millions € (2013 : 335 millions €).

► 32.1.2 Engagements d'investissement

Les investissements liés aux principaux projets, contractés mais non livrés au 31 décembre 2014, s'élèvent à 179 millions € (dont 21 millions € seront probablement livrés à partir de 2016).

► 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 2015. 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 2014 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 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 (2013 : 38 millions €).

► 32.3.2 Actifs financiers

Des prêts et dépôts d'un montant de 72 millions € (2013 : 12 millions €) servent à garantir des dettes financières (note 26 "Dettes financières").

► 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 465 millions € (2013 : 446 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 du bilan et les financements reçus des établissements financiers, s'élevant à 15 millions € au 31 décembre 2014 (2013 : 15 millions €), ont été comptabilisés en emprunts garantis (note 26.2 "Emprunts auprès des établissements financiers et autres").

NOTE 33 ACQUISITIONS ET CESSIONS D'ACTIVITÉS

Le 31 août 2014, le Groupe a acquis 100 % des actions et des droits de vote de Sascar, acteur brésilien de la gestion digitale de flottes et de sécurisation des biens transportés. Avec 14 années d'expérience, Sascar propose aux transporteurs des solutions qui leur permettent de suivre les véhicules en temps réel et de collecter des données (consommation, vitesse, distance parcourue...) essentielles pour maîtriser leurs coûts et accroître leur productivité.

L'acquisition de cette société permettra au Groupe de développer son offre de services aux transporteurs et d'accélérer la croissance de son activité Poids Lourd au Brésil. Elle permettra à Sascar de bénéficier de l'accès aux grands clients du Groupe au Brésil puis dans l'ensemble de l'Amérique du Sud.

Cette acquisition, après prise en compte de la trésorerie acquise, a entraîné un décaissement net de 400 millions € présenté sur la ligne "Acquisitions de participations, nettes de trésorerie acquise" dans le tableau de flux de trésorerie consolidés.

La juste valeur, à la date d'acquisition, de la contrepartie totale transférée s'élève à 479 millions € et le transfert a été réalisé pour sa totalité sous forme de trésorerie.

L'évaluation à leur juste valeur de chacune des grandes catégories d'actifs acquis et de passifs repris est détaillée dans le tableau suivant :

(en millions €)	31 août 2014
Immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	103
Immobilisations corporelles ⁽²⁾	64
Actifs financiers et autres actifs à long terme	1
Actifs non courants	168
Stocks	3
Créances commerciales et autres actifs à court terme ⁽³⁾	68
Trésorerie et équivalents de trésorerie	55
Actifs courants	126
Dettes financières à long terme	91
Provisions et autres passifs à long terme	47
Impôts différés passifs	63
Passifs non courants	201
Dettes financières à court terme	20
Dettes fournisseurs et autres passifs à court terme	44
Passifs courants	64
TOTAL DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS NETS ACQUIS	29

(1) La juste valeur des immobilisations incorporelles a été évaluée, avec l'assistance d'un cabinet externe, sur la base de la méthode d'actualisation des flux de redevances pour valoriser la marque et la technologie et sur la base de l'approche des revenus pour les listes clients. La marque Sascar a ainsi été évaluée à 49 millions €. Sa durée d'utilité est indéterminée. Les listes clients ont quant à elles une juste valeur portée à 19 millions € et seront amorties sur une durée de vie résiduelle de six ans.

(2) La juste valeur des immobilisations corporelles a été évaluée, avec l'assistance d'un cabinet externe, sur la base de la valeur de marché. Elles sont constituées pour l'essentiel des équipements de suivi des véhicules ou de leur cargaison et ont été valorisées à 64 millions €.

(3) À la date d'acquisition, les créances commerciales nettes s'élevaient à 9 millions € et ont été maintenues pour cette valeur au bilan.

Les passifs éventuels comptabilisés totalisent 79 millions €. Ils ont trait à de possibles divergences d'interprétation avec l'administration fiscale sur la nature des impôts et taxes qui s'appliquent à l'activité de Sascar, au traitement fiscal de regroupements d'entreprises réalisés antérieurement et à de possibles contestations de la part de l'administration chargée du recouvrement des cotisations sociales.

47 millions € sont portés sur la ligne "Provisions et autres passifs à long terme" et 32 millions € sont compris dans le total de la ligne "Impôts différés passifs" du tableau ci-dessus.

Sur ce total de 79 millions €, 55 millions € font l'objet d'actifs compensatoires, garantis par un dépôt et sont inclus dans le montant indiqué sur la ligne "Créances commerciales et autres actifs à court terme" ⁽³⁾ du tableau ci-dessus.

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 450 millions €, comme indiqué dans le tableau suivant :

(en millions €)	31 août 2014
Juste valeur de la contrepartie transférée (1)	479
Juste valeur des actifs nets acquis (2)	29
GOODWILL (1) - (2)	450

Ce goodwill s'explique principalement par les synergies attendues d'un point de vue opérationnel : Sascar pourra accélérer sa croissance grâce à l'accès aux grosses flottes, en s'appuyant sur la force commerciale de Michelin au Brésil. À l'inverse, Michelin pourra s'appuyer sur l'infrastructure de communication et le réseau des clients de Sascar pour accéder aux petites et moyennes entreprises de transport, ainsi qu'aux transporteurs individuels. Enfin, l'offre de Sascar pourra être enrichie par l'apport de services complémentaires, tels que ceux proposés par Michelin Solutions.

Le montant du goodwill dont on s'attend à ce qu'il soit déductible fiscalement s'élève à 302 millions €. La déduction fiscale ne pourra toutefois commencer qu'après la fusion de Sascar dans la filiale brésilienne du Groupe qui en détient les titres.

Durant les quatre derniers mois de l'année 2014, Sascar a contribué aux ventes nettes du Groupe pour un montant de 39 millions €, au résultat opérationnel pour 6 millions € et au résultat net pour 1 million d'€. Si l'acquisition avait été réalisée le 1^{er} janvier 2014, les ventes nettes du Groupe présentées dans le compte de résultat consolidé se seraient élevées à 19 659 millions € et le résultat net, après retraitement d'éléments non récurrents de Sascar intervenus durant la période pré-acquisition, se serait établi à 1 035 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^{er} janvier 2014.

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 €)	2014	2013
Compte de résultat		
Produits liés à la vente de produits ou de services	115	128
Charges liées à l'achat de produits ou de services	(128)	(120)
Bilan		
Dettes financières	(8)	(29)
Dettes fournisseurs	(7)	(6)
Créances clients	27	20

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 2014 au titre de 2013, sous forme de prélèvements statutaires proportionnels aux bénéfices, a été de 1,2 million d'€ (en 2013 au titre de 2012 : 1,2 million d'€). Par ailleurs, une rémunération globale de 1,5 million d'€ (charges

sociales comprises) lui a été allouée en sa qualité de Gérant non Commandité de la Manufacture Française des Pneumatiques Michelin (2013 : 1,2 million d'€). Une provision d'un montant de 1,9 million d'€, incluant les charges sociales afférentes, est enregistrée au 31 décembre 2014 (2013 : 1,9 million d'€) au titre des droits acquis dans le cadre du programme d'intéressement à long terme et d'un plan d'avantages au personnel postérieur à l'emploi.

Les frais de personnel relatifs aux 11 membres du Comité Exécutif du Groupe (2013 : 11 membres) se sont élevés à 14,1 millions € en 2014 (2013 : 12,9 millions €) et se décomposent de la manière suivante :

(en millions €)	Exercice 2014	Exercice 2013
Avantages à court terme	9,8	9,2
Avantages postérieurs à l'emploi	2,7	2,5
Autres avantages à long terme	-	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiements en actions	1,6	1,2
FRAIS DE PERSONNEL RELATIFS AUX MEMBRES DU CONSEIL EXÉCUTIF DU GROUPE	14,1	12,9

Les membres du Conseil de Surveillance ont reçu en 2014, au titre de l'exercice 2013, 0,3 million d'€ de jetons de présence (2013 au titre de 2012 : 0,3 million d'€).

NOTE 35 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU BILAN

Les montants des actifs et passifs au bilan 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 2014.

NOTE 36 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS DU GROUPE

Les pays sont présentés en fonction de leur affectation aux secteurs géographiques du Groupe.

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
EUROPE			
Allemagne			
Laurent Reifen GmbH	Oranienburg	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Reifenwerke AG & Co. KGaA	Karlsruhe	Industrielle & commerciale	100,00
Euromaster GmbH	Kaiserslautern	Commerciale	99,98
Michelin Finanz Gesellschaft für Beteiligungen AG & Co.OHG	Karlsruhe	Financière	100,00
Belgique			
Michelin Belux S.A.	Zellik	Commerciale	100,00
Danemark			
Euromaster Danmark A/S	Viborg	Commerciale	99,94
Espagne			
Michelin España Portugal, S.A.	Tres Cantos	Industrielle & commerciale	99,80
Euromaster Automoción y Servicios, S.A.	Madrid	Commerciale	99,94
Finlande			
Suomen Euromaster Oy	Pori	Commerciale	99,94
France			
Compagnie Générale des Établissements Michelin	Clermont-Ferrand	Société consolidante	-
Manufacture Française des Pneumatiques Michelin	Clermont-Ferrand	Industrielle & commerciale	100,00
Pneu Laurent	Avallon	Industrielle & commerciale	100,00
Simorep et Cie – Société du Caoutchouc Synthétique Michelin	Bassens	Industrielle	100,00
Euromaster France	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	98,41
Michelin Aircraft Tyre	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Transityre France	Clermont-Ferrand	Commerciale	100,00
Michelin Travel Partner	Boulogne-Billancourt	Commerciale	100,00
Spika	Clermont-Ferrand	Financière	100,00
Michelin Air Services	Clermont-Ferrand	Divers	100,00
Société Nationale des Établissements Piot Pneu	Montbonnot-Saint-Martin	Commerciale	96,81
Grèce			
Elastika Michelin A.E.	Halandri	Commerciale	100,00
Hongrie			
Michelin Hungaria Tyre Manufacture Ltd	Nyíregyháza	Industrielle & commerciale	100,00
Irlande			
Miripro Insurance Company Limited	Dublin	Divers	100,00
Italie			
Società per Azioni Michelin Italiana	Turin	Industrielle & commerciale	100,00
Luxembourg			
Michelin Luxembourg SCS	Luxembourg	Financière	100,00
Pays-Bas			
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
Pologne			
Michelin Polska S.A.	Olsztyn	Industrielle & commerciale	100,00
Roumanie			
Michelin Romania S.A.	Bucarest	Commerciale	99,85
Royaume-Uni			
Michelin Tyre Public Limited Company	Stoke-on-Trent	Industrielle & commerciale	100,00
ATS Euromaster Limited	Harrow	Commerciale	99,94

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
Serbie			
Tigar Tyres d.o.o.	Piro	Industrielle & commerciale	100,00
Suède			
Euromaster AB	Varberg	Commerciale	99,94
Michelin Nordic AB	Stockholm	Commerciale	100,00
Suisse			
Euromaster (Suisse) S.A.	Petit-Lancy	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
Turquie			
Michelin Lastikleri Ticaret A.S.	Istanbul	Commerciale	100,00
AFRIQUE/INDE/MOYEN-ORIENT			
Afrique du Sud			
Michelin Tyre Company South Africa Proprietary Limited	Johannesburg	Commerciale	100,00
Algérie			
Michelin Algérie SPA	Alger	Commerciale	100,00
Nigeria			
Michelin Tyre Services Company Ltd	Lagos	Commerciale	60,28
Inde			
Michelin India TamilNadu Tyres Private Limited	Chennai	Industrielle	100,00
Michelin India Tyres Private Limited	Faridabad	Commerciale	100,00
AMÉRIQUE DU NORD			
Canada			
Michelin North America (Canada) Inc.	Laval	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies (Canada) Inc.	New Glasgow	Commerciale	100,00
Michelin Alberta ULC	Calgary	Financière	100,00
États-Unis d'Amérique			
Michelin North America, Inc.	New York	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Retread Technologies, Inc.	Wilmington	Commerciale	100,00
Tire Centers, LLC	Wilmington	Commerciale	100,00
CR Funding Corporation	Wilmington	Financière	100,00
Michelin Corporation	New York	Financière	100,00
Oliver Rubber Company, LLC	Wilmington	Industrielle	100,00
Mexique			
Michelin Mexico Holding, S.A. de C.V.	Queretaro	Financière	100,00
Industrias Michelin, S.A. de C.V.	Mexico	Industrielle & commerciale	100,00
AMÉRIQUE DU SUD			
Argentine			
Michelin Argentina Sociedad Anónima, Industrial, Comercial y Financiera	Buenos Aires	Commerciale	100,00
Brésil			
Sociedade Michelin de Participações, Indústria e Comércio Ltda	Rio de Janeiro	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin 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 Pamaíba	Divers	100,00
Sascar Tecnologia E Segurança Automotiva S.A.	Santana Do Pamaíba	Divers	100,00

Sociétés	Siège	Nature	% Intérêts
Chili			
Michelin Chile Ltda	Santiago du Chili	Commerciale	100,00
Colombie			
Industria Colombiana de Llantas S.A.	Cali	Commerciale	99,96
Pérou			
Michelin del Perú S.A.	Lima	Commerciale	100,00
ASIE DU SUD-EST/AUSTRALIE			
Australie			
Michelin Australia Pty Ltd	Melbourne	Commerciale	100,00
Malaisie			
Michelin Malaysia Sdn. Bhd.	Petaling Jaya	Commerciale	100,00
Singapour			
Michelin Asia (Singapore) Co. Pte. Ltd	Singapour	Commerciale	100,00
Michelin Asia-Pacific Pte Ltd	Singapour	Divers	100,00
Société des Matières Premières Tropicales Pte. Ltd	Singapour	Divers	100,00
Thaïlande			
Michelin Siam Company Limited	Bangkok	Industrielle & commerciale	100,00
Michelin Thai Holding Co., Ltd	Bangkok	Financière	100,00
Michelin Siam Group Co., Ltd	Bangkok	Financière	100,00
Vietnam			
Michelin Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh Ville	Commerciale	100,00
CHINE			
Chine			
Michelin Shenyang Tire Co., Ltd	Shenyang	Industrielle	100,00
Shanghai Michelin Tire Co., Ltd	Shanghai	Industrielle	100,00
Michelin Asia (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Commerciale	100,00
Michelin (China) Investment Co., Ltd	Shanghai	Commerciale	100,00
Taiwan			
Michelin Chun Shin Ltd	Taipei	Commerciale	100,00
EUROPE ORIENTALE			
Russie			
Michelin Russian Tyre Manufacturing Company LLC	Davydovo	Industrielle & commerciale	100,00
Ukraine			
Michelin Ukraine LLC	Kiev	Commerciale	100,00
JAPON/CORÉE			
Japon			
Nihon Michelin Tire Co., Ltd	Tokyo	Commerciale	100,00
Corée du Sud			
Michelin Korea Co., Ltd	Séoul	Commerciale	100,00

MICHELIN

+ 33 (0) 4 73 32 20 00 – 23, place des Carmes-Déchaux – 63040 Clermont-Ferrand Cedex 9 – France
www.michelin.com

RELATIONS INVESTISSEURS

VALÉRIE MAGLOIRE, MATTHIEU DEWAVRIN
+ 33 (0) 1 78 76 45 36 – 27, cours de l'Île Seguin – 92100 Boulogne-Billancourt – France
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

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

